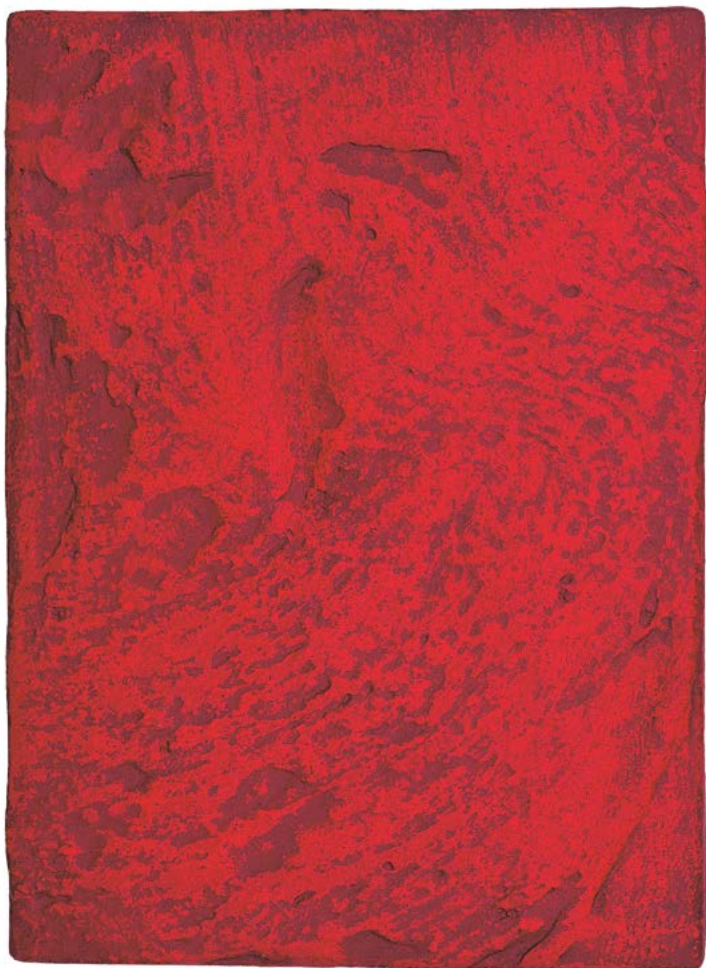


PROCESOS DE MERCADO

REVISTA EUROPEA DE ECONOMÍA POLÍTICA

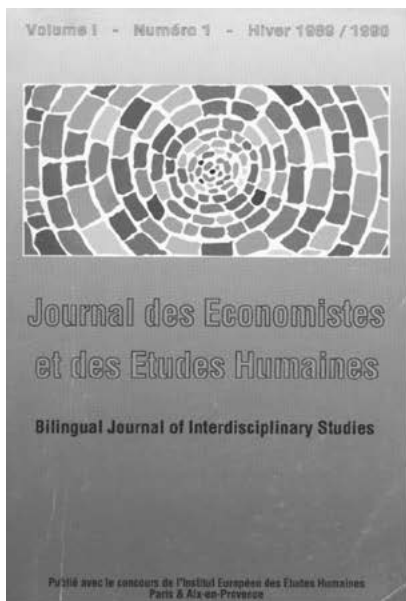


Procesos de Mercado

Yeso y pigmentos sobre tela y madera

Julio Toquero, 2005

«Subyace en este cuadro una reflexión relativa al cambio, a la energía —acción vigorosa— y a la consciencia: realidades fundamentales en los procesos de mercado y en el arte».



PROCESOS DE MERCADO

REVISTA EUROPEA DE ECONOMÍA POLÍTICA
VOLUMEN XVIII, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2021

REVISTA SEMESTRAL PUBLICADA POR UNIÓN EDITORIAL,
CON LA COLABORACIÓN
DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
DE LA UNIVERSIDAD REY JUAN CARLOS

HIMNO

Dio, che nell'alma infondere
amor volesti e speme,
desio nel core accendere
tu dei di libertà.

Giuramo insiem di vivere
e di morire insieme.
In terra, in ciel
... congiungere ci può,
ci può la tua bontà.

Ah! Dio, che nell'alma infondere
amor volesti e speme,
desio nel core accendere
tu dei di libertà.

Dios, que has querido poner
en nuestra alma el amor y la esperanza,
debes alumbrar en nuestro corazón
el deseo de libertad.

Juramos juntos vivir
y morir juntos.
En la tierra, en el cielo
... reunirmos podrá,
podrá tu bondad.

¡Ah!, Dios, que has querido poner
en nuestra alma el amor y la esperanza,
debes alumbrar en nuestro corazón
el deseo de libertad.

Don Carlo (1884), GIUSEPPE VERDI
(Dúo de Don Carlo y Don Rodrigo,
final de la Escena Primera,
Acto Segundo)

© 2004, Jesús Huerta de Soto
© 2004, Unión Editorial, S.A.
ISSN: 1697-6797
Depósito legal: M-17.229-2004

Administración de *Procesos de Mercado*:
c/o Jesús Huerta de Soto
Universidad Rey Juan Carlos
Campus de Vicálvaro
Pº de los Artilleros, s/n
28032 MADRID
Tel.: 91 435 59 80 • Fax: 91 431 40 95
Correo: huertadesoto@dimasoft.es
Web: procesosdemercado.com

Unión Editorial, S.A.
Calle Galileo, 52 - local
28015 Madrid
Tel.: 91 350 02 28
Correo: editorial@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es
procesosdemercado.com

Diseño y Maquetación: RALI, S.A.

Impreso por El Buey Liberal, S.A.

Impreso en España • *Printed in Spain*

PROCESOS DE MERCADO

Revista Europea de Economía Política

DIRECTOR-FUNDADOR

Jesús Huerta de Soto, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

SECRETARIO GENERAL

Miguel Ángel Alonso Neira, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

SUBDIRECTORES

Javier Aranzadi del Cerro, Universidad Autónoma de Madrid

María Blanco, Universidad San Pablo-CEU, Madrid

Antonio Martínez González, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

REDACTORA-JEFE

Sonsoles Huerta de Soto Huarte, LLM London School of Economics and Political Science

SUBREDACTOR-JEFE

Philipp Bagus, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

ADJUNTO A LA REDACCIÓN

Óscar Rodríguez Carreiro, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

CONSEJO CIENTÍFICO

Antón Afanasiev (Instituto Central de Economía y Matemáticas, Academia de Ciencias de Rusia)

Dario Antiseri (Libre Universidad Internacional de Estudios Sociales–LUISS–«Guido Carli», Roma)

Josefa Aracil Fernández (Universidad de Sevilla)

Manuel Ayau (†) (Universidad Francisco Marroquín, Guatemala)

Norman Barry (†) (Universidad de Buckingham, Reino Unido)

Miguel A. Bastos Boubeta (Universidad de Santiago de Compostela)

Fernando Bécker Zuazua (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Alberto Benegas-Lynch (Universidad de Buenos Aires)

Bruce Benson (Universidad de Florida)

Francisco José Blanco Jiménez (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Walter Block (Loyola University, Nueva Orleans, Estados Unidos)

Peter Boettke (George Mason University, USA)

Boudewijn Bouckaert (Rijksuniversitat de Gante, Bélgica)

Gerard Bramoullé (Universidad Paul Zézanne de Aix-Marsella, Francia)

Gabriel Calzada (Universidad Francisco Marroquín, Guatemala)

José Casas Pardo (Universidad de Valencia)

Jean-Pierre Centi (Universidad Paul Zézanne de Aix-Marsella, Francia)

Enrico Colombatto (Universidad de Turín)

Dan Cristian Comanescu (Universidad de Bucarest, Rumanía)

Juan de la Cruz Ferrer (Universidad Complutense de Madrid)

Raimondo Cubeddu (Universidad de Pisa)

Miguel Cuerdo Mir (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Frank Daumann (Universidad de Jena, Alemania)

José Gregorio Díaz Bahamonde (Pontificia Universidad Católica de Chile)

Richard M. Ebeling (Northwood University, Michigan, Estados Unidos)

François Facchini (Universidad de Reims-Champagne-Ardenne, Francia)

Rogelio Fernández Delgado (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Manuel Fernández Grela (Universidad de Santiago de Compostela)

Joan Font i Rosselló (Universidad de las Islas Baleares)

José Juan Franch Meneu (Universidad Autónoma de Madrid)

Bruno Frey (Universidad de Zurich, Suiza)

Georges Gallais-Hamonno (Universidad de Orleans, Francia)

José Antonio García Durán (Universidad Central de Barcelona)

Santiago García Echevarría (Universidad de Alcalá de Henares, Madrid)

Jacques Garello (Universidad Paul Zézanne de Aix-Marsella, Francia)

Roger W. Garrison (Universidad de Auburn, Alabama, Estados Unidos)

Eduardo Giménez Fernández (Universidad de Vigo)

León Gómez Rivas (Universidad Europea de Madrid)

Gerd Habermann (Universidad de Potsdam, Alemania)

David A. Harper (New York University)

Jeffrey M. Herbener (Grove City College, Estados Unidos)

Hans Hermann-Hoppe (Universidad de Nevada en Las Vegas, Estados Unidos)

Manuel Hernández Muñiz (Universidad de Oviedo)

David Howden (Saint Louis University Madrid)

Jörg Guido Hülsmann (Universidad de Angers, Francia)

Giancarlo Ibárgüen S. (†) (Universidad Francisco Marroquín, Guatemala)

Lorenzo Infantino (Libre Universidad Internacional de Estudios Sociales –LUISS– «Guido Carli», Roma)

Juan Irazzo (Universidad Nacional de Educación a Distancia –UNED– Madrid)

Gregorio Izquierdo (Universidad Nacional de Educación a Distancia –UNED– Madrid)

Nicolai Juul Foss (Universidad de Copenhagen, Dinamarca)

Peter G. Klein (Missouri University)

Peter Koslowski (Universidad de Praga)

Martín Krause (Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas, Buenos Aires)

Jean Dominique Lafay (Universidad de París I)

Bertrand Lemennicier (†) (Universidad Panthéon-Assas de París II)

Ignacio de León (Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, Venezuela)

Victoriano Martín Martín (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Javier Martín Pliego (†) (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Juan Carlos Martínez Coll (Universidad de Málaga)

César Martínez Meseguer (Universidad Autónoma, Madrid)

Gerrit Meijer (†) (Universidad de Maastrich, Holanda)

Enrique M. Ureña (†) (U. Pontificia Comillas)

Jerónimo Molina Cano (U. de Murcia)

José Manuel Moreira (Universidad de Aveiro)

José Montoya Sáenz (Universidad de Valencia)

Dalmacio Negro Pavón (Universidad Complutense de Madrid)

Ubaldo Nieto de Alba (†) (Universidad Complutense de Madrid)

Paloma de la Nuez Sánchez Cascado (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Andrés Ollero Tassara (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

J. Atilano Pena López (Universidad de La Coruña)

José Antonio Peña Ramos (Universidad Pablo Olavide de Granada), Sevilla

José Luis Pérez de Ayala (Universidad San Pablo-CEU)

Víctor Pérez Díaz (Universidad Complutense de Madrid)

Mikel Pérez-Nievas (Universidad de Santiago de Compostela)

Angelo Maria Petroni (Centro Luigi Einaudi, Turín, Italia)

Juan Ramón Rallo (Instituto de Empresa, Madrid)

Carlos Rodríguez Braun (Universidad Complutense de Madrid)

Ángel Rodríguez García Brazales (Universidad Autónoma Madrid)

Rafael Rubio de Urquía (Universidad San Pablo-CEU)

Lourdes Saiz Bárcena (Universidad de Burgos)

Venancio Salcines Cristal (Universidad de La Coruña)

Pascal Salin (Universidad de Paris-Dauphine)

Luis Perdices de Blas (Universidad Complutense de Madrid)

Joseph T. Salerno (Universidad de Pace, Estados Unidos)

Josef Sima (Universidad de Praga, República Checa)

Kiamvu Tamo (Universidad Agostinho Neto, Luanda, Angola)

Mark Thornton (Ludwig von Mises Institute, Auburn University, Estados Unidos)

Joaquín Trigo Portela (Universidad Central de Barcelona)

Octavio Uña (Universidad Rey Juan Carlos, Madrid)

Juan Velarde Fuertes (Universidad Complutense de Madrid)

Óscar Vara Crespo (Universidad Autónoma, Madrid)

Enrique Viana Remis (Universidad de Castilla-La Mancha)

Jan Winięcki (Computer Science and Management School, Rzeszow, Polonia)

Christian Watrin (Universidad de Colonia)

Paolo Zanotto (Universidad de Siena)

Jesús M.³ Zaratigui (Universidad de Navarra)

CONSEJO ASESOR

Lorenzo Bernaldo de Quirós, Vicente Boceta, Francisco Capella, José Ignacio del Castillo, Gorka Echevarría, Jose Luis Feito Higuera, Francisco García Saucedo-Polo, Rocío Guijarro Saucedo, Jesús Gómez Ruiz, Ingolf Günter Krumm, Luis Alfonso López García, Rubén Manso Olivar, José Antonio Monterrubio Quirós (asesor jurídico) (†), Massimiliano Neri, Luis María Linde, Juan Marcos de la Fuente (†), Julio Pascual Vicente, Alberto Recarte y García Andrade, Luis Reig Albiol (†), José Carlos Rodríguez Mata, Rafael Termes Carreró (†), Julio Toquero, Juan Torras Gómez, Tudor Gherasim Smirna, Ricardo Viejo.

Sumario

Artículos

- **Jesús Huerta de Soto:** *Los efectos económicos de la pandemia: un análisis austriaco* 13
- **André Marques:** *The Federal Reserve’s Monetary Policy and its Effects (2008-2020): an Austrian perspective* 59
- **Christopher P. Guzelian:** *One World, Two Moneys* 87
- **András Tóth:** *Los fundamentos mengerianos de la Escuela Austriaca de Economía y la Teoría Austriaca del Ciclo Económico: vínculos y controversias.* 123
- **Pablo Yusta:** *La Escuela Austriaca y el Value Investing: Una Aproximación (I)* 161
- **Ferre Clabau:** *Urban Intervention, Prosperity, and Well-Being.* . . 193

Notas

- **Rafael García Iborra:** *A Financial Analysis of Reswitching* 219
- **Frank Daumann and Florian Follert:** *Learning from crises? – Some philosophical and politico-economic considerations in the light of the COVID-19 pandemic.* 245
- **Jaime Hernán-Pérez Aguilera:** *El premio de la plata: La prima de riesgo del siglo XVII* 275
- **Pavel Potuzak:** *Demand for Money and Hayekian Triangles* 299
- **Dante Ernesto Bayona:** *Un modelo de dinero de banca libre ¿Inflacionario o no?* 319
- **Antonio Sánchez-Bayón y Estrella Trincado Aznar:** *The peak of the accreditation system for B-Schools and the keys of the Austrian School of Economics for the digital transition* 339

Documentos

- **Ludwig von Mises:** *Interferencia por control de precios* 363
- **Friedrich A. Hayek:** *La redistribución de la riqueza y la política tributaria* 379
- **Roger W. Garrison:** *¿Es Milton Friedman un keynesiano?* 407
- **Sydney d'Ágviló:** *Las Leyes y El Derecho en el Mercado Libre* . . 433
- **Víctor I. Espinosa:** *La política de desarrollo de Salvador Allende: Lecciones después de 50 años* 457
- **Bernardo Ferrero:** *L'Attualità del paradigma huertiano* 483

Reseñas bibliográficas

- **Jesús Huerta de Soto:** *Reseña del libro Salazar: The Dictator Who Refused to Die, de Tom Gallagher (Hurst & Company, Londres 2020, 350 pp.)* 503
- **Ricardo Romero García:** *Reseña del libro El Papa y el capitalismo (Unión Editorial, 2020, 119 pp.)* 511
- **Fernando G. Jaén:** *Reseña del libro La déconomie, de Jacques Génèreux (Éditions du Seuil, 2018)* 519
- **Jesús Huerta de Soto:** *Reseña del libro Benedicto XVI. Una vida, de Peter Seewald (Ediciones Mensajero, Bilbao 2020)* 523
- **Cristian Mendoza Ovando:** *Recensión del libro Le Marché du Mérite: Penser le droit et l'économie avec Léonard Lessius, de Wim Decock (2019. Zones Sensibles: Bruxelles)* 533
- **Jesús Huerta de Soto:** *Reseña del libro Cartas a un escéptico en materia de religión, de Jaime Balmes (Colección Austral, Espasa Calpe, Madrid 1959)* 551

Noticias

1. 150 aniversario de los *Principios de Economía* de Carl Menger 557
2. Se publica el artículo del Prof. Huerta de Soto “Los efectos económicos de la pandemia” en diversos idiomas 559

3. Seminarios de profundización impartidos en el Máster en Economía de la Escuela Austriaca	562
4. Finaliza la decimocuarta edición del Máster Anual en Economía de la Escuela Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos	566
5. Cena de la Libertad y concesión del XIV Premio Juan de Mariana	567
6. Se celebra el XIV Congreso de Economía Austriaca del Instituto Juan de Mariana	568
7. Nueva jornada de LiberAcción organizada por el Instituto Juan de Mariana para dar a conocer y promocionar los libros liberales	571
8. Novedades publicadas por Unión Editorial.	573
9. Publicación por la Fundación Civismo en castellano moderno de las obras de nuestros escolásticos protoaustriacos	578
10. Victor I. Espinosa defiende su tesis doctoral: "La Teoría del Desarrollo Económico: Una investigación sobre la esencia del desarrollo económico con una propuesta de reforma del estado para Chile"	580
11. Defensa de la tesis doctoral de Cristóbal Matarán sobre <i>La Escuela Austriaca de Madrid</i>	584
12. Christoph Klein defiende su tesis doctoral "Public Infrastructure Without Economic Calculation – The Institutional Choice Between Skin in the Game and Non-Accountability"	587
13. Publicación del libro <i>A Source Book on Early Monetary Thought</i>	589
14. Publicación del libro <i>Politics and the Theory of Spontaneous Order</i>	593
15. Quinto Congreso Anual de Madrid sobre Economía Austriaca	598
16. Curso sobre Gestión de Organizaciones Económicas desde la Teoría de los Órdenes Espontáneos.	600
17. Publicado el artículo "Salvador Allende's development policy: Lessons after 50 years" de Víctor Espinosa.	601

18. Participaciones internacionales en el Máster de Economía Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid . . .	602
19. Película “La Seguridad Social: ni Seguridad ni Social”	605
20. Publicación del libro <i>Defendiendo la deflación</i>	607
21. Publicación del libro <i>Economics in One Virus</i> , del Cato Institute	608
22. Publicación en coreano del artículo “The Synthesizer of the Austrian School” de William Hongsong Wang sobre la vida del Prof. Huerta de Soto	613
23. Publicación del libro <i>La Escuela Austriaca: Mercado y Creatividad Empresarial</i> en persa	614
24. Obituario Juergen Donges (1940-2021)	616
25. Luis Torras publica su último artículo reseña en la prestigiosa revista <i>Actualidad Económica</i>	618
<i>Sugerencias de nuevas lecturas</i>	619

Artículos

LOS EFECTOS ECONÓMICOS DE LA PANDEMIA: UN ANÁLISIS AUSTRIACO

The economic effects of the pandemic: an Austrian analysis

JESÚS HUERTA DE SOTO

Fecha de recepción: 27 de enero de 2021

Fecha de aceptación: 17 de marzo de 2021

Abstract: This paper analyses the economic effects of the current Covid-19 pandemic from the point of view of the Austrian School of Economics from a triple perspective: 1) the theory of capital and productive structure; 2) the theory of dynamic efficiency and the impossibility of socialism; and 3) the theory of money and financial markets.

Keywords: Covid-19 pandemic, Austrian School of Economics.

JEL Classification: H12, E14, E2, E3, E4, E5.

Resumen: En este artículo se analizan los efectos económicos de la actual pandemia de Covid-19 desde el punto de vista de la Escuela Austriaca de Economía desde un triple enfoque: 1) la teoría del capital y de la estructura productiva; 2) la teoría de la eficiencia dinámica y la imposibilidad del socialismo; y 3) la teoría monetaria y financiera.

Palabras clave: Pandemia Covid-19, Escuela Austriaca de Economía.

Clasificación JEL: H12, E14, E2, E3, E4, E5.

INTRODUCCIÓN: CICLOS RECURRENTE DE AUGE Y RECESIÓN VERSUS CRISIS PUNTUALES DEBIDAS A FENÓMENOS EXTRAORDINARIOS

Tradicionalmente, los teóricos de la Escuela Austriaca han venido prestando una especial atención a los ciclos recurrentes de auge y recesión que afectan a nuestras economías, así como al estudio de la relación que existe entre los mismos y las modificaciones en la estructura de etapas de bienes de capital que los caracterizan. La teoría austriaca de los ciclos económicos es, sin duda, una de las cimas más elaboradas de las contribuciones analíticas de la Escuela. Esta ha sido capaz de explicar como los procesos de expansión crediticia, que impulsan y orquestan los bancos centrales, y ejecuta el sector de bancos privados que actúa con un coeficiente de reserva fraccionaria creando de la nada dinero en forma de depósitos que inyecta en el sistema mediante préstamos a las empresas y agentes económicos, sin que previamente se haya producido un incremento real del ahorro voluntario, inducen errores sistemáticos de inversión generando una estructura productiva insostenible. Esta se fuerza artificialmente hacia múltiples proyectos demasiados intensivos en capital, que solo podrían madurar en un futuro más alejado, pero que lamentablemente no podrán culminarse pues los agentes económicos no están dispuestos a respaldarlos sacrificando su consumo inmediato (es decir, ahorrando) en la medida requerida. Por eso ineludiblemente surgen unos procesos de reversión que ponen de manifiesto los errores de inversión cometidos y la necesidad de reconocerlos, abandonar los proyectos insostenibles y reestructurar la economía trasladando masivamente los factores de producción (bienes de capital y mano de obra) desde allí en donde se les empleó por error hacia nuevos proyectos menos ambiciosos pero verdaderamente rentables. La recurrencia del fenómeno cíclico se explica tanto por el carácter esencialmente inestable de la banca con reserva fraccionaria como principal proveedor de dinero en forma de expansión crediticia, como por el generalizado sesgo inflacionista de teóricos, responsables políticos, agentes económicos y sociales y, sobre todo, bancos centrales, que consideran que la prosperidad económica es un objetivo que debe perseguirse a corto plazo y a toda costa, y que la inyección

monetaria y crediticia es un instrumento del que en ningún caso puede prescindirse. Por eso, una vez iniciada y consolidada la recuperación, tarde o temprano de nuevo se cae en las antiguas tentaciones, se racionalizan las políticas que una y otra vez han fracasado y se reinicia todo el proceso de expansión, crisis y recesión, y así sucesivamente.

Aunque los economistas austriacos han propuesto las reformas que sería preciso acometer para acabar con los ciclos *recurrentes* (básicamente la eliminación de los bancos centrales, la reprivatización del dinero —patrón oro— y el sometimiento de la banca privada a los principios generales del derecho de propiedad privada —es decir, coeficiente de caja del 100 por cien para los depósitos a la vista y equivalentes—) siempre han hecho la salvedad de que estas reformas no podrían evitar el surgimiento de crisis económicas de tipo puntual y no recurrente siempre que, como consecuencia, por ejemplo, de guerras, graves trastornos políticos y sociales, cataclismos naturales o pandemias, se produjera un gran incremento de la incertidumbre con cambios súbitos en la demanda de dinero y, eventualmente, en la tasa social de preferencia temporal que indujeran, incluso, modificaciones permanentes en la estructura productiva de etapas de bienes de capital.

Pues bien, en el presente trabajo vamos a analizar hasta que punto una pandemia como la actual que, por otra parte, se ha repetido en numerosas ocasiones a lo largo de la historia de la humanidad, puede desencadenar estos y otros efectos económicos y hasta que punto la intervención coactiva de los estados puede paliar los efectos negativos de las mismas o si, por el contrario, puede llegar a ser contraproducente, agravándolos y haciéndolos aún peores y más duraderos. El enfoque de nuestro análisis se centrará en estudiar, en su primera parte el posible impacto de la Pandemia sobre la estructura económica. A continuación y en segundo lugar, partiremos del funcionamiento del orden espontáneo del mercado impulsado por la eficiencia dinámica de una empresarialidad libre y creativa dedicada, de manera descentralizada, a detectar los desafíos y problemas generados por una pandemia. Por contraste y oposición, analizaremos el problema de la imposibilidad del cálculo económico y de la asignación eficiente de los recursos si las decisiones se pretenden tomar e imponer desde arriba a nivel

político, es decir, de manera centralizada y utilizando el poder coactivo y sistemático del estado. En la tercera y última parte de este trabajo, estudiaremos el caso particular de la intervención masiva en los mercados monetarios y financieros por parte de los gobiernos y, sobre todo, bancos centrales, para hacer frente a la Pandemia intentando paliar sus efectos, con especial atención a las simultáneas políticas gubernamentales de corte fiscal e incremento del gasto público que, so pretexto del parón económico, se presentan como la panacea y remedio universal para los males que nos aquejan.

1. Efectos de las pandemias sobre la estructura productiva real: mercado de trabajo, proceso de etapas de bienes de capital e impacto de la incertidumbre

1.1. Mercado de Trabajo

El surgimiento de una nueva enfermedad altamente contagiosa que se extiende por todo el mundo con una elevada mortalidad constituye sin duda alguna un escenario catastrófico capaz de provocar a corto, medio e incluso a largo plazo toda una serie de importantes consecuencias económicas. Entre ellas destaca, en primer lugar, el coste en términos de vidas humanas, muchas de ellas aun plenamente creativas y en proceso de producción. Recordemos por ejemplo que la denominada “Gripe española” se estima que provocó en todo el mundo entre 40 y 50 millones de víctimas a partir de 1918 (es decir, más de tres veces de los fallecidos, entre combatientes y civiles, durante la Primera Guerra Mundial); habiéndose cebado dicha pandemia de gripe mayoritariamente sobre hombres y mujeres relativamente jóvenes y robustos, es decir, en plena edad productiva¹. En contraste, la actual Pandemia

¹ El autor de estas líneas siempre recordará el relato de su amigo Arthur Seldon sobre como perdió a sus padres. Seldon, tras graduarse en la London School of Economics fue, junto con Lord Harris of High Cross, el primer Director general del Institute of Economics Affairs (IEA) de Londres, distinguido miembro de la Mont Pelerin

de Covid-19 generada por el virus SARS-CoV-2, aun produciendo síntomas relativamente leves en el 85 por ciento de los contagiados, es grave para el quince por ciento restante, requiriendo incluso hospitalización para un tercio de ellos y causando la muerte a cerca de uno de cada cinco hospitalizados graves, la inmensa mayoría de ellos personas mayores ya jubiladas o con patologías previas importantes.

Por tanto, la actual pandemia no está teniendo efectos apreciables sobre la oferta de mano de obra y talento humano en el mercado de trabajo, pues el incremento de fallecimientos de personas en edad de trabajar es relativamente reducido. Como ya hemos mencionado esta situación contrasta en gran medida con la que se generó en la “Gripe española”, tras la cual puede estimarse que se contrajo la oferta de trabajo, a nivel agregado de todo el mundo, aproximadamente en más de un 2 por ciento, teniendo en cuenta tanto los fallecidos por la enfermedad como los que perdieron su vida durante la Primera Guerra Mundial (40 ó 50 millones de bajas por la enfermedad y más de 15 millones por el conflicto bélico). Esta relativa escasez de mano de obra no dejó de presionar al alza los salarios reales durante los “felices años veinte” del siglo pasado, en los que se consumó la reestructuración de la economía mundial que pasó de una economía de guerra a una de paz, a la vez que todo el proceso se vio acompañado por una gran expansión crediticia, cuyo análisis detallado no podemos elaborar aquí pero que en todo caso puso las bases de la “Gran Depresión” que surgió a partir de la grave crisis financiera de 1929².

Society y gran polígrafo y defensor de la economía de mercado. Sus dos padres fallecieron —con treinta años de edad— cuando él era muy niño, como consecuencia de la gripe española, y en un corto intervalo de tiempo. Arthur Seldon quedó, por tanto, huérfano con dos años de edad y fue adoptado por otros padres. Con los años Seldon supo superar esta traumática experiencia, que le dejó no obstante y como secuela permanente una tartamudez que no le abandonaría en el resto de su vida, y pese a la cual llegó a convertirse en uno de los economistas más brillantes de Reino Unido, en gran medida inspirador de la revolución conservadora de Margaret Thatcher iniciada a partir de finales de los años setenta del siglo pasado. Véase, Arthur Seldon, *Capitalismo*, Unión Editorial, Madrid 1994, especialmente páginas 58 y 77.

² Véase, por ejemplo, Murray N. Rothbard, *La Gran Depresión*, Unión Editorial, Madrid 2013.

A lo largo de la historia, diversas pandemias han tenido un impacto incluso mucho mayor sobre el mercado de trabajo. Así, por ejemplo, destaca la gran peste que asoló Europa a partir de 1348 y que se estima redujo al menos en un tercio el volumen total de población. Tras la pandemia se produjo, por tanto, un importante crecimiento de los salarios reales que se consolidó en las décadas subsiguientes, fruto de la gran escasez sobrevenida de mano de obra. A estos efectos, resulta exasperante constatar como los economistas de corte monetarista y, sobre todo, Keynesiano, siguen refiriéndose machaconamente a los supuestos efectos económicos “beneficiosos” de guerras y pandemias (se supone que para todos menos para los millones de fallecidos y empobrecidos en las mismas). Se argumenta que estas tragedias permiten que las economías salgan de su atonía e inicien la senda de una boyante “prosperidad”, a la vez que justifican así sus políticas económicas de intenso intervencionismo monetario y fiscal. Mises, con su habitual perspicacia, califica de puro “destruccionismo económico”, a estas teorías y políticas económicas que solo justifican y buscan incrementar la oferta monetaria per cápita y, sobre todo, el gasto de las administraciones públicas³.

1.2. Estructura productiva y bienes de capital

A parte de estos efectos sobre la población y el mercado laboral, debemos también considerar, en segundo lugar, el impacto de una pandemia sobre la tasa social de preferencia temporal y, por ende,

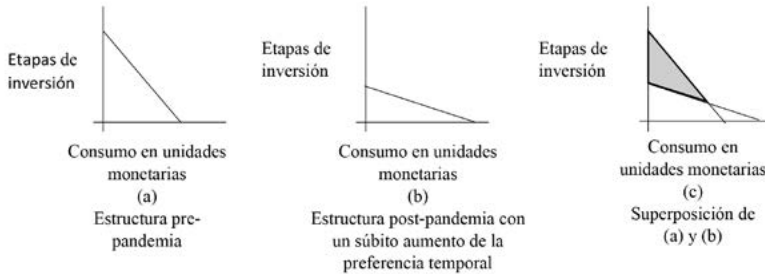
³ Véase, por ejemplo, el caso de Carlo María Cipolla, comentando los efectos de la peste negra del siglo XIV en su libro *El gobierno de la moneda: ensayos de historia monetaria*, Editorial Crítica, Barcelona 1994, pp. 147-152, y mi crítica a Cipolla en *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, séptima edición, Unión Editorial, Madrid 2020, pp. 60-61 y especialmente la nota 56. La paranoia destruccionista alcanza, sin embargo, su cenit con Paul Krugman que llegó a afirmar en su artículo “Oh! What a lovely war” publicado en 2011 que “La Segunda Guerra Mundial es el gran experimento natural sobre los efectos que acarrea un gran incremento del gasto público, y como tal siempre ha servido como un importante ejemplo positivo (!) para todos aquellos que defendemos una actitud activista frente a una economía deprimida”. Citado por J.R. Rallo en su prólogo a *La Gran Depresión*, ob. cit., pp. XXVI-XXVII. Ver también <https://business.time.com/2011/08/16/paul-krugman-an-alien-invasion-could-fix-the-economy/>.

sobre el tipo de interés y la estructura productiva de etapas de bienes de capital. En este sentido, quizás el escenario más catastrófico que quepa concebir sea el descrito por Boccaccio en su introducción al *Decamerón* en relación con la peste bubónica que azotó a Europa en el siglo XIV. Y es que, si con carácter general se extiende la convicción de que existe una alta probabilidad de contagiarse y fallecer a corto o medio plazo, es muy comprensible que las valoraciones subjetivas se orienten hacia el presente y el consumo inmediato. “Comamos y bebamos que mañana vamos a morir”, o bien “arrepintámonos, hagamos penitencia y recemos poniendo nuestra vida espiritual en orden” son dos posturas antagónicas frente a la pandemia perfectamente comprensibles pero que tienen el mismo efecto económico: ¿Qué sentido tiene ahorrar y emprender proyectos de inversión que solo podrían madurar en un futuro lejano en el que ni nosotros ni nuestros hijos estaremos y de cuyos frutos no podremos aprovecharnos? El resultado obvio que, por ejemplo, pudo observarse en la Florencia del siglo XIV asolada por la peste bubónica fue el abandono masivo de granjas, ganados, campos y talleres y, en general, el descuido y consumo sin reposición de los bienes de capital⁴. Este fenómeno puede ilustrarse gráficamente de manera simplificada tal y como explico en el apartado dedicado a las “economías en regresión” de mi libro *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*⁵, utilizando los conocidos triángulos hayekianos que representan la estructura productiva de una sociedad (y cuyo significado y explicación detallada pueden estudiarse en las pp. 233 y ss del mismo libro).

⁴ “Todos, como si esperasen ver venir la muerte en el mismo día, se esforzaban con todo su ingenio no en contribuir a los futuros frutos de los animales y de la tierra y de sus pasados trabajos, sino en consumir los que tenían a mano”. G. Boccaccio, *El Decamerón*, Primera Jornada, final del segundo párrafo, y mis comentarios a lo indicado por John Hicks al respecto (*Capital and Time: A Neo-Austrian Theory*, Clarendon, Oxford 1973, pp. 12-13) incluidos en Jesús Huerta de Soto, *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, 7ª edición, Unión Editorial, Madrid 2020, pp. 61 y 276.

⁵ *Ibidem*, pp. 275-276.

GRÁFICO 1



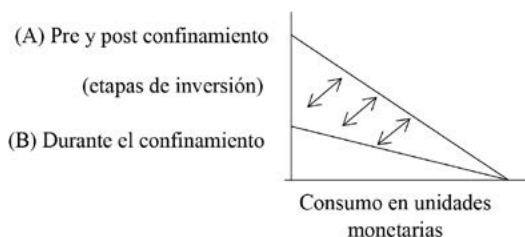
Como se ve en el gráfico 1, en este caso se produce un súbito e intenso aumento de la tasa social de preferencia temporal que incrementa el consumo monetario inmediato (figura b) en detrimento de la inversión. En concreto, múltiples etapas del proceso de producción, representadas por el área sombreada en la figura (c), son abandonadas y una parte muy importante de la población deja de trabajar (por fallecimiento o voluntariamente) y los que sobreviven se dedican con ahínco a consumir bienes de consumo (cuyos precios en unidades monetarias se disparan ante la contracción de su oferta y la generalizada disminución en la demanda de dinero). Las transacciones en el mercado de tiempo y fondos prestables prácticamente se interrumpen y los tipos de interés en las pocas que se llevan a cabo “se ponen por las nubes”.

En contraste con el escenario anterior, no existen indicios de que en la actual Pandemia de Covid-19 se haya producido una modificación significativa en la tasa social de preferencia temporal (aparte del efecto de incremento temporal de la incertidumbre que estudiaremos más adelante). Por un lado, las circunstancias actuales ni por asomo se asemejan a las de una pandemia tan grave como la descrita por Boccaccio en el *Decamerón*. Como hemos indicado, la mortalidad previsible de la población en edad de trabajar es prácticamente irrelevante y las expectativas respecto a la feliz culminación de los procesos de inversión de maduración temporal más alejada permanecen inalteradas (por ejemplo, se sigue invirtiendo en el diseño, innovación y producción de los coches eléctricos del futuro, y en múltiples otros

proyectos de inversión a largo plazo). Y si no se ha producido una mutación significativa en la tasa social de preferencia temporal tampoco la estructura de etapas de producción de bienes de capital descrita simplificada en el gráfico hayekiano se ha visto alterada, salvo por tres efectos, uno a muy corto plazo, otro de plazo medio de duración (de 1 a 3 años) y el tercero de duración más prolongada e incluso indefinida.

1. El primer caso es el del efecto inmediato y temporalmente reducido (de unos pocos meses) que sobre la estructura productiva real han tenido los confinamientos coactivos impuestos por los gobiernos. Puede suponerse que el “parón” económico decretado durante unos meses ha afectado en términos relativos sobre todo al esfuerzo productivo más alejado del consumo final: al fin y al cabo la población, incluso la confinada que no ha podido trabajar, ha tenido que seguir demandando y consumiendo bienes y servicios de consumo (aunque sea a través del comercio electrónico —Amazon, etc.— pues muchas tiendas y distribuidores finales se vieron obligados a cerrar al no ser considerados “actividades esenciales”). Si ello es así, suponiendo igualmente que la demanda monetaria final dirigida al consumo no se ha visto significativamente alterada, bien sea porque las economías domésticas, en paro forzoso impuesto por las autoridades, han echado mano de sus reservas financieras o han sustituido su merma de ingresos con fondos procedentes de subsidios temporales por desempleo (ERTES, ERES, etc.), la estructura productiva en términos monetarios habrá oscilado a lo largo de un corto intervalo de tiempo, de forma pendular, tal y como se indica a continuación (gráfico 2):

GRÁFICO 2



En todo caso, terminada la “desconexión” forzosa del proceso productivo y vueltos a su empleo los factores de producción, el proceso productivo puede reiniciarse allí donde quedó parado pues no se han puesto de manifiesto errores sistemáticos generadores de malas inversiones que sea preciso reconvertir⁶. A diferencia de lo que ocurrió en la Gran Recesión de 2008, la estructura productiva no se ha visto irreversiblemente dañada, por lo que no es preciso un prolongado y doloroso proceso de reconversión y reasignación masiva de mano de obra y de factores de producción: simplemente se requiere que empresarios, trabajadores y autónomos vuelvan al trabajo, retomando las tareas allí donde se interrumpieron y utilizando el equipo capital que quedó intacto entonces (hace pocos meses) y ahora está igualmente disponible.

En relación con este primer efecto a muy corto plazo, debe aclararse que el mismo también tiene lugar, si bien de forma mucho más suave, menos traumática y, por tanto, dando lugar a una oscilación mucho menor del movimiento pendular indicado en el gráfico, si los confinamientos hubieran tenido lugar de una manera voluntaria y selectiva y hubieran sido decididos a nivel “micro” por las familias, empresas, urbanizaciones, barrios, etc., en el contexto de una sociedad libre en la que, o bien no existan gobiernos monopolistas (autogobierno propio del anarcocapitalismo) o bien estos no sean centralistas ni impongan medidas generalizadas y coactivas de confinamiento indiscriminado.

2. Existen, sin embargo, diferentes sectores, fundamentalmente relacionados con la etapa de consumo final, que ven drásticamente mermada su demanda más allá del fin del confinamiento y durante el periodo de tiempo, que puede llegar a ser de muchos meses⁷, que sea preciso para superar la pandemia y recuperar la normalidad plena de movimientos previa a su estallido. Básicamente sectores como los de turismo, transporte, hostelería y espectáculos, que son relativamente muy importantes en determinadas economías como la española,

⁶ Al margen, claro está, de los que ya existieran antes de la Pandemia y quedaron pendientes de liquidación o reconversión.

⁷ En la llamada “Gripe española” este periodo fue de algo más de dos años. En la actual Pandemia de Covid-19, y a pesar de las vacunas, creemos que esta segunda fase tendrá una duración similar, si acaso de algunos meses menos.

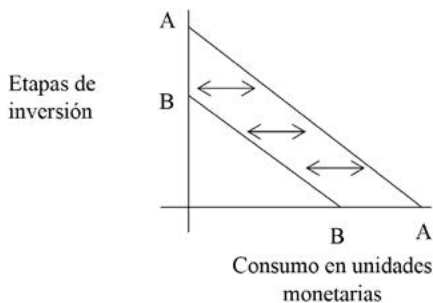
donde el turismo representa casi el 15 por ciento de nuestro PIB, requieren un cambio más profundo que el meramente pendular descrito en el punto anterior y que impacta en la estructura productiva durante un periodo de tiempo más prolongado (en torno a los dos años). Obviamente, a igualdad de circunstancias, si las economías domésticas consumen menos en transporte aéreo, hoteles, restaurantes o teatros, consumirán más en otros bienes y servicios de consumo alternativo o sustitutivos, o dedicarán más renta a la inversión o incrementarán sus saldos de tesorería. Dejando de lado el posible aumento en la demanda de dinero, que discutiremos luego al hablar de la incertidumbre, es claro que la estructura productiva tendrá que adaptarse temporalmente a las nuevas circunstancias sacando el mejor partido posible de los recursos que sigan activos en los sectores afectados (al menos parcialmente) y, sobre todo, de los que queden forzosa y temporalmente desempleados y que tendrán que reasignarse a las líneas de producción alternativas en las que puedan encontrar un empleo provechoso (temporal o definitivo).

Así, por ejemplo, determinados restaurantes permanecerán abiertos contra viento y marea, reconvirtiendo su oferta (por ejemplo, haciendo comidas para ser entregadas a domicilio), reduciendo al máximo sus gastos (despidiendo personal o reconvirtiéndolo directa o indirectamente, por ejemplo en repartidores a domicilio, etc.) y ajustando sus obligaciones con proveedores con la finalidad de reducir al mínimo las pérdidas y el consumo de capital. De esta forma evitan tener que tirar por la borda los años invertidos en ganar reputación y acumular un equipo de capital de gran valor y difícilmente reconvertible, a la espera de que cuando cambien las circunstancias se encuentren mejor posicionados que sus competidores y con importantes ventajas competitivas cara a hacer frente a la previsible y renovada recuperación del sector. Otros empresarios optarán, por el contrario, por retirarse “a hibernar” cerrando temporalmente sus negocios, pero dejando las correspondientes infraestructuras y contactos laborales preparados para reabrir tan rápidamente como les sea posible en cuanto las circunstancias lo permitan. Un tercer grupo, generalmente constituido por aquellos proyectos empresariales marginalmente menos rentables incluso en las circunstancias prepandémicas, se verá obligado a cerrar definitivamente sus negocios y a liquidar sus respectivos proyectos empresariales.

Todos estos movimientos y decisiones empresariales pueden y deben tomarse con relativa celeridad y minorando al máximo los costes, lo cual solo será posible en una economía dinámicamente eficiente, que impulse el libre ejercicio de la función empresarial y no la obstaculice con regulaciones perjudiciales, especialmente en el mercado laboral, e impuestos desincentivadores. Y es que obviamente, no serán ni el gobierno ni sus funcionarios, sino tan solo un ejército de empresarios, que a pesar de todas las adversidades, deseen seguir adelante confiando imperturbables en un futuro mejor y que mantengan con temple la confianza en que tarde o temprano este habrá de llegar, los que serán capaces de tomar las decisiones más adecuadas en cada momento y en sus circunstancias particulares de tiempo y lugar.

En términos de nuestro triángulo simplificado de estructura productiva lo más que puede representarse (ver gráfico 3), bajo el supuesto de que no se produce una mutación significativa en la tasa social de preferencia temporal, es un vaivén horizontal de la hipotenusa del correspondiente triángulo, primero hacia la izquierda, al recoger el impacto agregado de menor demanda en los sectores afectados (y en sus respectivos proveedores) y luego de nuevo hacia la derecha, conforme esa demanda sea sustituida por otra alternativa durante el periodo de meses en que se tarde en volver a una plena normalidad, y en la medida en que se recupere de nuevo gran parte de la demanda monetaria perdida por los mencionados sectores.

GRÁFICO 3



Obviamente, el gráfico no permite recoger las innumerables decisiones empresariales y movimientos reales de inversión que implica la rápida y flexible oscilación horizontal representada por las flechas de doble sentido. Pero sí permite visualizar el grave riesgo que supone el emprender políticas tendentes a rigidizar la estructura productiva, manteniendo, por un lado, empresas “zombies” que deberían liquidarse cuanto antes, a la vez que se dificulta por vía regulatoria e impositiva, el efecto “rebote” hacia la derecha de la hipotenusa de nuestro triángulo. Y es que la intervención fiscal y regulatoria puede fijar indefinidamente la estructura productiva real en la posición BB impidiendo su rebote hacia la posición AA.

Ni que decir tiene que todos estos procesos de ajuste rápido y recuperación requieren un mercado laboral muy ágil y flexible en el que se pueda despedir y volver a contratar con gran rapidez y mínimo coste. Hay que recordar que, a diferencia de lo que sucedió en la Gran Recesión de 2008 (y en general tras todas las crisis financieras que siguen a procesos prolongados de expansión crediticia), en el caso de la actual Pandemia no se parte de una mala inversión generalizada de los recursos productivos (por ejemplo, en el sector de la construcción como sucedió en 2008) que podría justificar un importante volumen estructural de desempleo a largo plazo, sino que ahora es posible reasignar de forma sostenible, rápida y permanente la mano de obra y los factores de producción, para lo cual es imprescindible que los correspondientes mercados laborales y de factores de producción sean lo más libre y ágiles posibles.

3. Queda por analizar la posibilidad de que se produzcan y consoliden como definitivos determinados cambios en los hábitos de consumo de la población que requieran modificaciones permanentes en la estructura productiva de etapas de inversión en bienes de capital de la sociedad. A estos efectos hay que indicar que en toda economía de mercado no intervenida la estructura productiva siempre se está adaptando de forma paulatina y no traumática a los cambios en los gustos y necesidades de los consumidores. Y aunque hay que reconocer que la Pandemia puede provocar una aceleración en el descubrimiento y adopción definitiva de ciertos hábitos nuevos de conducta por parte de una mayoría de los

consumidores (por ejemplo, en relación con la extensión generalizada del comercio electrónico, la mayor utilización de determinados medios de pago, o la generalización de videoconferencias en el mundo de los negocios y la enseñanza, etc.), en la práctica quizás se esté exagerando su impacto, sobre todo si se comparan estos supuestos cambios radicales, con los derivados desde comienzos del siglo XXI tanto de la aun mayor globalización mundial del comercio y de los intercambios, como de la revolución tecnológica que la ha acompañado y hecho posible. Todo ello ha permitido que salieran de la pobreza centenares de millones de seres humanos y la incorporación a los flujos de producción de miles de millones de personas (sobre todo de Asia y África) que hasta ahora permanecían al margen de los circuitos productivos y comerciales propios de una economía de mercado. Se han desencadenado así las fuerzas productivas del capitalismo como nunca antes se había conocido en la historia de la humanidad y, a pesar del peso de la intervención y la regulación estatal que continuamente dificulta y lastra las alas del progreso, la humanidad ha logrado el gran éxito social y económico de alcanzar y mantener un volumen de población de 8 mil millones de seres humanos con un nivel de vida que hasta hace no muchas décadas ni siquiera podía concebirse⁸. Con esta perspectiva el impacto de la actual Pandemia a largo plazo debe ser justamente minimizado en un contexto de cambios mucho más grandes y profundos a los que continuamente se adaptan sin mayores dificultades las economías de mercado, debiendo volver, por tanto, nuestro análisis al estudio de los efectos a corto y medio plazo de la actual Pandemia que por su mayor cercanía pueden considerarse ahora más relevantes.

1.3. *Incertidumbre y demanda de dinero*

Vamos a terminar esta primera parte de nuestro trabajo refiriéndonos al impacto de la incertidumbre generada por la Pandemia, sobre todo porque, como veremos en su última parte, ha hecho

⁸ Véase, entre otros muchos estudios, el de Hans Rosling, *Factfulness*, Sceptre, Londres 2018.

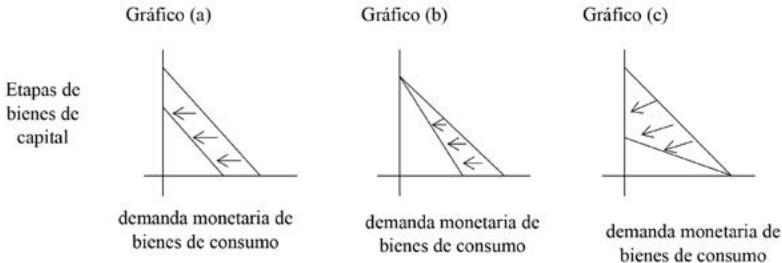
posible impulsar aún más unas políticas de intervención fiscal y, sobre todo, monetaria tan ultralaxas, que no tienen precedentes en la historia, y que suponen una gran amenaza y muy posiblemente no dejarán de tener graves consecuencias cuando se supere la actual Pandemia.

En principio, el impacto de una pandemia sobre la incertidumbre y, por ende, la demanda de dinero puede oscilar entre dos extremos antagónicos. Por un lado se encuentra el caso de una pandemia tan grave que, como ya vimos que ocurrió con la peste bubónica en la Florencia de mediados del siglo XIV y que tan bien describe Boccaccio en el *Decamerón*, más que incertidumbre, dicha Pandemia produjo para una parte muy importante de la población la certidumbre de que tenía sus días contados y que, por tanto, su esperanza de vida se había reducido drásticamente. En estas circunstancias se entiende que la demanda de dinero se desplome y este pierda gran parte de su poder adquisitivo en un contexto en el que nadie desea desprenderse de bienes y prestar servicios cuya producción en gran parte se ha desplomado y que la mayoría desea consumir cuanto antes.

Más interés analítico tiene ahora a nuestros efectos el caso de pandemias como la actual, mucho menos graves y en las que, aunque no está en peligro la supervivencia de la mayor parte de la población, sí que se produce una escalada de incertidumbre, sobre todo durante los primeros meses, respecto de la extensión, evolución y rapidez de los contagios y de sus efectos económicos y sociales. Dado que los saldos de tesorería son el medio por antonomasia para hacer frente a la incertidumbre inerradicable del futuro, pues permiten que actores económicos y economías domésticas mantengan todas sus opciones abiertas pudiendo así adaptarse con gran rapidez y facilidad a cualquier circunstancia futura una vez que la misma se concrete, puede entenderse que el normal aumento de incertidumbre derivado de la actual Pandemia haya venido acompañado de un concomitante incremento de la demanda de dinero y, por tanto, a igualdad de circunstancias, de su poder adquisitivo. Este efecto puede visualizarse (gráfico 4) con nuestros esquemas triangulares de estructuras productivas en términos de demanda monetaria, como un movimiento uniforme a la izquierda de la correspondiente hipotenusa, en caso de que no se modifique

la tasa de preferencia temporal (gráfico “a”), o con movimientos a la izquierda con mayor inversión relativa (si los saldos de tesorería se acumulan disminuyendo el consumo, gráfico “b”), o con más consumo relativo (si el nuevo dinero se acumula vendiendo bienes de capital y activos financieros, pero no reduciendo el consumo, gráfico “c”):

GRÁFICO 4: TRES POSIBLES EFECTOS SOBRE LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA PRODUCIDOS POR EL AUMENTO DE LA DEMANDA DE DINERO DERIVADO DE LA PANDEMIA



Aunque cualquiera de estos tres resultados es teóricamente posible, lo más probable es que en las actuales circunstancias se haya producido una combinación de los mismos, y especialmente de las situaciones descritas en (a) y (b). Por tanto, estos se habrán solapado sobre los que ya analizamos y recogimos en nuestros gráficos en los apartados anteriores y en los que, para hacer más fácil su comprensión y análisis separado, no tuvimos en cuenta para nada los efectos derivados del posible aumento de la demanda de dinero que, ahora sí, hemos dado entrada en nuestro análisis. Tres consideraciones de importancia deben hacerse sobre el aumento de la incertidumbre y la demanda de dinero derivados de la Pandemia.

En primer lugar, el incremento de incertidumbre (y concomitante aumento en la demanda monetaria) es temporal y de duración relativamente reducida, pues tenderá a revertirse tan pronto como surjan las expectativas de mejora en cuanto empiece a vislumbrarse “el final del túnel”. Por tanto, y sin necesidad de esperar

a que se complete el periodo de superación de la Pandemia (de entorno a los dos años) se producirá paulatinamente una vuelta a los niveles “normales” de incertidumbre, y con ella los movimientos descritos en los gráficos “a”, “b” y “c” se revertirán en sentido contrario haciendo que la estructura productiva en términos monetarios vuelva a su situación previa.

En segundo lugar, en la medida en que los nuevos saldos monetarios se acumulen disminuyendo la demanda de bienes de consumo (gráficos “a” y “b”) —y en todo caso ello es cierto que ocurra en relación con los sectores más afectados por las restricciones de movilidad (turismo, hotelería, etc.)— esta menor demanda monetaria de bienes de consumo tenderá a dejar un significativo volumen de los mismos sin vender que permitirá hacer frente, tanto a la ralentización de su producción derivada de los inevitables cuellos de botella y del confinamiento en mayor o menor medida de sus productores, como a la demanda derivada de la necesidad que tienen de seguir consumiendo todos aquellos que total o parcialmente han dejado de trabajar durante los primeros meses de impacto de la pandemia. Por tanto, el aumento de la demanda de dinero cumple una importante función de acomodamiento ante el shock de oferta que produce el confinamiento forzoso sobre la producción de los bienes de consumo, evitándose así que sus precios relativos se disparen en gran perjuicio de las más amplias capas de la población.

En tercero, y por último lugar, hay que señalar que la incertidumbre puede incrementarse aún más, e incluso prolongarse más allá de lo estrictamente necesario y que hubiese generado por sí sola la Pandemia, como resultado del intervencionismo monetario, fiscal e impositivo de gobiernos y bancos centrales, que sin duda alguna y como veremos con más detalle en el tercer apartado, pueden generar un clima añadido de desconfianza empresarial que lastre la rápida recuperación del mercado y ponga plomo en las alas del proceso empresarial de vuelta a la normalidad. Se podría así incluso reproducir el proceso perverso de feedback o retroalimentación que he estudiado con detalle en mi artículo sobre “La Japonización de la Unión Europea”⁹ y en el que la inyección masiva

⁹ Jesús Huerta de Soto, “La Japonización de la Unión Europea”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, Vol. XVI, nº 2, otoño 2019, pp. 317 a 342.

de oferta monetaria y reducción a cero de los tipos de interés por parte de los bancos centrales no produce efectos apreciables sobre la economía, y se autofrustra al quedar esterilizada por el simultáneo incremento de demanda monetaria derivado del nulo coste de oportunidad de mantenerse en liquidez y, sobre todo, del incremento adicional de incertidumbre que generan las propias políticas de mayor regulación económica, bloqueo de las reformas estructurales pendientes, subida de impuestos, intervencionismo y descontrol fiscal y monetario.

2. **Pandemias: burocracia y coacción gubernamental sistemáticas versus coordinación social espontánea**

2.1. *El Teorema de la imposibilidad del socialismo y su aplicación a la crisis actual*

La reacción de los diferentes gobiernos y autoridades públicas del mundo (y en especial de nuestro propio país, España) ante el surgimiento y evolución de la Pandemia de Covid-19, las medidas de intervención que han tomado de forma sucesiva, y el seguimiento de los efectos de las mismas, constituyen una oportunidad única para todo teórico de la economía que desee constatar, comprobar y aplicar en un caso histórico que nos es muy cercano y relevante, el contenido esencial y las principales implicaciones del “Teorema de la imposibilidad del socialismo” articulado por primera vez por Ludwig von Mises hace ya cien años¹⁰. Es cierto que el desmoronamiento de la extinta Unión Soviética y del socialismo real así como la crisis del Estado del Bienestar ya habían ilustrado suficientemente el triunfo del análisis de los economistas de la Escuela Austriaca en el histórico debate sobre la imposibilidad del socialismo. Pero la trágica irrupción de la Pandemia de Covid-19 nos ha ofrecido un ejemplo real más, en este caso ahora mucho más concreto y próximo a nosotros, que de forma excelente ilustra y confirma lo

¹⁰ Ludwig von Mises, “Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen”, *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, nº 47, 1920, pp. 86-121.

ya indicado por la teoría, a saber: que es teóricamente imposible que un planificador central pueda dar un contenido coordinador a sus mandatos, no importa lo necesarios que parezcan, lo noble que sea el objetivo que se persiga ni la buena fe y esfuerzo que se hayan puesto en la consecución de los mismos¹¹.

Dado el impacto mundial de la actual Pandemia, que ha afectado a todos los países con independencia de su tradición, cultura, nivel económico y sistema político, se evidencia la plena aplicabilidad del teorema descubierto por Mises a toda medida coactiva de intervención estatal, por lo que el mismo se generaliza como “Teorema de la imposibilidad del estatismo”. Es cierto que existen diferencias notables en cuanto a las medidas de intervención llevadas a cabo por los distintos gobiernos. Sin embargo, aunque la gestión de unos y otros gobiernos haya podido ser mejor o peor, en realidad las diferencias han sido más de grado que de clase, pues los gobiernos no pueden disociarse de la esencia coactiva que llevan en su ADN, y que es su más íntima característica, y cuando la ejercen, y precisamente en la medida en que la ejerzan, surgen y se reproducen ineludiblemente todos los efectos negativos previstos por la teoría. No se trata, por tanto, de que unos gobernantes sean más ineptos que otros (lo cual es, sin duda, el caso en España¹²), sino de que todos ellos están abocados al fracaso cuando se empeñan en coordinar la sociedad utilizando su poder y mandatos coactivos. Y este es quizás el mensaje más importante que la teoría económica debe transmitir a la población: que los problemas surgen inevitablemente del ejercicio del poder coactivo de los estados, con independencia de que el político de turno lo pueda hacer mejor o peor.

Aunque este artículo trata con carácter general del análisis económico de las pandemias, nos vamos a centrar, casi

¹¹ Otra ilustración histórica concreta, en este caso acaecida al otro lado del telón de acero durante los últimos años de comunismo soviético, fue la explosión de la central atómica de Chernóbil el 26 de abril de 1986, que ha dado lugar a ríos de tinta en comentarios y análisis, y cuyo contexto y principales vicisitudes están admirablemente expuestos en la serie *Chernóbil* producida y distribuida en cinco capítulos por HBO-SKY a partir de 2019, y que se ha convertido en la miniserie televisiva más valorada de la historia.

¹² Véase, por ejemplo, Mikel Buesa, *Abuso, de poder: el coronavirus en España. Incompetencia y fracaso en la gestión de la crisis*, Marcial Pons, Madrid 2020.

exclusivamente, en las implicaciones de la actual Pandemia cara al “Teorema de la imposibilidad del estatismo-socialismo”. Esto es así, no solo por la proximidad cronológica y personal de los hechos para cualquier lector actual, sino además porque los modelos de intervención llevados a cabo en otras pandemias nos pillan muy alejados en la historia, y aunque también quepa identificar muchos de los fenómenos de los que recientemente hemos sido testigos (por ejemplo, la manipulación informativa de los estados aliados durante la pandemia de gripe de 1918, precisamente mal llamada “española” por este motivo), sin duda su valor añadido como ilustración del análisis teórico es hoy más reducido.

Como se explica con detalle en mi libro *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, y especialmente en su capítulo III que debe darse aquí por reproducido¹³, la ciencia económica ha demostrado que es teóricamente imposible que el Estado pueda funcionar de una manera dinámicamente eficiente pues siempre se encuentra en una situación de ignorancia inerradicable que le imposibilita dar un contenido coordinador a sus mandatos. Y ello debido básicamente a los siguientes cuatro motivos, que enumeramos a continuación de menos a más importantes:

En primer lugar, dado el inmenso volumen de información y conocimientos que precisa, no de tipo técnico o científico, que también, sino, sobre todo, sobre infinidad de circunstancias personales y particulares de tiempo y lugar (conocimiento “práctico”); en segundo lugar, dado el carácter esencialmente subjetivo, tácito, práctico y no articulable de dicha información o conocimiento, lo que determina su carácter intransferible al órgano estatal de decisión y planificación central; en tercer lugar, porque este conocimiento o información no está dado ni es estático, sino que, por el contrario está continuamente cambiando como consecuencia de la innata capacidad creativa del ser humano y la continua mutación de las circunstancias que le rodean, lo cual produce un doble efecto sobre las autoridades: siempre llegan tarde, pues para cuando digieren la escasa y sesgada información que reciben esta ya está obsoleta; y no pueden acertar con sus mandatos cara al futuro, pues éste depende de una información

¹³ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, 6ª edición, Madrid 2020, especialmente pp. 87-155.

práctica que aún no ha surgido pues todavía no ha sido creada. Y, como hemos visto, en cuarto, y último lugar, no olvidemos que el Estado es coacción (esta es su más íntima característica) y, por tanto, al imponerse sus mandatos por la fuerza en cualquier parcela social, se obstaculiza e incluso bloquea la creación y surgimiento del conocimiento o información que precisamente el Estado necesita como “agua de mayo” para dar un contenido coordinador a sus mandatos. Se entiende ahora la gran paradoja del intervencionismo estatista¹⁴ pues invariablemente tiende a producir unos resultados contrarios a los que se propone alcanzar. Así, con carácter típico y generalizado surgen por doquier los desajustes y descoordinaciones, el actuar sistemáticamente irresponsable por parte de la autoridad (que ni siquiera se da cuenta de lo ciega que está respecto de la información que no posee y los verdaderos costes en que incurre con sus decisiones), la generación continua de escasez, desabastecimiento y mala calidad de los recursos que trata de movilizar y controlar, la manipulación informativa para reforzarse políticamente y la corrupción de los principios esenciales del Estado de Derecho. El surgimiento de todos estos fenómenos se ha podido constatar de manera sucesiva, concatenada e inevitable desde que apareció la Pandemia y el Estado se movilizó para luchar contra ella y no resultan, repetimos, de una mala praxis de los gestores públicos sino que son inherentes al sistema basado en el uso sistemático de la coacción para planificar y tratar de solucionar los problemas sociales.

Por vía de ejemplo, recomendamos al lector que lea con detalle el trabajo de investigación elaborado por José Manuel Romero y Oriol Güell con el título de “El libro blanco de la Pandemia”¹⁵, a la luz del análisis teórico que estamos presentando sobre la imposibilidad del estatismo. Prácticamente ahí se ilustran, paso a paso, todas las carencias e insuficiencias del estatismo, aunque los auto-

¹⁴ “La irresoluble *paradoja* del estatismo es que cuanto más se empeña el órgano director en planificar o controlar una determinada parcela de la vida social, menos posibilidades tendrá de lograr sus objetivos, al no poder hacerse con la información necesaria para organizar coordinadamente la sociedad, creando además nuevos y más graves desajustes y distorsiones, precisamente en la medida en que su coacción sea ejercida de forma más efectiva y más se limite con ello la libre capacidad empresarial de los seres humanos”, *ibídem*, p. 103.

¹⁵ Publicado en diversas entregas por el diario *El País*, 14 y 21 de junio de 2020.

res, periodistas de profesión, piensen ingenuamente que su descripción de los hechos habrá de servir para evitar que se cometan en el futuro los mismos errores, sin que acierten a entender que estos tuvieron su origen, más que en errores políticos o de gestión, en la propia lógica del sistema de regulación, planificación y coacción estatal que siempre genera, por una u otra vía, los mismos efectos de descoordinación, ineficiencia e injusticia. Así, y como botón de muestra entre otros muchos ejemplos, podemos referir la cronología de los hechos perfectamente descrita por los autores, y las semanas preciosas que se perdieron cuando ya desde el trece de febrero de 2020, los médicos del hospital público de Valencia Arnau de Vilanova lucharon sin éxito por obtener autorización de las autoridades sanitarias de la Comunidad (y del Estado) para que se hicieran las pruebas de coronavirus a las muestras que habían tomado de un paciente de 69 años que había fallecido con síntomas que ellos sospechaban podían ser de Covid-19. Pero se estrellaron con la dura realidad: los correspondientes órganos de planificación central sanitaria (Ministerio de Sanidad en Madrid y Consejería de Salud de la Comunidad Autónoma) denegaron reiteradamente la autorización pues el paciente sospechoso (que muchas semanas después sí que se demostró que había fallecido por Covid) no reunía las condiciones que previamente (el 24 de enero) habían sido fijadas por la autoridad, a saber: haber viajado a Wuhan en los 14 días anteriores al inicio de los síntomas o haber estado en contacto con personas diagnosticadas con la enfermedad. Obviamente, en un sistema descentralizado de libertad de empresa y que no restringiera la iniciativa y creatividad de los actores implicados tal error garrafal no se habría producido, con lo cual se habrían ganado unas semanas claves de conocimiento de que el virus ya circulaba libremente por España y de medidas de prevención y lucha contra la pandemia (por ejemplo, se habrían podido cancelar, entre otras, las manifestaciones feministas del 8 de marzo).

También es muy notable el excelente libro de Mikel Buesa, que ya hemos citado,¹⁶ a la hora de exponer (especialmente en sus pági-

¹⁶ Mikel Buesa, *Abuso de poder: El coronavirus en España. Incompetencia y fracaso en la gestión de la crisis*, ob. cit. El profesor Buesa, sin embargo, pone el acento en la incompetencia más que en el propio sistema, como causa de los errores, y en la parte final de

nas 118 y ss) la letanía de errores, descoordinaciones, corrupción, manipulación de la información, conculcación de derechos y mentiras que de manera ineludible y natural surgieron de la actividad de los diferentes niveles del Estado a la hora de enfrentarse a la Pandemia. Así, por ejemplo, cómo “las órdenes de incautación del material sanitario fueron interpretadas, como es lógico, por los fabricantes españoles como un ataque a su economía empresarial, dando lugar a una paralización de la producción y de las importaciones” (p. 109), justo en el momento en el que más urgente era proteger del contagio a los médicos y personal sanitario que se enfrentaban cada día a su trabajo sin los necesarios medios de protección. O, de qué manera las requisas que se produjeron en las aduanas por orden del Estado, hicieron que se perdieran pedidos de millones de mascarillas, cuando los correspondientes proveedores prefirieron enviarlas a otros clientes por miedo a que el Gobierno se incautara de la mercancía (ibídem). O el caso, uno entre muchos otros, del fabricante gallego que tenía paralizado su material en un almacén, por orden del Estado, sin que nadie se lo reclamara (pp. 110-111). O el caso de las empresas españolas especializadas en la fabricación de PCR’s y cuyas existencias y producción fueron intervenidas por el Estado, por lo que no pudieron fabricar más de 60.000 PCR diarias ni atender la demanda nacional y extranjera (p. 119); y ello agravado por el cuello de botella derivado de la inexistencia de bastoncillos de extracción de muestras, que se hubiera podido solucionar de inmediato de haber dejado libertad a los productores españoles (p. 114). O el desabastecimiento generalizado que presidió el mercado de mascarillas, geles desinfectantes y guantes de nitrilo como resultado de la regulación estatal y de la fijación de precios máximos, y todo ello durante los meses de máxima propagación del virus (p. 116).¹⁷ O como, de

su por otro lado excelente trabajo, prácticamente solo propone, salvo en relación con el mercado de trabajo, más políticas activas de tipo estatal para hacer las cosas mejor y salir de la crisis (!). Todo ello dejando aparte la errónea interpretación keynesiana que hace de la misma en la p. 203.

¹⁷ Como es bien sabido, los precios máximos generan desabastecimiento, escasez y mercado negro. En caso de necesitar urgentemente un producto (por ejemplo mascarillas) la única política sensata es liberalizar los precios para que suban lo preciso e incitar a su producción masiva hasta que se satisfaga el incremento de demanda y

971 millones de unidades de diferentes productos (mascarillas, guantes, batas, dispositivos de ventilación y diagnósticos, etc., etc.) que se habían adquirido desde el mes de marzo, a septiembre de 2020 solo se había logrado distribuir 226 millones, permaneciendo el resto almacenado “muerto de risa” en múltiples naves industriales (p. 118). Y así sucesivamente, en un rosario sin fin que más parece la descripción de las ineficiencias sistemáticas de producción y distribución en la extinta Unión Soviética durante el siglo pasado y que llevaron al desmoronamiento definitivo del régimen comunista a partir de 1989.¹⁸ Y repetimos, todo esto se debió, no a la falta de trabajo, gestión e incluso buena fe de nuestros gobernantes, sino a su carencia de los más elementales conocimientos de economía (y ello a pesar de contar con profesores de filosofía e incluso con “doctores” en nuestra disciplina a la cabeza del Gobierno). Por lo que no debe extrañar que en un momento de máxima urgencia y gravedad apostaran, como siempre hacen los gobernantes, porque ese es precisamente su rol o papel en el entramado estatal, por la coacción, la regulación, la confiscación, etc., en vez de por la libertad de empresa, de producción y distribución, y de apoyar, en vez de obstaculizar, la iniciativa privada y el libre ejercicio de la función empresarial.

solucione el problema, manifestando la experiencia que muy pronto los precios vuelven a su nivel previo (en todo caso, mucho antes de que por vía pública se logre el necesario incremento de producción que siempre, a diferencia de lo que ocurre en un mercado libre, llega tarde, a “cuenta gotas” y con muy baja calidad). El argumento, por tanto, de que los altos precios no son equitativos, carece de sentido pues la alternativa es mucho peor: desabastecimiento mucho más prolongado, mercado negro y baja calidad; si se quiere asegurar que los más desfavorecidos puedan adquirir mascarillas a bajo precio y cuanto antes hay que permitir que el precio suba, de entrada, todo lo que determine el mercado.

¹⁸ En el momento de escribir estas líneas se están repitiendo de nuevo todos estos problemas que hemos visto en el proceso, lento y descoordinado (también monopolizado por las autoridades públicas con total exclusión de la iniciativa privada) en relación con la distribución y vacunación de Covid-19 a toda la población. Véase Hans-Werner Sinn, “La debacle vacunatoria en Europa”, *Expansión*, lunes 1 de febrero de 2021, página 38.

2.2. Otros efectos colaterales del estatismo previstos por la teoría

Aparte de los efectos básicos de desajuste, descoordinación, actuar irresponsable y carencia de cálculo económico, el estatismo genera toda una serie de efectos negativos adicionales que también pueden estudiarse en la parte final del capítulo III de mi libro sobre el *Socialismo*.¹⁹ Así, otra característica típica del estatismo y de las autoridades que lo encarnan es su intento de aprovechar las crisis, en este caso la creada por la Pandemia, no solo para mantener sino, sobre todo, para incrementar aún más su poder, valiéndose de la propaganda política para manipular e incluso engañar sistemáticamente a los ciudadanos con ese fin.²⁰ Por ejemplo, y ya desde el surgimiento de la Pandemia, las autoridades chinas, primero trataron de ocultar el problema, persiguiendo y hostigando a los médicos que lo habían denunciado, y después emprendieron una descarada campaña de minoración de los fallecidos, ocultamiento y falta de transparencia que ha durado, al menos hasta hoy, pues en estos momentos (enero de 2021), es decir, más de un año después del surgimiento de la Pandemia, el Gobierno Chino todavía no ha permitido el acceso a su país de la comisión internacional organizada por la Organización Mundial de la Salud (OMS) para investigar de forma independiente el verdadero origen de la Pandemia.

En el caso del Estado español han quedado documentadas en los trabajos citados múltiples mentiras deliberada y sistemáticamente lanzadas en forma de propaganda política para manipular

¹⁹ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, ob.cit., pp. 110-135.

²⁰ “El sistema socialista tenderá a abusar de la *propaganda* de tipo político, en la que se intentará dar una versión idílica de los efectos de los mandatos del órgano director sobre el cuerpo social, resaltando especialmente lo negativas que serían las consecuencias sociales de no existir tal intervención. El engaño sistemático a la población, la distorsión de los hechos [...] para convencer al público de que es preciso que el poder se mantenga y se refuerce, etc., son todas ellas características típicas del efecto perverso y corruptor que el socialismo siempre tiene sobre sus propios órganos o centros de poder”. Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, ob.cit, p. 122. De nuevo, la actuación de los Gobiernos queda reflejada en la inquietante pregunta que pone fin a la serie *Chernóbil* ya comentada: “¿Cuál ha sido el verdadero coste de las mentiras?”.

y engañar a la ciudadanía, de manera que esta no pudiera apreciar el verdadero coste de la gestión gubernamental. Entre ellas, por su importancia, destacamos las siguientes: primero, el número real de fallecidos (de acuerdo con Mikel Buesa solo se han reportado el 56,4 por ciento de un total hasta la fecha próximo a 90.000 —p. 76—); segundo, el total de realmente contagiados (dependiendo del momento de la Pandemia entre cinco y diez veces más de los casos reportados); y tercero, los datos falsos, inflados en un 50 por ciento, facilitados deliberadamente por el Gobierno al *Financial Times* a finales de marzo 2020, sobre el número de pruebas PCR realizadas (355.000 en vez de las 235.000 reales) y después utilizados públicamente por el propio Gobierno para jactarse de ser uno de los países con más pruebas efectuadas (por ejemplo, p. 113 del libro de Buesa).

Hay que tener en cuenta que los Estados en general, y sus gobiernos en particular, siempre se centran en conseguir sus objetivos de una manera *extensiva y voluntarista*²¹ al pretender que por la mera voluntad coactiva plasmada en sus mandatos y reglamentos se logren los fines propuestos. Extensiva, en cuanto a que el logro de los objetivos perseguidos solo se valora en base a los parámetros más fácilmente medibles, en este caso el número de fallecidos que, curiosamente, se han minorado en las estadísticas oficiales, como hemos visto, en casi la mitad. Y en cuanto a la prostitución de la ley y la justicia, que también es típica consecuencia colateral del socialismo²², Buesa documenta con detalle el abuso de poder y el uso torticero y anticonstitucional del Estado de Alarma, cuando lo que hubiera procedido era la declaración de un verdadero Estado de Excepción, con todas las garantías de control previstas en la Constitución, despreciándose así tanto el denominado “Estado de Derecho” como el contenido esencial de la misma (Buesa, pp. 96-108 y 122).

Mención aparte merece la dependencia y complicidad respecto del Estado de todo un corifeo de científicos, “expertos” e intelectuales, dependientes del poder político y que se dedica a dar un supuesto respaldo científico a todas las decisiones emanadas del mismo, utilizándose así la aureola de la ciencia para dejar

²¹ Ibidem, p. 117.

²² Ibidem, pp. 126-133.

desarmada e indefensa a la sociedad civil. Y es que la “ingeniería social” o socialismo cientista es una de las manifestaciones más típicas y perversas del estatismo pues, por un lado pretende justificar que los expertos, por su supuesto mayor nivel de formación y conocimientos, están legitimados para dirigir nuestras vidas y, por otro, se pretende bloquear cualquier queja u oposición, trayendo simplemente a colación el supuesto respaldo de la ciencia. En suma, los gobiernos nos hacen creer que, en virtud del supuesto mayor conocimiento y superioridad intelectual de sus asesores científicos respecto del resto de los ciudadanos de a pie, está legitimado para moldear la sociedad a su antojo mediante mandatos coactivos. En otro lugar²³ me he referido a la letanía de errores en que cae esta “borrachera de poder” alimentada por la fatal arrogancia de los “expertos” y técnicos, y que tiene su origen en el error fundamental de pensar que la información práctica dispersa que constantemente crean y transmiten los actores en el proceso social, puede llegar a ser conocida, articulada, almacenada y analizada de manera centralizada por medios científicos, lo cual es teórica y prácticamente imposible²⁴.

²³ Ibidem, pp. 142-146.

²⁴ Los continuos desajustes que genera el intervencionismo suelen ser atribuidos por expertos y gobernantes a la “falta de colaboración” ciudadana y se utilizan como una justificación más para nuevas dosis de coacción institucional en un proceso de crecimiento totalitario del poder que, ante el crecimiento de la descoordinación, suele venir acompañado de continuos “bandazos o cambios súbitos de política, sea modificando radicalmente el contenido de los mandatos, el área sobre la que se aplican o ambas y todo ello con la vana esperanza de que la «experimentación» asistemática de nuevos tipos y grados de intervencionismo permita solventar los insolubles problemas planteados”. Quizás el bochornoso episodio de las mascarillas, primero desaconsejadas por los expertos, para dos meses después ser consideradas imprescindibles y declaradas obligatorias incluso al aire libre (!), sea una ilustración perfecta de este punto. Véase, Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, ob.cit., pp. 112-113. Véase, igualmente, “Macron y la vacunación”, *El País*, domingo 10 de enero de 2021, p. 10. Y todo ello sin necesidad de mencionar la trágica realidad de la discriminación a la que sometieron las autoridades públicas a las residencias de ancianos o al hecho de que, en los momentos más críticos de la Pandemia, en muchas ocasiones fuera un funcionario (médico de hospital público) el que decidía que pacientes críticos de Covid-19 merecían o no vivir.

2.3. *Pandemias: sociedad libre y economía de mercado*

No puede conocerse a priori como una sociedad libre, no atenazada por la coacción sistemática del intervencionismo estatal, se enfrentaría ante una Pandemia de la gravedad de la actual y que, sin duda alguna, no dejaría de tener también un profundo impacto sobre la misma en términos económicos y sanitarios. Pero es claro que la reacción del cuerpo social se basaría en la creatividad empresarial y en la solución, en términos de eficiencia dinámica, a la hora de detectar y superar los problemas conforme fueran presentándose. Y precisamente es este ímpetu de la creatividad empresarial el que nos impide conocer el detalle de las soluciones que se tomarían, pues la información empresarial que aún no ha sido creada por impedirlo la coacción estatal monopolista, no puede saberse y conocerse hoy, aunque a la vez nos da seguridad de que los problemas tenderían a ser detectados y resueltos de forma muy ágil y eficiente²⁵. Es decir, como venimos analizando, justo al revés de lo que sucede con el Estado y con la acción combinada de sus políticos y burócratas, no importa la buena fe y el trabajo que pongan en sus esfuerzos. Y aunque no podemos siquiera imaginar la enorme variedad, riqueza e ingenio que se movilizarían en pos de hacer frente a los problemas derivados de una pandemia en una sociedad libre, disponemos de múltiples indicios que nos permiten hacernos una idea siquiera aproximada del escenario completamente diferente que surgiría en un entorno no coaccionado por el Estado²⁶.

Así, por ejemplo, frente a los confinamientos absolutos y omnicomprensivos —y el concomitante parón forzoso de la economía— (que tuvieron su origen, no debe olvidarse, nada más y nada menos

²⁵ Israel Kirzner, *Discovery and the Capitalist Process*, The University of Chicago Press, Chicago y Londres 1985, p. 168.

²⁶ Por ejemplo, la utilización por parte de la empresa privada INDITEX (“Zara”) de sus centros de logística y transporte con China permitieron traer a España en un tiempo record más de 35 millones de unidades de protección sanitaria (además de 1.200 respiradores) que utilizando los canales públicos habituales habrían llegado mucho más tarde y en peores condiciones. O el caso del restaurante “Coque”, con dos estrellas de la Guía Michelin, que elaboró y repartió en Madrid miles de comidas para los necesitados y afectados por la Pandemia, etc., etc.

que en la China comunista), en una sociedad libre preponderarían medidas mucho más descentralizadas y de tipo desagregado y “micro”, como los confinamientos selectivos a nivel de urbanizaciones (privadas), barrios, comunidades, empresas, residencias, etc. Frente a la censura durante las semanas clave de inicio de la Pandemia (y persecución de aquellos que la destaparon), la información se filtraría libre y eficientemente con enorme velocidad. Frente a la lentitud y torpeza a la hora de controlar, haciendo pruebas, a los posibles contagiados, ya desde un principio, los empresarios y propietarios de hospitales, residencias, aeropuertos, estaciones, medios de transporte, etc., por su propio interés y el de sus clientes, las introducirían de inmediato y con gran agilidad. Salvo en momentos muy puntuales, en una sociedad y mercado libres no surgirían problemas graves de desabastecimiento ni cuellos de botella. No se desaconsejaría el uso de mascarillas, cuando medio mundo viene utilizándolas con buenos resultados, ni después se impondría su uso de forma alocada en todas las circunstancias. El ingenio empresarial se centraría en probar, descubrir e innovar soluciones, de manera policéntrica y competitiva y no, como ahora en que la planificación central y monopolista del Estado bloquea y adormece la mayor parte del potencial creativo de la humanidad²⁷. Y no mencionemos la enorme ventaja y diferencia a la hora de investigar y descubrir remedios y vacunas que tiene la iniciativa individual y la empresa privada, pues incluso en las actuales circunstancias los Estados se han visto obligados a recurrir a ellas para hacerse rápidamente con las mismas, ante el clamoroso fracaso de sus rimbombantes y bien financiados institutos públicos de investigación a la hora de ofrecer a tiempo soluciones efectivas²⁸. Y lo mismo cabría decir respecto de la mucha mayor agilidad y eficiencia de las redes privadas de sani-

²⁷ Véase, entre otros muchos, el clásico artículo de F. A. Hayek, “Competition as a Discovery Procedure”, en *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Routledge, Londres 1978.

²⁸ Los gobiernos continuamente, y utilizando un doble rasero, denuncian de inmediato cualquier fallo por pequeño que sea del sector privado, cuando los fallos, muchos más grandes y clamorosos del sector público, se consideren como la prueba definitiva de que no se gasta lo suficiente y de que hay que incrementar más su tamaño, el gasto público y los impuestos.

dad (compañías de seguros sanitarios, hospitales privados, instituciones religiosas, fundaciones de todo tipo, etc.), con la posibilidad adicional de extenderse con mucha mayor elasticidad y rapidez en épocas de crisis (ha de recordarse, por vía de ejemplo, que curiosamente, casi el 80 por ciento de los propios funcionarios del Estado —incluyendo a la vicepresidenta del Gobierno Socialista— eligen en libertad la sanidad privada frente a la pública, sin que injustamente se de esta opción al resto de sus conciudadanos españoles, a pesar de lo cual, al menos una cuarta parte de los mismos han asumido el sacrificio que supone el coste adicional de contratarse una póliza privada de salud). Y así sucesivamente, etc., etc.²⁹.

2.4. *Servilismo y obediencia ciudadana*

Como conclusión de este apartado, quizás convendría plantearse el porqué, a pesar de todas las insuficiencias, carencias y contradicciones inherentes a la gestión estatal puestas de manifiesto por el análisis económico³⁰, sin embargo la mayor parte de los ciuda-

²⁹ Como es obvio, aquellas autoridades públicas que relativamente han intervenido y coaccionado algo menos a sus ciudadanos, como es el caso de Hong Kong, Corea del Sur, Singapur o, más próximo a nosotros, de la Comunidad Autónoma de Madrid, aún no habiendo podido desembarazarse del todo de los problemas irresolubles del intervencionismo estatal, tienden a lograr resultados comparativamente más positivos, lo cual constituye también un indicio e ilustración adicionales a los que ya hemos comentado en el texto principal. Incidentalmente, el popular dicho de que “media España se dedica a regular, inspeccionar o sancionar a la otra media” y que tiene un gran trasfondo de verdad, indica que, al menos un efecto positivo del confinamiento y parón radical ha consistido, precisamente, en la tregua de presión que en este ámbito ha podido sentir, al menos parcialmente y durante algunos meses, la sociedad civil.

³⁰ No hemos hecho referencia en el texto principal a las contribuciones de la denominada “Escuela de la Elección Pública” (Public Choice School) que sobre los fallos de la gestión pública democrática (especialmente los denominados efectos de la racionalidad de la ignorancia del votante, el papel perverso de los grupos privilegiados de interés, la miopía y cortoplacismo gubernamental y el carácter megalómano e ineficiente de las burocracias) tanto predicamento alcanzó a partir de los años 80 del siglo pasado (cuando su principal y pionero impulsor James M. Buchanan obtuvo el Premio Nobel de Economía en 1986) y que deben darse aquí por reproducidas (véase además la bibliografía que cito en la nota 25 de la p. 121 de mi libro *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, ob.cit.).

danos, seducidos por sus políticos y autoridades públicas, los siguen obedeciendo con tanta resignación como disciplina. Ya desde que apareció su *Discurso de la servidumbre voluntaria* en 1574, Etienne de la Boétie³¹ identificó cuatro factores explicativos del servilismo ciudadano respecto de gobernantes y autoridades, que siguen teniendo aún hoy plena actualidad: la costumbre de obedecer a alguien que, aun de origen tribal y familiar, se extrapola a nivel de toda la sociedad; la perenne auto presentación del poder político con un marchamo “sagrado” (nombramiento divino en el pasado, soberanía popular y apoyo democrático hoy) que legitimaría la supuesta obligación de obedecer; la constante creación de un numeroso grupo de incondicionales (antes “guardias pretorianas”, hoy expertos, funcionarios, etc.) que dependen del poder político para subsistir y continuamente lo apoyan, jalean y sustentan; la compra, en fin, del apoyo popular mediante la continua concesión de subvenciones (antes rentas y premios, hoy, por ejemplo, prestaciones del interesadamente denominado “Estado del Bienestar”), que hacen a los ciudadanos progresiva e irreversiblemente dependientes del poder político. Si a esto añadimos el miedo (que incita el propio estado) y que genera la petición de que el gobernante haga algo, especialmente en épocas de crisis graves (guerras, pandemias), se explica el crecimiento y consolidación del comportamiento servil por parte de los ciudadanos, y sobre todo en este tipo de situaciones. Pero a poco que se profundice en términos teóricos y filosóficos se pone de manifiesto la falta de legitimidad moral y ética de la autoridad especial que se atribuye al Estado. Así lo ha demostrado, entre muchos otros y por ejemplo, Michael Huemer en su libro titulado *El problema de la autoridad política*.³² Obviamente no podemos aquí desarrollar este grave problema que es la base, sin duda alguna, de la principal crisis social de nuestro tiempo (y, en cierto sentido, de todos los tiempos). Pero en el contexto del aná-

³¹ Existen diversas ediciones en español, por ejemplo, la de Pedro Lomba, publicada en Madrid en septiembre de 2019 por Editorial Trotta.

³² Traducido por Javier Serrano y publicado por Editorial Planeta-Deusto, en Bilbao en 2019. El libro lleva el sugerente subtítulo de “Un ensayo sobre el derecho a la coacción por parte del Estado y sobre el deber de la obediencia por parte de los ciudadanos”.

lisis económico de las pandemias que estamos efectuando, lo que sí podemos constatar es que existe un “virus” incluso aún más letal que el de la actual Pandemia, y que no es otro que el estatismo “que infecta el alma humana y nos ha contagiado a todos”.³³

3. La pandemia como pretexto para la profundización en el descontrol fiscal y monetario de gobiernos y bancos centrales

3.1 La eficiencia dinámica como condición necesaria y suficiente para que la economía se recupere de una pandemia

Toda economía que se vea afectada por una pandemia requiere una serie de condiciones que permitan, en un primer momento, su adaptación a las nuevas circunstancias con el mínimo coste posible, y una vez superada la pandemia, el inicio de una recuperación sana y sostenible. Ya hemos visto en la primera parte de este trabajo los posibles impactos estructurales que puede generar una pandemia a corto, medio y, eventualmente, a largo plazo y el papel que el natural incremento de incertidumbre que genera la pandemia tiene en un primer momento sobre el aumento de la demanda de dinero y su poder adquisitivo: en un entorno de confinamientos (sectoriales o generalizados) en el que temporalmente se paralice la actividad productiva es especialmente importante que se produzca una concomitante disminución de la demanda, para liberar bienes y servicios de consumo que permitan atender el mínimo que necesiten seguir consumiendo todos aquellos que se vean forzados a suspender su actividad productiva y laboral. Es decir, el aumento de los saldos de tesorería y la reducción de los precios nominales facilitan la adaptación de los consumidores y agentes económicos a las difíciles circunstancias, a la vez que hacen posible una rápida respuesta de

³³ Jesús Huerta de Soto, “Il virus più letale”, *Il Giornale*, Milán, 14 de mayo de 2020, pp. 1 y 24. Versión publicada posteriormente en español, “El virus más letal”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, vol. XVII, n° 1, primavera 2020, pp.439-441.

todos ellos, una vez que se vea el final del túnel y la confianza empiece a recuperarse. Pero, en todo caso, es preciso que la economía sea “dinámicamente eficiente”³⁴ para que sea capaz de descubrir las oportunidades que comiencen a surgir y haga posible su aprovechamiento y el comienzo del despegue de la recuperación. Las condiciones de la eficiencia dinámica vienen dadas por todo aquello que haga posible y facilite el libre ejercicio de la función empresarial, a la vez creativa y coordinadora, de todos los agentes económicos de manera que sean capaces de movilizar los recursos económicos disponibles hacia nuevos proyectos de inversión rentables y sostenibles y que se centren en la producción de los bienes y servicios que satisfagan las necesidades de los ciudadanos y que sean demandados autónomamente por estos a corto, medio y largo plazo. En un contexto de economías fuertemente intervenidas, como en el que nos encontramos, ello exige que se desenvuelva con toda agilidad el proceso de formación y fijación de los precios propios del sistema de libre empresa, para lo cual hay que liberalizar al máximo los mercados y, en especial, el mercado laboral y el del resto de los factores de producción, eliminando todas las regulaciones que rigidizan la economía. Adicionalmente es preciso que no se dilapiden por el sector público los recursos que necesitan las empresas y los agentes económicos, primero para hacer frente a los estragos de la pandemia y sobrevivir, y después para cuando las cosas mejoren echar mano de todos los ahorros y recursos ociosos disponibles para construir la recuperación. Es, por tanto, imprescindible proceder a una reducción generalizada de impuestos que deje el máximo de recursos en los bolsillos de los ciudadanos y, sobre todo, que libere al máximo de gravamen a los beneficios empresariales y a la acumulación de capital. Hay que recordar que los beneficios son la señal imprescindible que guía a los empresarios en su insustituible labor creativa y coordinadora a la hora de detectar, emprender y culminar proyectos de inversión rentables y sostenibles que generen empleo permanente. Y promover, y no castigar fiscalmente la acumulación del capital, es necesario si se quiere favorecer a las clases trabajadoras, y especialmente a las más vulnerables, pues el salario que cobran

³⁴ Jesús Huerta de Soto, “La teoría de la eficiencia dinámica”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, vol. I, nº 1, primavera 2004, pp. 11-71.

viene determinado, en última instancia, por su productividad que será tanto mayor cuanto más elevado sea el volumen per cápita de capital, en forma de bienes de equipo cada vez más cuantiosos y sofisticados puestos a su disposición por los empresarios. Y en cuanto al mercado laboral deberán de evitarse todo tipo de regulaciones que reduzcan su oferta, movilidad y plena disponibilidad para reincorporarse de forma rápida y ágil a los nuevos proyectos de inversión. Por tanto, son especialmente perjudiciales la fijación de salarios mínimos, la rigidización y sindicalización de las relaciones laborales en el seno de la empresa, la obstaculización y sobre todo la prohibición legal de efectuar despidos, y la creación de subsidios y ayudas (en forma de expedientes de regulación de empleo temporal, subsidios de desempleo, ingreso mínimo vital) que de forma combinada pueden desincentivar la búsqueda y el deseo de encontrar trabajo y colocarse, si es que se hace evidente que para muchos es más interesante vivir de los subsidios, sin trabajar oficialmente, dedicando su esfuerzo a la economía sumergida³⁵. Todas estas medidas y reformas estructurales han de combinarse con la necesaria reforma del Estado de Bienestar dirigida a devolver la responsabilidad de las pensiones, sanidad, y educación a la sociedad civil, permitiendo que aquellos que lo deseen subcontraten en el sector privado sus prestaciones con la correspondiente deducción fiscal (ya hemos indicado en el apartado anterior como casi el 80 por ciento de los millones de funcionarios españoles optan cada año en libertad por la sanidad privada frente a la pública; por algo será...).

Es bastante clara, por tanto, la hoja de ruta de la política económica más adecuada para enfrentarse a una pandemia y, sobre todo, recuperarse de la misma. Sus principios esenciales son ampliamente conocidos unos, e incluso un “secreto a voces” otros, estos últimos especialmente por parte de todos aquellos que caen en la trampa de alimentar la demagogia populista creando expectativas falsas e irrealizables entre una población tan atemorizada y desorientada como la que comprensiblemente surge en épocas de pandemia³⁶.

³⁵ Véase, además, lo indicado en Jesús Huerta de Soto, *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, ob. cit., pp.356-357.

³⁶ Véase, por ejemplo, a P. Bagus, J.A. Peña Ramos y A. Sánchez Bayón, “Covid-19 and the Political Economy of Mass Hysteria”, *Int. J. Environ. Res. Public Health*, 2021, 18 (4) 1376.

3.2. *Agotamiento de la política monetaria ultralaxa durante los años previos a la Pandemia*

Centrándonos ahora en la actual Pandemia de Covid-19, que venimos analizando como principal ilustración en este trabajo, cabe destacar una peculiaridad muy importante que viene a condicionar y sesgar más negativamente de lo que sería necesario el futuro de su evolución económica. En efecto, esta Pandemia surge y se extiende por todo el mundo a partir de 2020 en un contexto en el que, previamente, y desde hacía muchos meses antes e incluso años y so pretexto primero de ayudar a la incipiente recuperación tras la Gran Recesión de 2008, y después para hacer frente a las supuestas o reales incertidumbres que siempre van surgiendo (proteccionismo populista de Trump, Brexit, etc.), los bancos centrales de todo el mundo ya habían iniciado una política monetaria ultralaxa, de tipos de interés nulos e incluso negativos y de inyección monetaria, que por su grado de intensidad, extensión y coordinación internacional nunca se había visto antes en la historia económica de la humanidad.

En mi artículo sobre “La Japonización de la Unión Europea”³⁷ explico como las políticas monetarias ultralaxas emprendidas por los bancos centrales con anterioridad al surgimiento de la Pandemia han tenido un efecto autofrustrante. Por un lado, y en primer lugar, han fracasado ostensiblemente a la hora de hacer subir los precios hasta un nivel próximo al dos por ciento. En efecto, la inyección monetaria masiva ha quedado en gran medida esterilizada, en un entorno de gran rigidez institucional e incertidumbre, por un concomitante y generalizado incremento en la demanda de dinero por parte de los agentes económicos al reducirse a cero el coste de oportunidad de mantener saldos de tesorería; además de no surgir claras oportunidades de inversión sostenible en un marco de constante regulación e intervencionismo económico que

³⁷ Jesús Huerta de Soto, “La Japonización de la Unión Europea”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, Vol. XVI, nº 2, otoño 2019, pp. 317 a 342, ob. cit. Por otro lado, es plenamente aplicable el “Teorema de la imposibilidad del socialismo” a los bancos centrales, tal y como se demuestra en Jesús Huerta de Soto, *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, ob. cit., pp. 503-525.

lastra las expectativas de beneficio e impide que se recupere totalmente la confianza perdida a partir de la Gran Recesión de 2008. Y, por ello, tampoco ha podido culminarse el necesario saneamiento de todos los errores de inversión cometidos en los años de burbuja y expansión crediticia previos a 2008. Por otro lado, y en segundo lugar, en el momento en que los bancos centrales emprendieron sus políticas de inyección monetaria masiva, “quantitative easing” y reducción a cero de los tipos de interés se eliminaron “ipso facto” todos los incentivos que podían tener los diferentes gobiernos (de España, Italia, Francia, etc.) para iniciar o culminar las reformas económicas, regulatorias e institucionales que tienen pendientes y que son imprescindibles para impulsar un entorno de confianza en el que los empresarios, libres de ataduras y obstáculos innecesarios, puedan dedicarse a desarrollar su creatividad y a invertir a largo plazo generando puestos de trabajo sostenibles. En efecto, ¿qué gobierno va asumir el elevado coste político de, por ejemplo, sanear sus cuentas y liberalizar el mercado de trabajo si, de facto, no importa el déficit en que incurra, este será financiado directa o indirectamente y a coste cero, es decir, completamente monetizado, por el Banco Central? Así, por ejemplo, el Banco Central Europeo ya es titular de casi la tercera parte de la deuda soberana emitida por los estados miembros de la Eurozona y desde el momento en que empezó su política de compras indiscriminadas de la misma, detuvo todo el proceso de reformas económicas e institucionales que necesitaban “como agua de mayo”. La conclusión de la teoría económica no puede ser más clara: en un entorno de gran rigidez institucional e intervencionismo económico, las políticas monetarias ultralaxas solo sirven para mantener indefinidamente la rigidez y atonía de las economías afectadas y para incrementar el endeudamiento de los respectivos sectores públicos hasta límites muy difícilmente sostenibles.

3.3. *Reacción de los bancos centrales ante el surgimiento por sorpresa de la Pandemia*

Y es sobre este escenario económico tan preocupante, y en el que los bancos centrales prácticamente ya habían agotado todo su

arsenal de “armas no convencionales” de política monetaria ultra-laxa, cuando surge por sorpresa la Pandemia de Covid-19 a partir de enero de 2020. La reacción de las autoridades monetarias ha consistido, simplemente, en más de lo mismo: redoblar la inyección monetaria, aún más si cabe, no solo incrementando sus programas de adquisición de activos financieros (cuyo precio para regocijo de los grandes inversores como fondos de inversión, hedge funds, etc., no ha dejado de crecer, incrementando de esta forma aún más los bancos centrales la fortuna de unos pocos, cuando la economía de la mayor parte de los ciudadanos se contrae y entra en recesión), sino que además, empieza de facto a distribuirse de manera creciente el nuevo dinero, a través de ayudas y subsidios directos que se financian vía déficit público monetizado, de forma que ya empieza a llegar directamente al bolsillo de las propias economías domésticas una parte importante del nuevo dinero creado. Pero ya sabemos, al menos desde Hume³⁸ en 1752, que la mera distribución paritaria de unidades monetarias entre la ciudadanía carece de efectos reales³⁹. Por este motivo las autoridades monetarias en el fondo no quieren ni oír hablar del famoso “helicóptero de Friedman” como instrumento de su política monetaria, pues esta solo produce efectos aparentes de expansión cuando son solo unos pocos sectores, empresas y agentes económicos los que reciben en un primer momento el nuevo dinero, con todas las consecuencias colaterales de incremento de la desigualdad en la distribución de la

³⁸ David Hume, “Of Money” en *Essays, Moral, Political and Literary*, E. F. Miller (ed), Liberty Classics, Indianápolis, 1985, pp. 281 y ss. Hume se refiere expresamente a que si, por un milagro, cada hombre de Gran Bretaña se encuentra con cinco libras más en su bolsillo durante la noche, ello no tendría ningún efecto real salvo el de disminuir el poder adquisitivo del dinero (es decir, incrementar los precios nominales), pues la capacidad productiva del Reino Unido permanecería idéntica (p. 299). Con su famoso “helicóptero” Friedman se limitó a copiar y actualizar este ejemplo de Hume (sin citarlo).

³⁹ Por ejemplo, el propio Mervyn King, ex Gobernador del Banco de Inglaterra, no ha tenido más remedio que terminar reconociendo lo siguiente: “la narrativa en vigor dice que la combinación de estímulos fiscales y monetarios ha sido un éxito contra la pandemia, pero yo no termino de ver ahora el beneficio del activismo de los bancos centrales. Llevo días discutiendo con mi mujer si es el momento de ir a cenar en nuestro restaurante favorito: el tenor de esa discusión no va a cambiar porque nos sigan bajando los tipos de interés”. *El País*, Madrid, domingo 17 de enero de 2021, p. 38.

renta a favor de unos pocos que ya hemos mencionado en relación con los efectos de las políticas de “quantitative easing” como factor determinante del enriquecimiento de los actores en los mercados financieros. Pero, en todo caso, lo que es incuestionable es que, tarde o temprano, el nuevo dinero, en la medida en que no sea esterilizado por unos bancos privados⁴⁰ y sectores empresariales desmotivados, terminará llegando al bolsillo de los consumidores y generando tensiones inflacionistas, conforme se manifieste el efecto Hume de pérdida inexorable del poder adquisitivo de la unidad monetaria. Y este efecto se hará cada vez más evidente conforme se vaya superando la incertidumbre inicial de las economías domésticas y estas consideren que no es preciso mantener saldos de tesorería tan elevados, o simplemente se vean obligadas a gastar el dinero que reciben en forma de subsidios para subsistir mientras sus miembros están desempleados y no puedan producir. En todo caso todo apunta en la misma dirección: una creciente demanda monetaria sobre una producción contraída como consecuencia de la Pandemia lleva inexorablemente a una creciente presión al alza de los precios⁴¹. Y esto es, precisamente, lo que ya empieza a constatarse en el momento de escribir estas líneas (enero 2021). Por ejemplo, el precio de los productos agrícolas no deja de subir y ha alcanzado su máximo en tres años; y lo mismo está sucediendo con los fletes y con muchas otras materias primas (minerales, petróleo, gas natural, etc.) que están alcanzando precios muy elevados, incluso record...

3.4. *El callejón sin salida en que se encuentran los bancos centrales*

La conclusión no puede ser más clara. Los bancos centrales se han metido en un verdadero callejón sin salida. Si huyen hacia adelante e impulsan aún más su política de expansión monetaria y

⁴⁰ La relación de las autoridades monetarias con los bancos privados es “esquizofrénica”: por un lado, los inundan de liquidez para que presten, a la vez que los amenazan continuamente con exigirles más capital y vigilar muy de cerca a quien prestan.

⁴¹ Véase, entre otros, a Michael D. Bordo y Mickey D. Levy, “The Short March Back to Inflation”, *The Wall Street Journal*, 4 de febrero de 2021, p. A17.

monetización de un déficit público que no deja de aumentar, corren el riesgo de generar una grave crisis de deuda pública e inflación. Pero si, ante el miedo de pasar del escenario de “japonización” previo a la Pandemia a un escenario próximo a la “venezuelización” con posterioridad a ella, detienen su política monetaria ultralaxa, entonces de inmediato se hará evidente la sobrevalorización de los mercados de deuda pública y se generará una importante crisis financiera y recesión económica, tan dolorosa como saludable a medio y largo plazo. Y es que, como demuestra el “Teorema de la imposibilidad del socialismo”, es imposible que los bancos centrales (verdaderos órganos de planificación central financiera) sean capaces de acertar en la política monetaria más conveniente para cada momento.

Ante lo obvio de la actual difícilísima tesitura es muy ilustrativo observar las recomendaciones y reacciones, que de manera cada vez más nerviosa e inquieta (yo incluso diría “histórica”), vierten los inversores, “expertos”, comentaristas, e incluso los responsables económicos y autoridades monetarias más renombrados.

Así, por ejemplo, continuamente se publican nuevos artículos y comentarios, especialmente en los periódicos “asalmonados”, liderados por el *Financial Times*, tendentes siempre a tranquilizar a los mercados y que invariablemente envían el mensaje de que los tipos de interés nulos (e incluso negativos) permanecerán así durante muchos años más, pues los bancos centrales no van a cejar en sus políticas monetarias ultralaxas, por lo que los inversores pueden estar tranquilos y seguir enriqueciéndose operando y comprando en los mercados de renta fija. Los bancos centrales, a su vez, poniéndose la venda antes de la herida, anuncian la revisión de sus objetivos de inflación, con el objetivo de “flexibilizarlos” (obviamente al alza), so pretexto de compensar así los años en que se han visto incapaces de alcanzarlos, y para justificar no tomar medidas de control monetario incluso aunque se dispare la inflación⁴². Otros asesores de las autoridades monetarias incluso proponen abandonar el objetivo de inflación para introducir directamente como objetivo el mantener una determinada curva de tipos

⁴² La adopción de esta política tensionaría de tal manera la gobernanza del euro que muy posiblemente le pondría en trance de desaparecer.

especialmente reducida (es decir, de tipos nulos e incluso negativos durante muchos años de la curva de tipos, para lo cual se efectuarían todas las operaciones de “mercado abierto” que fueran precisas). Y todo ello jaleado por los corifeos de la denominada “Modern Monetary Theory” que, a pesar de su denominación, ni es moderna ni es teoría monetaria, sino tan solo un popurrí de viejas recetas Keynesianas y mercantilistas más propias de arbitristas de siglos pasados (pues mantienen que el déficit es irrelevante pues puede financiarse sin límite emitiendo deuda y monetizándola) que de verdaderos teóricos de nuestra disciplina, y que está haciendo estragos entre nuestros responsables económicos y monetarios⁴³. Y así llegamos a la última de las “ocurrencias” que está alcanzando una creciente popularidad: la condonación de la deuda pública adquirida por los bancos centrales (y que, como hemos visto, ya se aproxima a un tercio de la total).

Ante todo, es obvio que aquellos que de manera creciente se han sumado al corifeo a favor de esta condonación se ponen en evidencia, pues si como afirman, los bancos centrales siempre van a recomprar la deuda que se emita para hacer frente a los vencimientos que vayan llegando a un tipo de interés cero, no se precisaría entonces condonación alguna por su parte. El mero hecho de que se pida precisamente ahora esta condonación pone de manifiesto su nerviosismo ante las crecientes señales de repunte inflacionario, y su concomitante temor a que los mercados de renta fija se hundan y vuelvan a subir los tipos de interés. En estas circunstancias para ellos sería clave que la presión sobre los gobiernos manirrotos se viera suavizada con una condonación que equivaldría a una quita próxima al tercio del total de deuda por ellos emitida y que solo perjudicaría a una institución tan abstracta y alejada para la generalidad del público como es el banco central. Pero las cosas no son tan fáciles como parecen. De llevarse a cabo una

⁴³ Véase, por ejemplo, Patrick Newman, “Modern Monetary Theory: An Austrian Interpretation of Recrudescent Keynesianism”, *Atlantic Economic Journal*, nº 48, 2020, pp. 23-31, así como los artículos críticos de Mark Skousen y Gordon L. Brady, publicados en el mismo número de esa revista. Entre los más abducidos por la “Modern Monetary Theory” se encuentra el propio Mario Draghi: véase, por ejemplo, “Las claves del plan Draghi” para salvar Italia, *ABC*, 4 de febrero de 2021, p. 30.

condonación como la que ahora se solicita se haría evidente lo siguiente. Primero, que los bancos centrales se han limitado a crear dinero y a inyectarlo en el sistema a través de los mercados financieros enriqueciendo desorbitadamente a unos pocos sin conseguir a la larga efectos reales apreciables (al margen de la artificial reducción de los tipos de interés y de la simultánea destrucción de la asignación eficiente de los recursos productivos⁴⁴). El clamor popular en contra de esta política alcanzaría tal magnitud de llevarse a cabo esta condonación, que los bancos centrales, en segundo lugar, perderían no solo toda su credibilidad⁴⁵ sino también la posibilidad de repetir en el futuro sus políticas de compras de mercado abierto (“quantitative easing”), viéndose obligados por las circunstancias a limitarse a efectuar las inyecciones monetarias directamente a los ciudadanos (“helicóptero de Friedman”), las únicas “equitativas” desde el punto de vista de sus efectos sobre la distribución de la renta, pero que al carecer de efectos reales de expansión constatables a corto plazo, supondrían la muerte definitiva de la capacidad de los bancos centrales de influir en las economías del futuro de una forma apreciable con su política monetaria.

Y es en este contexto en el que la única recomendación sensata que se puede dar a los inversores es que vendan todas sus posiciones en renta fija cuanto antes, pues no se sabe por cuánto tiempo más los bancos centrales seguirán manteniendo de forma artificial un precio de la misma tan desorbitado como jamás se ha visto en

⁴⁴ Es una verdadera tragedia que expertos, políticos y ciudadanos hayan olvidado que el más importante de entre todos los precios y, por tanto, el que es más trascendental que sea fijado por el mercado libre, el tipo de interés, o precio de los bienes presentes en función de los bienes futuros, no puede ser manipulado impunemente por gobiernos y bancos centrales sin que se bloquee el cálculo económico y la correcta asignación intertemporal de los recursos productivos.

⁴⁵ Entre otras cosas, sin activos que vender, por haberlos condonado, no podrían drenar reservas del sistema si es que, en el futuro, ello hace falta ante un repunte de la inflación. Solamente, en el contexto de una transición irrevocable a un sistema bancario con coeficiente de caja del 100 por cien como la que planteo en el capítulo IX de mi libro *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos* (ob.cit., pp. 615 y ss), tendría sentido condonar la deuda pública en poder del banco central para evitar que éste pasara a ser titular de una parte significativa de la economía real cuando, como propongo, se canjeara la deuda por los activos bancarios que hoy contrabalancean los depósitos a la vista.

la historia de la humanidad. Y de hecho existen indicios más que suficientes de que los inversores más alertas, tipo Hedge Funds y otros, utilizando derivados y otras técnicas sofisticadas ya están apostando por el derrumbe de los mercados de renta fija, a la vez que oficialmente no dejan de filtrar en los medios mensajes y recomendaciones tranquilizadoras, utilizando a los comentaristas más prestigiosos⁴⁶, como no podía ser de otro modo, pues desean “salirse” de los mercados de deuda sin que se note y al precio más alto posible.

3.5. *La “traca final” de gasto público*

Y así llegamos a la última receta que se propone con carácter fundamental para salir de la crisis generada por la Pandemia y recuperar la normalidad: nada de sanear las cuentas públicas, ni de adelgazar el gasto público improductivo de las mismas; nada de reducir la presión fiscal ni aligerar la carga burocrática y regulatoria a los empresarios para que estos recobren la confianza y se lancen a invertir. Nada de eso, sino todo lo contrario: recurrir al máximo a la política fiscal incrementando el gasto público todavía más y de manera desorbitada, eso sí, se dice, dando prioridad a las inversiones medioambientales, en digitalización e infraestructuras. Pero este nuevo coletazo de la política fiscal es procíclico y perturbadoramente contraproducente. Así, por ejemplo, cuando lleguen a partir del próximo verano de 2021 el “maná” de los 140.000 millones de euros concedidos por la Unión Europea a España a fondo perdido (de un programa total de 750.000 millones organizado por las autoridades de la Unión y ampliable hasta 1,85 billones en forma de préstamos), es más que probable que tanto la economía de España, como las del resto de la Unión Europea, ya se estén recuperando de forma autónoma, por lo que esos fondos

⁴⁶ Véase, por ejemplo, la letanía de comentarios y recomendaciones de política monetaria y fiscal del prestigioso Martin Wolf en el *Financial Times*, o del propio Paul Krugman en el suplemento económico de *El País*, en los que prácticamente no hay semana en la que no dejen de recomendar más inyección monetaria y más gasto público.

absorberán y desviarán recursos escasos que son imprescindibles para que el sector privado pueda iniciar y culminar los necesarios proyectos de inversión que, por su verdadera rentabilidad puedan generar por si solos, y sin ayudas públicas, un elevado volumen de empleo sostenible a corto, medio y largo plazo, y que contrasta con el empleo siempre precario y dependiente de decisiones políticas que genera el gasto público consuntivo aunque sea en proyectos faraónicos de “transición” ecológica y digital. Y ello sin que sea preciso mencionar la consustancial ineficiencia del sector público a la hora de canalizar los recursos que se reciban y la inevitable politización en el reparto de los mismos, siempre muy vulnerable a la búsqueda y mantenimiento del correspondiente clientelismo político. Todos recordamos, por ejemplo, el mayúsculo fracaso del denominado “Plan E” de inyección de gasto público promovido por la administración del gobierno socialista de Zapatero para hacer frente a la Gran Recesión de 2008. O el lamentable fracaso de la política fiscal de gran incremento de gasto público en Japón, que no ha tenido más efectos apreciables que el de convertir a ese país en el más endeudado del mundo. En fin, la historia se repite una y otra vez.

CONCLUSIÓN

No existen atajos milagrosos para salir de una crisis tan grave como la generada por la actual Pandemia. Aunque los gobiernos y autoridades monetarias se esfuercen por presentarse ante la ciudadanía como sus imprescindibles “salvadores”, gracias a su esfuerzo y actividad frenética haciendo cosas aparentemente beneficiosas. Aunque unos y otros sistemáticamente oculten su intrínseca incapacidad, tal y como ha puesto de manifiesto la Escuela Austriaca, para acertar y hacerse con la información que necesitan para dar un contenido coordinador a sus mandatos. Aunque sus acciones sean sistemáticamente irresponsables y contraproducentes por dilapidar los recursos escasos de la sociedad e imposibilitar la correcta asignación de recursos y el cálculo económico racional en los procesos de inversión. A pesar de todo ello, es decir, a pesar de los gobiernos y bancos centrales, de aquí a pocos años la Pandemia

de Covid-19 será simplemente un triste recuerdo histórico que pronto será olvidado por las generaciones futuras, de la misma manera que nadie recordaba ya los muchos mayores estragos sanitarios y económicos producidos por la “Gripe española” hace un siglo. Ahora, como entonces, saldremos adelante como resultado de nuestro esfuerzo individual y colectivo, tratando de sacar adelante con creatividad nuestros proyectos vitales en los resquicios de libertad de empresa y mercado no intervenido que, a pesar de todo, sigan abiertos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Bagus, P., Peña Ramos, J.A., Sánchez-Bayón, A., (2021): “Covid-19 and the Political Economy of Mass Hysteria”, *Int. J. Environ. Res. Public Health*, 18(4), pp. 1376.
- Bordo, D., Levy, M.D., (2021): “The Short March Back to Inflation”, *The Wall Street Journal*, 4 de febrero, p. A17.
- Buesa, M., (2020): *Abuso de poder: el coronavirus en España. Incompetencia y fracaso en la gestión de la crisis*, Marcial Pons, Madrid.
- Cipolla, Carlo M., (1994): *El Gobierno de la Moneda: Ensayos de Historia monetaria*, Editorial Crítica, Barcelona.
- De la Boétie, E., (1574) *Discurso de la servidumbre voluntaria*, traducción al español de Pedro Lomba, Editorial Trotta, Madrid [2019].
- Hayek, F.A., (1978): “Competition as a Discovery Procedure”, en *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Routledge, Londres.
- Hicks, J., (1973): *Capital and Time: A Neo-Austrian Theory*, Clarendon, Oxford.
- Huemer, M., (2012): *El problema de la autoridad política*, Editorial Planeta-Deusto, Bilbao [2019]. Traducido por Javier Serrano.
- Huerta de Soto, J., (1998): *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, Unión Editorial, Madrid [séptima edición 2020].
- (2019): “La Japonización de la Unión Europea”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, Vol. XVI, núm. 2, otoño, pp. 317 a 342.
- (1992): *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Unión Editorial, Madrid [sexta edición 2020].

- (2020): “Il virus più letale”, *Il Giornale*, Milán, 14 de mayo, pp. 1 y 24.
- (2004): “La teoría de la eficiencia dinámica”, *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, Vol. I, núm. 1, primavera, pp. 11-71.
- Hume, D., (1985): “Of Money” en *Essays, Moral, Political and Literary*, E.F. Miller (ed), Liberty Classics, Indianápolis.
- Kirzner, I. (1985): *Discovery and the Capitalist Process*, The University of Chicago Press, Chicago y Londres.
- Mises, L. v., (1920): “Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen”, *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, núm. 47, pp. 86-121.
- Newman, P., (2020): “Modern Monetary Theory: An Austrian Interpretation of Recrudescing Keynesianism”, *Atlantic Economic Journal*, núm. 48, pp. 23-31.
- Romero, J.M., Güell, O., (2020): “El libro blanco de la pandemia”, *El País*, 14 y 21 de junio.
- Rosling, H., (2018): *Factfulness*, Sceptre, Londres.
- Rothbard, Murray N., (1963): *La Gran Depresión*, Unión Editorial, Madrid, [2013].
- Seldon, A., (1990): *Capitalismo*, Unión Editorial, Madrid, [1994].
- Sinn, H. W., (2021): “La debacle vacunatoria en Europa”, *Expansión*, 1 de febrero.

THE FEDERAL RESERVE'S MONETARY POLICY AND ITS EFFECTS (2008-2020): AN AUSTRIAN PERSPECTIVE

ANDRÉ MARQUES*

Fecha de recepción: 7 de enero de 2021

Fecha de aceptación: 27 de abril de 2021

Abstract: This paper aims to describe, according to the Austrian School of Economics, how the monetary policies adopted by the Federal Reserve since 2008 (Quantitative Easing - QE, Qualitative Easing - QL and Zero Percent Interest Rate Policy - ZIRP) prolonged the mismatches in resource allocation, made the US economy weaker (individuals and companies became more dependent on artificially low interest rates) and increased the risks and leverage in the financial market. It is argued that, after the adoption of these policies, the Fed would not be able to normalize monetary policy, which was confirmed in 2019, when the Fed began to cut the Federal Funds Rate (FFR) and did QE, and, mainly, in 2020, when it returned to ZIRP and did a bigger QE. It is concluded, therefore, that the Fed makes the economy weaker and increases the financial market's leverage. The real economy is harmed, while the financial market (large publicly traded companies and financial institutions) and the government (which increases its spending and indebtedness) are benefited.

Keywords: Austrian School of Economics, United States, Central Banks, Federal Reserve, Monetary Policy, Economic Cycles.

* André Marques, Brazilian (Recife-PE), holds a graduate degree in Political Science and International Relations at Universidade Nova de Lisboa and a master's degree in International Economics and European Studies at Universidade de Lisboa (ISEG). The author's e-mail address is andre.m.7@hotmail.com and his personal blog is <https://theaustriancase.blogspot.com/>. I would like to thank Philipp Bagus for suggesting me to write this article.

Disclaimer: This paper is an adaptation and a complement to the author's master's thesis in International Economics and European Studies at Universidade de Lisboa – ISEG entitled "The Federal Reserve's Monetary Policy (2001-2019): An Austrian View", available at: https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/publico/listThesis.do?method=listThesisDetails&thesisID=283407&contentContextPath_PATH=/instituicao/ISEG/topo/mestrados&_request_checksum_=8bb58cd1d3757b7f7d6806deaf0277d915076021

JEL Classification: E14, E32, E43, E44, E52, E58, E62, H60.

Resumo: Este paper tem como objetivo descrever, segundo a Escola Austríaca de Economia, como as políticas monetárias adotadas pelo Federal Reserve a partir de 2008 (Quantitative Easing – QE, Qualitative Easing – QL e Zero Percent Interest Rate Policy – ZIRP) prolongaram os desajustes na alocação de recursos, enfraqueceram a economia americana (indivíduos e empresas tornaram-se mais dependentes de juros artificialmente baixos) e aumentaram os riscos e a alavancagem presentes no mercado financeiro. Argumenta-se que, após a adoção destas políticas, o Fed não seria capaz de normalizar a política monetária, o que se confirmou em 2019, quando Fed voltou a diminuir o FFR e a realizar QE, e, sobretudo, em 2020, quando retornou ao ZIRP e aumentou o QE. Conclui-se, portanto, que o Fed enfraquece a economia e aumenta a alavancagem do mercado financeiro. A economia real é prejudicada em detrimento do mercado financeiro (grandes empresas de capital aberto e instituições financeiras) e do governo (que aumenta seus gastos e endividamento).

Palavras-Chave: Escola Austríaca de Economia, Estados Unidos, Bancos Centrais, Federal Reserve, Política Monetária, Ciclos Económicos.

Classificação JEL: E14, E32, E43, E44, E52, E58, E62, H60.

I INTRODUCTION

This paper aims to describe, according to the Austrian School of Economics, how the Federal Reserve's (Fed) monetary policy adopted since 2008 (Quantitative Easing - QE, Qualitative Easing - QL and Zero Percent Interest Rate Policy - ZIRP) contributed to increase the mismatches in the allocation of resources, as well as the risks and weaknesses of the financial system, in addition to making the economy weaker (more dependent on artificially low interest rates).

According to the Austrian Business Cycle Theory (ABCT), as in Rothbard (1969), central bank's interventions in the interest rate cause a distortion in the perception of individuals' real rate of time preference, which provokes a misallocation of resources and

malinvestments that eventually must be settled by a recession. As argued by Roque (2018), the US real estate bubble of the 2000's and the 2008 financial crisis were caused, mainly, by the Fed's interference. In 2001, it reduced the Federal Funds Rate - FFR (reaching 1% in July 2003, remaining at this level until July 2004). Roque demonstrates that the raises in the FFR since 2004 signaled the malinvestments (especially in the real estate market), leading to a recession.

The lower FFR did not reflect the real rate of individuals' time preference and the investments were not sustainable. The recession occurred after the FFR reached 5.25%, level that prevailed in the 1990s. The economy was already more fragile and could not bear higher interest rates.

The following sections are devoted to these changes in the Fed's monetary policy and their effects on the real economy and the financial market. Section II is dedicated to the main changes in the Fed's monetary policy (QE, QL and ZIRP) in the period 2008-2015. In addition, it is argued why it would not be possible to normalize monetary policy once these changes were made. Section III focuses on the effects of these policies on the real economy and on the financial market (in the 2015-2019 period), while also demonstrating that monetary policy, in fact, was not normalized (in 2019, the Fed cut the FFR and did QE). Section IV is dedicated to the year 2020, when the Fed did a bigger QE and returned to ZIRP. Finally, in Section V, it is concluded that these changes in monetary policy increase and prolong the mismatches in the allocation of resources, make the economy weaker (companies and individuals are increasingly dependent on artificially low interest rates), and benefit the financial market and the government at the expense of the real economy.

II

THE MAIN CHANGES IN THE FEDERAL RESERVE'S MONETARY POLICY (2008-2015)

This section is dedicated to the main changes in the Federal Reserve's Monetary Policy since 2008: QE, QL and ZIRP.

1. Quantitative Easing (QE) and Qualitative Easing (QL)

As of 2008, the Fed adopted a so-called unconventional monetary policy, Quantitative Easing (QE). The objective was to prevent the asset prices from falling (mainly federal debt securities and Mortgage-backed Securities – MBS's). In doing so, interest rates would be lower.

The QE's mechanism was as follows: The Fed expanded the monetary base (M0) and purchased these assets in possession of financial institutions. The Fed's balance sheet increased (its assets increased because of the securities' purchases; its liabilities, because of M0's expansion). Financial institutions, on the other hand, got more reserves (in addition to getting rid of high-risk assets), which increased their liquidity. Therefore, in the balance sheets of these institutions, there was only a change in the composition of their asset. The Fed did three QE's (QE 1: 2008, QE 2: 2010-2011, QE 3: 2012-2014). It is possible to observe that the Fed's balance sheet and M0 increased simultaneously during these periods, remaining relatively constant between November 2014 and October 2017, as in chart n°1.

CHART N° 1: FED'S BALANCE SHEET AND MONETARY BASE –
(2007-2017)



Fed's Balance Sheet (Black Line); Monetary Base (Grey Line).

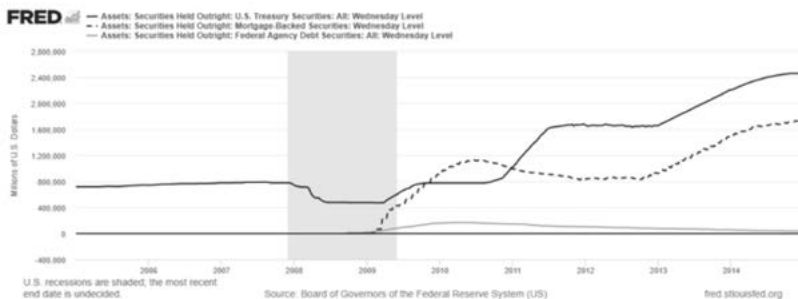
Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

The Fed also did Qualitative Easing (QL), which, according to Bagus & Schiml (2009), pp.46-49, corresponds not necessarily to an

increase in the balance sheet, but to a change in its composition, deteriorating its quality. It is an exchange of higher quality assets (lower risk) for lower quality assets (higher risk). According to the authors, from the beginning of the crisis until September 2008, the Fed did not increase the size of its balance sheet. Instead, it reduced its quality by selling liquid federal bonds and buying lower quality assets (loans given to banks backed by illiquid assets), which can be considered a bailout of the banking system. This, as written by Bagus & Schiml, also lowers the quality of the US dollar, since a central bank with lower quality assets has less capacity to defend the value of the currency when selling these assets for its currency. The authors also claim that a QE can be considered as a special case of QL if the assets purchased by the central bank reduce the average quality of its balance sheet, as occurred with the Fed's purchases of MBS's. In addition, according to Schlichter (2011) and Howden (2013), in 2011, the Fed sold T-Bills (short-term federal debt - up to one year) and bought long-term bonds (10 years), lowering their interest rates. This operation was called *Operation Twist*, as it changed the yield curve.

Normally, in conformity with Ulrich (2015b), the Fed's assets were mainly composed of T-Bills, and, therefore, less risky. However, the purchase of longer-term securities, through QE and Operation Twist, significantly changed the composition of the Fed's

CHART N° 2: ASSETS IN THE FED'S BALANCE SHEET – (2005-2014)

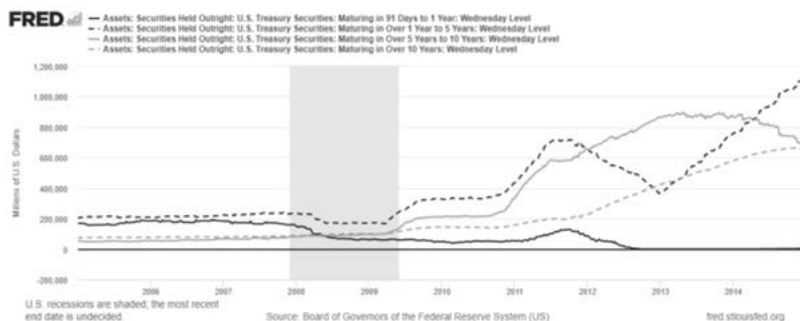


US Federal Debt: All Maturities (Black Line); Mortgage-backed Securities (Black Dashes); Federal Agency Debt Securities (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

balance sheet, as it was composed by riskier assets, such as MBS's (chart n°2), and federal debt securities of longer terms (chart n°3).

CHART N° 3: COMPOSITION OF THE US FEDERAL DEBT IN THE FED'S BALANCE SHEET – (2005-2014)



Bonds Maturing in 91 days to 1 year (Black Line); Bonds Maturing in 1 to 5 years (Black Dashes); Bonds Maturing in 5 to 10 years (Grey Line); Bonds Maturing in over 10 years (Grey Dashes).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

An increase in the interest rate of these bonds would cause their prices to fall, which would mean losses in the event of a sale. According to Ulrich (2015b), this meant a potential complicating factor regarding the normalization of monetary policy, since if interest rates went up, the liquidity injected by the Fed could not be fully withdrawn, as the assets' value would be lower.

2. ZIRP and the Change in the Way the Fed Influences the FFR

In October 2008, the Fed changed the way it used to influence the FFR. Normally, the FOMC (Federal Open Market Committee) set a target for the FFR (the short-term interbank interest rate - 1 day) and the Fed bought and sold (expanding and contracting, respectively, the monetary base) short-term federal debt to commercial banks to cut or raise the FFR, respectively. This is a so-called 'Open

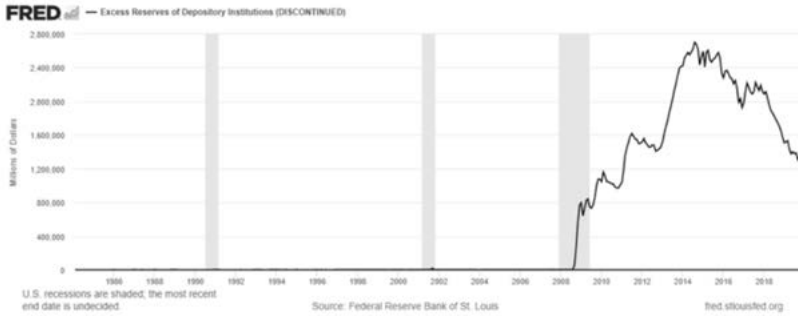
Market Operation'. The FFR is the interest rate that banks use to lend money to each other and maintain the level of reserve requirements deposited with the Fed.

However, as mentioned in the article published by the Ludwig von Mises Institute Brazil - Instituto Mises Brasil (2016), due to the substantial increase in bank reserves caused by QE, banks had excess reserves (that is, above the minimum level determined by reserve requirements), as shown in chart n°4, and no longer needed to lend money to each other to maintain this level. As a result, the FFR fell to a level close to 0% (chart n°5).

Thus, as mentioned by Instituto Mises Brasil (2016), the Fed could no longer control the FFR through the previous monetary policy. Thus, it established a range for the FFR between 0% and 0.25%, and it began to pay an interest rate to banks so that they would leave their reserves deposited with the Fed. This rate was called Interest Rate on Excess Reserves (IOER). The Fed kept it at around 0% for about eight years (as in chart n°5). This was the so-called ZIRP (Zero Percent Interest Rate Policy). As argued by Instituto Mises Brasil (2016), by paying interest to banks so that they leave their reserves at the Fed, it was able to influence the interbank interest rate, as the higher the IOER, the higher the interbank interest rate (FFR) would have to be in order to offset the opportunity cost of simply leaving reserves deposited with the Fed, earning interest. The FFR, therefore, started to move similarly to the IOER, as in chart n°5.

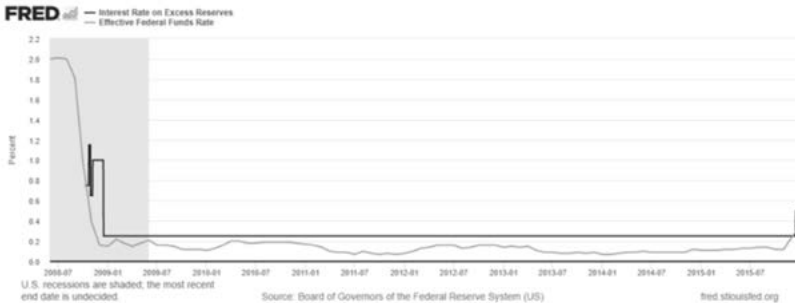
According to Ulrich (2015a), the Fed also resorted to other instruments to influence the FFR (the Reverse Repurchase Agreement - RRP) and to manage the volume of reserves held by financial institutions (the Term Deposit Facility - TDF). The RRP, as described by Ulrich, is a credit line in overnight deposits at fixed rates through which the Fed borrows money using bonds in its balance sheet as collateral, promising to repurchase them at a future date. This tool is a supplement to the IOER as it covers a wider range of financial institutions, such as GSEs (Government-Sponsored Enterprises) - which includes Fannie Mae and Freddie Mac - and money market funds. The TDF operations, Ulrich demonstrates, are time deposits allocated by the Fed, removed from the banks' reserve balance during the term of the deposit. Through this facility, the Fed has a certain control over

CHART N°4: EXCESS RESERVES DEPOSITED WITH THE FED – (1984-2019)



Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

CHART N° 5: IOER AND FFR – (2008-2015)



IOER (Black Line); FFR (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

these reserves, but it does not reduce them, as it is only an accounting record (credit to its term deposit account and debit to the reserve balance). The volume of bank reserves deposited with the Fed is not reduced, but rather it is raised, due to the remuneration paid to the banks. The oscillations of the Monetary Base observed in chart n°1 are the result of the TDF operations.

According to Instituto Mises Brasil (2016), the IOER also increases the federal budget deficit. Legally, the Fed must pass its

profits (excluding its operating expenses) to the Treasury. The IOER's interest comes from the Fed's operating profits, that is, it is taken from its equity and passed on to its liabilities (banks' reserves). Thus, the higher is the IOER, the lower are the Fed's profits, and the lower is the amount passed on to the Treasury, which puts pressure on the federal budget deficit.

In addition, as argued by North (2015), QE did not cause a significant increase in price inflation, as this new money supply remains in banks' excess reserves and the banking system keeps it deposited with the Fed, earning interest through the IOER. The Fed has direct control over M0 (which increases when the Fed does QE), not over bank loans. The money supply created by QE did not enter the economy directly. Thus, according to Alden (2020), QE, by itself, does not cause generalized price inflation; it is just a recapitalization of banks. The authoress affirms that, if QE is simultaneous, for example, to a great fiscal deficit (with the Fed purchasing, from the banks, the new bonds issued by the Treasury), it generates more bank deposits (significantly increasing M2), which can contribute to a higher price inflation (depending on the intensity of deflationary factors).

The monetary inflation produced by these three QE's, therefore, did not cause a significant increase in the CPI (Consumer Price Index), but rather in real estate and financial assets prices, such as federal debt securities (higher prices and lower interest rates), stocks and corporate bonds - which will be covered in Section III.

3. The Impossibility Monetary Policy Normalization

Due to these changes in monetary policy, it would not be possible to normalize it without generating a recession, both in the sense of returning to a FFR between 5% and 6% (as in the 1990s), and in the sense of the Fed influencing the FFR through Open Market Operations. As explained by the ABCT, malinvestments caused by distortions in the interest rate must be settled, which creates a recession. And the more the arrangement prevails, the greater the economy's vulnerability to interest rates.

As mentioned by Instituto Mises Brasil (2016), in order for the Fed to return to the traditional monetary policy, it would have to remove much of the excess reserves, which would mean a substantial sale of bonds to banks. If the Fed did this, the prices of these bonds would fall, and their interest rate would rise, which would adversely affect the US economy.

As it was doing QE, the Fed promised to normalize the FFR and sell the assets it purchased, once the economy recovered, as mentioned by Schiff Gold (2019c). This, therefore, would be the Quantitative Tightening (QT). However, this sale would cause both bank reserves and asset prices to drop (with the consequent rise in interest rates). And, as the economy would be more fragile, it would not be able to bear higher interest rates (even if below 5.25%, the level that the FFR reached in 2006).

III

THE EFFECTS OF QE, QL AND ZIRP (2015-2019)

These unconventional monetary policies (QE, QL and ZIRP) have made the economy weaker and more dependent on artificially low interest rates. In addition, the Fed has failed to normalize monetary policy.

1. **The Real Economy is Damaged**

QE, QL and ZIRP did not benefit the real economy, but rather the federal government (with the appreciation of its bonds and falling interest rates) and financial institutions, whose balance sheets were freed from low quality assets.

According to Roque (2018), these policies adopted by the Fed resulted in a subsidy for the banking system: it collected its profits, and its losses were socialized. Thus, Wall Street banks operate at almost no risks (they make mortgage loans, sell MBS's to the Fed, get the amount back plus profits and deposit it with the Fed itself, which pays interest on these deposits).

Large publicly traded companies were benefited as well, as low interest rates increase the present value of their future earnings,

which appreciates their shares. And, as mentioned by Schiff Gold (2020a), these companies were able to increase their indebtedness to reacquire their shares, which also appreciates them. In other words, the appreciation of stocks not necessarily meant solid fundamentalist indicators. These companies were heavily indebted, but they did not redirect resources to capital goods in order to increase productivity.

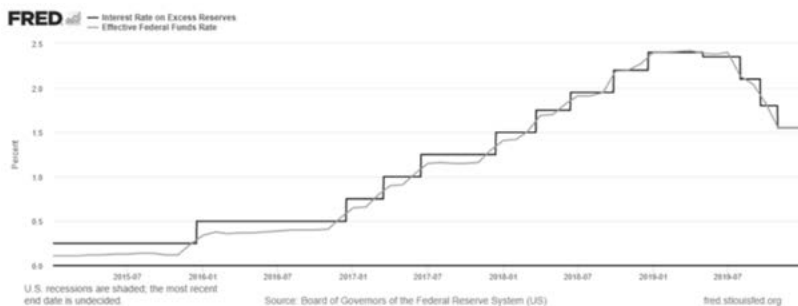
In addition, according to Lacalle (2017), the arrangement enabled by QE and ZIRP caused an increase in the number of Zombie Companies – companies over 10 years old that have an EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)/interest expenses ratio lower than 1. So, despite low interest rates, they are not able to bear the interest on their debt (as well as the principal) with their operating profits. They continue to operate with debt refinancing (debt issuances to pay past debts). Therefore, Lacalle argues, the maintenance of these companies is detrimental to the real economy (with more fragile companies) and to citizens (with lower real wages). It is a transfer of wealth from savers and financially healthy companies to inefficient companies. The author states that this creates a moral hazard: productive companies are, in a way, taxed; the non-productive, benefited. This incentive, adds Lacalle, does not protect jobs in the medium and long term, since credit for productive companies falls as zombie companies' indebtedness rises. If artificially low interest rates started to rise, zombie companies would fail, and the productive ones would not be able to limit the impact as they had lower access to credit to increase their productivity over the years.

2. Monetary Policy was not Normalized

The Fed raised the FFR for the first time in December 2015, gradually raising it again as of December 2016 (chart n°6). Until December 2018, the Fed maintained the narrative of normalizing monetary policy, raising the FFR and doing QT.

However, in December 2018, when the FFR was nearly at 2.5%, there was a significant drop in financial assets, as pointed by Maharrey (2020a). As of that month, the Fed announced it would not raise rates throughout 2019 and it cut the FFR three times (July,

CHART N° 6: IOER AND FFR – (2015-2019)

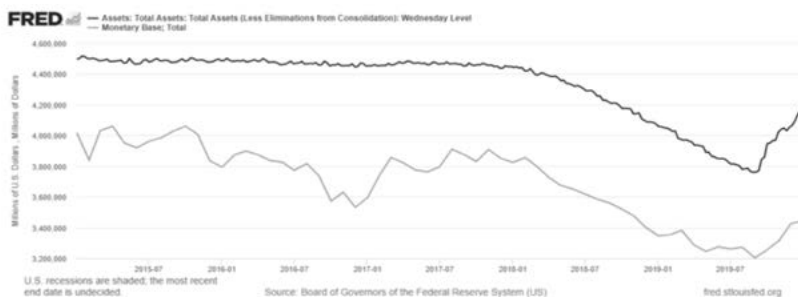


IOER (Black Line); FFR (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author's Own Elaboration.

September, and October 2019) - chart n°6. And, as of October 2017, the Fed started to reduce its balance sheet, slowly doing QT. The decrease was only from about US \$ 4.5 trillion in October 2017, to approximately US \$ 3.75 trillion in September 2019, as in chart n°7.

CHART N° 7: FED'S BALANCE SHEET AND MONETARY BASE – (2015-2019)



Fed's Balance Sheet (Black Line); Monetary Base (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

Therefore, in 2019 the Fed had already abandoned the narrative of normalizing monetary policy. However, as of September 2019,

the change became more significant. As mentioned by Beltrão (2019), in the middle of that month there was an abrupt raise in the Overnight Repo Rate - or Repo Rate (Repo is an abbreviation for Repurchase Agreements), from 2% to 10%. The Fed, therefore, started to inject liquidity into this market. As described by Beltrão, this is the market that banks, investment funds, brokers and other financial institutions resort to for short-term loans. If a bank (or investment fund) needs funds to meet a short-term obligation and there is another institution that has available funds, the latter lends money to the former (which gives an asset as collateral; usually, a government bond). After the loan's term ends, the borrower repurchases the asset that was delivered to the lender.

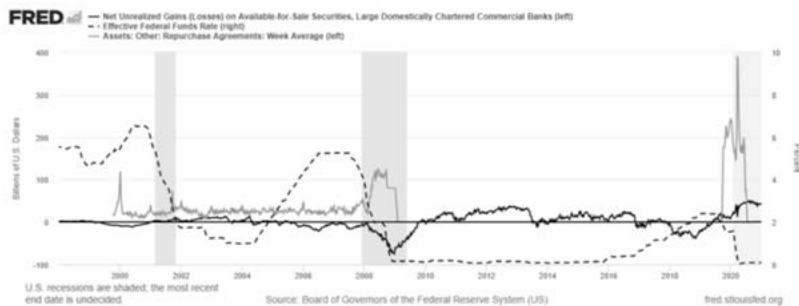
One of the main reasons for this sudden shortage of funds in this market can be attributed to QT, as mentioned by Schiff Gold (2019a): the contraction of the Fed's balance sheet reduces bank reserves (banks use them to repurchase the assets that were held by the Fed), and these reserves are the main source of liquidity for the repo market.

According to Lacalle (2019b), this repo market crisis showed that there is a great leverage and lack of liquidity, even with a high level of excess reserves. Liquidity is substantially lower than what the Fed believes it is. For Lacalle, this crisis revealed that the risks and the accumulation of debt are much greater than estimated.

The financial market's weakness and low liquidity can also be verified through the banks' unrealized losses, in periods after the Fed starts to raise the FFR (which preceded past recessions, represented, in chart n°8, by the shady bars). An increase/decrease in the value of the assets that the bank has in its balance sheet represents an unrealized gain/loss (which would occur if the assets were sold). In order to convert unrealized losses into unrealized gains, the Fed, in addition to cutting the FFR, injects liquidity into the repo market (through its repurchase agreements), as occurred as of September 2019 and in other periods after the Fed raised the FFR - 1999-2001 and 2006-2008.

On October 8, 2019, the Fed announced it would do monthly purchases of \$60 billion of short-term federal debt at least until June 2020, which would result in a total of about \$400 billion added to the Fed's balance sheet, as mentioned in Schiff Gold (2019b). This

CHART N° 8: BANKS' NET UNREALIZED GAINS/LOSSES, FFR, REPURCHASE AGREEMENTS – (1998-2020)



Banks' Net Unrealized Gains/Losses (Black Line, Left); FFR (Black Dashes, Right); Repurchase Agreements (Grey Line, Left).

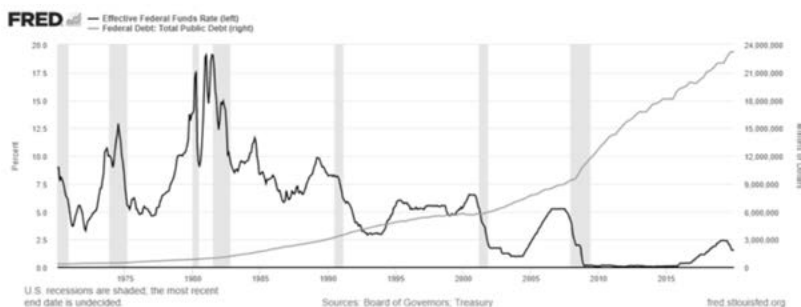
Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

action can be considered a QE. Like previous QE's, it makes the interest rate artificially lower (increasing bond prices), it increases the size of the Fed's balance sheet and it keeps financial asset prices artificially high, as stated in Schiff Gold (2019b).

The economy's fragility reflected in this reversal of the Fed's actions in 2019 is pointed out by Lacalle (2019a), who mentions that the Fed stated that the economy was growing at a good pace, that the unemployment rate was at its lowest level in 50 years and that the CPI was above the limit set by the Fed (which brings the need to raise the FFR). However, as argued by Lacalle, the Fed also stated that it was necessary to cut the FFR and to expand its balance sheet. Both statements were not compatible, says Lacalle, and the reason could be related to the need to maintain an excessively leveraged financial market and to prevent financial asset prices from falling.

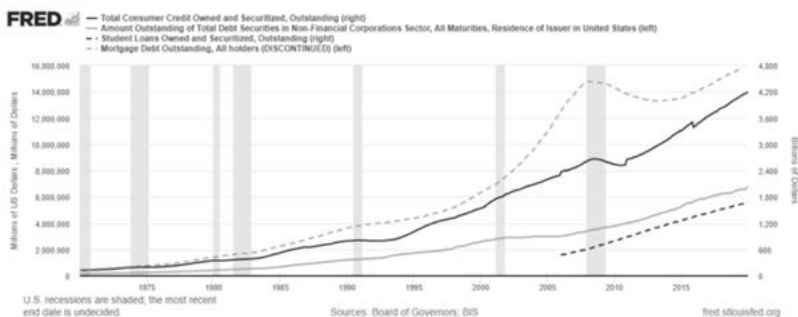
These monetary policies adopted by the Fed, therefore, prevented an interest rate rise and a devaluation of financial assets, both in 2008-2012 and in 2018-2019. The government, companies, and individuals, therefore, continued to increase indebtedness, as in charts n°9 and n°10. Indebtedness increased as the Fed cut the FFR.

CHART N° 9: FFR AND US FEDERAL DEBT¹ – (1970-2019)



FFR (Black Line, Left); US Federal Debt (Grey Line, Right).
 Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

CHART N° 10: CONSUMER CREDIT², CORPORATE DEBT, STUDENT LOANS, MORTGAGE DEBT – (1970-2019)



Consumer credit (Black Line, Right); Corporate Debt (Grey Line, Left); Student Loans (Black Dashes, Right); Mortgage Debt (Grey Dashes, Left).
 Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

The bigger economy’s vulnerability to interest rates can also be verified in chart n°9. In 1980, Paul Volcker, Fed chairman at the time, raised the FFR to about 17.6%. In 1981, he raised it to 19.1%.

¹ It does not include unfunded liabilities (such as social security, medicare and medicaid), contingent liabilities (such as student loans), state debt, and local debt.

² It includes credit card debt, student loans and auto loans. It does not factor in mortgage debt.

Both increases were accompanied by a recession. As the decades passed by, however, the level of FFR elevation that the economy was able to bear without suffering a recession became smaller.

IV

2020: THE FED RETURNS TO ZIRP AND INCREASES QE

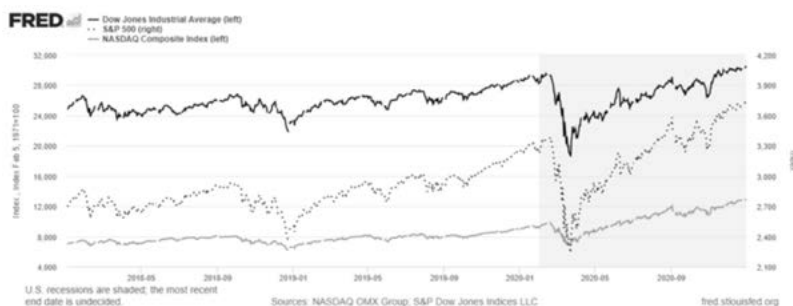
In 2019, therefore, the Fed was already on its way back to ZIRP and doing QE. The economy and the financial market were already showing signs of weakness. The Fed was going to keep cutting the FFR and, at least, keeping the QE's pace. However, in March 2020, after the announcements of lockdowns around the globe and the respective expected losses of corporate revenues, the reversal of the Fed's monetary policy observed since December 2018 was accelerated.

This section is dedicated to the Fed's return to ZIRP and the increase in QE, as well as the differences from previous QE's.

1. The Return to ZIRP and the Increase in QE

In early March, the Fed cut the FFR from 1.6% to 1.1% (chart n°12). On March 11, the US economy officially entered a bear market,

CHART N° 11: DOW JONES, S&P 500, NASDAQ – (2018-2020)

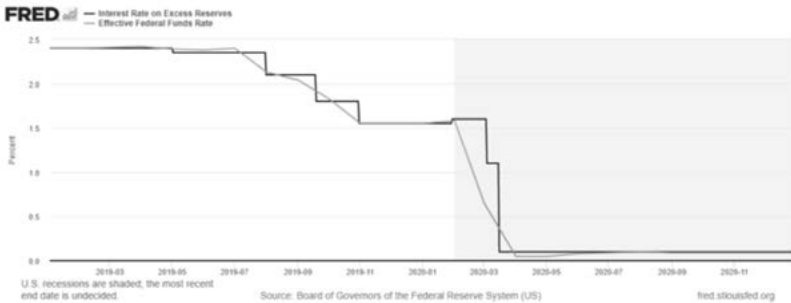


Dow Jones (Black Line, Left); S&P 500 (Black Dots, Right); NASDAQ (Grey Line, Left).
Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

with the Dow Jones registering a 20% drop. The S&P 500 recorded more than a 20% drop from the top reached in February. NASDAQ also suffered a significant drop, as in chart n°11.

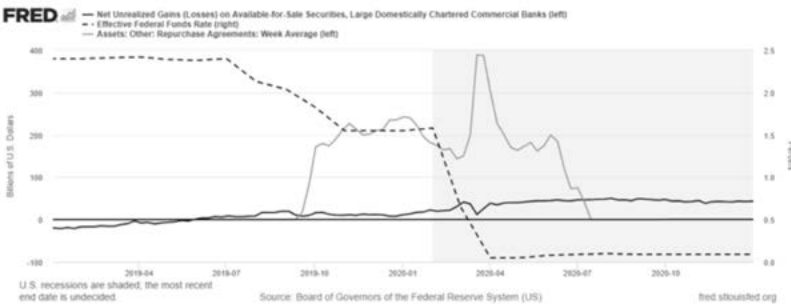
Thus, on March 15, the Fed cut the FFR from 1.1% to 0.1% (chart n°12). In addition, the Fed increased its repurchase agreements operations (which it was doing since September 2019) when the unrealized gains of commercial banks began to drop, as in chart n°13.

CHART N° 12: IOER AND FFR – (2019-2020)



IOER (Black Line); FFR (Grey Line).
 Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

CHART N° 13: BANKS’ NET UNREALIZED GAINS/LOSSES, FFR, REPURCHASE AGREEMENTS – (2019-2020)



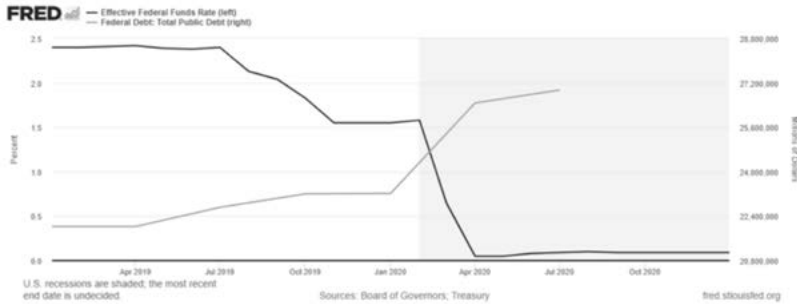
Banks’ Net Unrealized Gains/Losses (Black Line, Left); FFR (Black Dashes, Right);
 Repurchase Agreements (Grey Line, Left).
 Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

According to Mordasov (2020), in March, the federal government announced the CARES Act (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act), providing \$2.2 trillion of liquidity to companies in the form of loans, as well as checks to individuals up to \$1200, depending on their income. It was approved by the congress and signed by the president on March 27. As pointed by Mordasov, due to lockdowns, the unemployment rate rose to 4.4% at the end of March. In April, this indicator reached 14.7%, with 23.1 million people losing their jobs.

This spending increase by the federal government was reflected in a larger budget deficit, which was largely covered by the Fed. As demonstrated by Maharrey (2020b), in March and in April, the Treasury issued about \$1.56 trillion of debt. During this period, the Fed purchased \$1.56 trillion of government bonds. In other words, the Fed monetized 100% of the US debt issued in those months. Thus, the QE in March and April 2020 was substantially higher than the one in 2019.

About 2/3 of the US debt issued from January 2020 to October 2020 was purchased by the Fed and the US banking system. Foreign and domestic demand for US debt were not big enough to absorb the debt issued in 2020. The banking system, and, especially, the Fed, are the entities that keep the price of these bonds artificially high, and, consequently, artificially low interest rates.

The US federal debt, therefore, increased from about \$23 trillion in early 2020 to nearly \$27 trillion at the end of the third quarter, as in chart n°14.

CHART N° 14: FFR AND US FEDERAL DEBT³ – (2019-2020)

FFR (Black Line, Left); US National Debt (Grey Line, Right).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

In September 2020, the Fed announced that it would maintain the ZIRP until the CPI consistently rises and that it should let the CPI get just above the 2% target to maintain the ZIRP. In addition, some members of the FOMC projected the FFR being close to 0% until 2023.

Therefore, the economy has become more dependent on ZIRP and QE and it is less likely for the Fed to normalize monetary policy without causing a recession. ZIRP and QE, considered temporary (unconventional) measures when implemented in 2008, are now conventional monetary policies.

2. Differences in Relation to Previous QE's

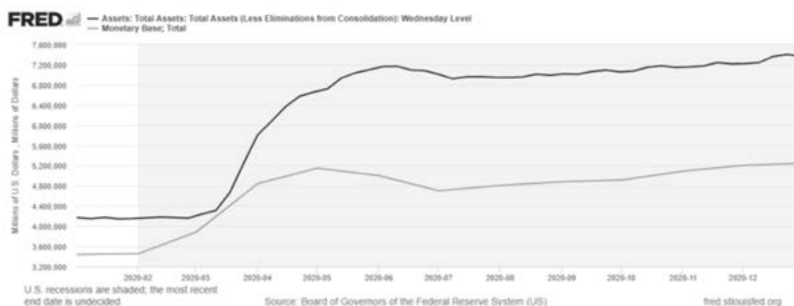
The Fed's QE in 2020 differs from the previous ones in several ways, such as intensity (size of the balance sheet increase), types of assets (new classes of assets purchased by the Fed) and the impact on M2. This subsection is dedicated to these three differences and the impact of each one on the Fed's balance sheet.

³ It does not include unfunded liabilities (such as social security, medicare and medicaid), contingent liabilities (such as student loans), state debt, and local debt.

2.1. *The Increase in the Fed's Balance Sheet*

The huge budget deficit increase and the subsequent purchase of federal debt securities and other assets by the Fed resulted in a substantially bigger QE. The Fed's balance sheet got to \$4.2 trillion in early 2020, reaching nearly \$7.2 trillion in June, and remaining at this level until December, as in chart n°15.

CHART N° 15: FED'S BALANCE SHEET AND MONETARY BASE –
(JANUARY 2020-DECEMBER 2020)

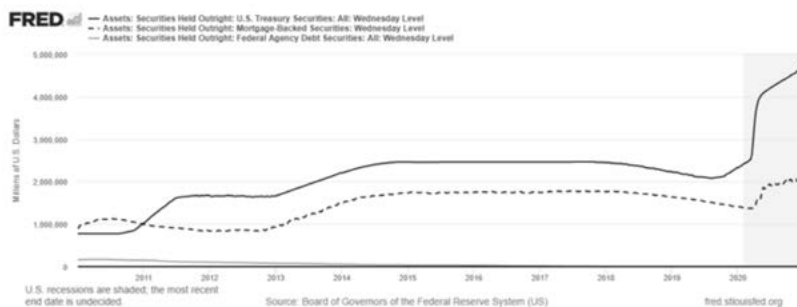


Fed's Balance Sheet (Black Line); Monetary Base (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

This substantial increase in the Fed's balance sheet and M0 decreases the quality of the US dollar, since, as mentioned by Bagus (2009b), pp.27-28, the currency's quantity is one of the factors that influences its quality, as it affects the currency's marginal utility by increasing the number of currency units. Additionally, since the Fed has increased its positions in lower quality assets, such as MBS's (chart n°16) and longer-term federal debt bonds (chart n°17), the 2020's QE is also a kind of QL, as it reduces the quality of the Fed's balance sheet. As stated by Bagus & Schiml (2009), p.49, a QE can be classified as a special type of QL if the assets purchased by the central bank decrease the quality of its balance sheet.

CHART N° 16: ASSETS IN THE FED'S BALANCE SHEET – (2010-2020)



US Federal Debt: All Maturities (Black Line); Mortgage-backed Securities (Black Dashes); Federal Agency Debt Securities (Grey Line).

Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

CHART N° 17: COMPOSITION OF THE US FEDERAL DEBT IN THE FED'S BALANCE SHEET – (2010-2020)



Bonds Maturing in 91 days to 1 year (Black Line); Bonds Maturing in 1 to 5 years (Black Dashes); Bonds Maturing in 5 to 10 years (Grey Line); Bonds Maturing in over 10 years (Grey Dashes).

Source: St. Louis Fed – Author’s own Elaboration.

2.2. New Types of Assets Purchased by the Fed

The second difference refers to the so-called Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF), included in the CARES Act. This time, the Fed purchased Exchange Traded Funds (ETF's)

composed by corporate bonds. However, it was an indirect purchase. The Federal Reserve Act does not allow the Fed to purchase corporate bonds. Therefore, a Special Purpose Vehicle (SPV), an investment fund to which the Treasury provides capital and to which the Fed lends money, was established. In other words, the Fed does not directly buy any assets, it only lends money to the SPV (up to 10 times the amount invested by the Treasury).

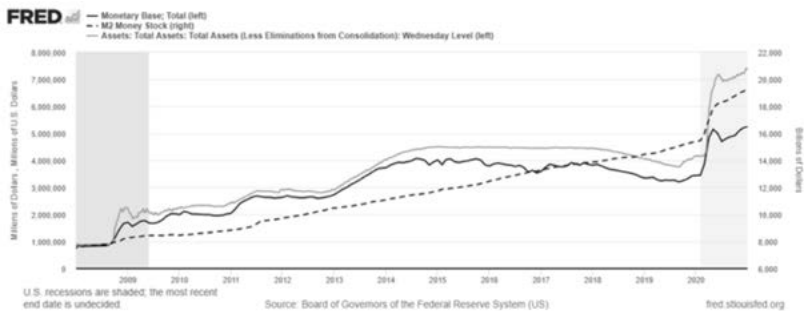
According to Schiff Gold (2020b), as of June 19, the Fed already had \$6.8 billion in ETF's. And, in that same month, the Fed purchased \$428 million of individual bonds, of which \$15.5 million corresponded to junk bonds. The average maturity of these bonds was 3.3 years (ranging from 11 months to 5 years). Therefore, the Fed did not purchase long-term bonds.

The Fed's purchases of ETF's and individual bonds, in addition to increasing moral hazard, risk and fragility (greater dependence on artificially low interest rates and QE), decrease the quality of the Fed's balance sheet, and, consequently, the quality of the US dollar. The fact that the market does not absorb these bonds (at least at the current interest rate level) and that the Fed is the one that purchases them, reveals that these assets are riskier than they seem to be, as they are backed by companies that depend on the arrangement created by the Fed (ZIRP and QE).

2.3. *Impact on M2*

The third difference refers to the substantial increase in M2 simultaneously with QE. As mentioned in section II, the first three QE's carried out by the Fed (2008-2014) only resulted in an increase in M0, not in the currency in circulation, as explained by North (2015). However, as argued by Alden (2020), if QE is simultaneous to a large fiscal deficit (with the Fed purchasing, from the banking system, the new bonds issued by the Treasury) there is a significant increase in M2. As of March 2020, M2 significantly increased along with M0 and the Fed's balance sheet, as in chart n°18.

CHART N° 18: MONETARY BASE, M2, FED'S BALANCE SHEET –
(2008-2020)



Monetary Base (Black Line, Left); M2 (Black Dashes, Right); Fed's Balance Sheet (Grey Line, Left).

Source: St. Louis Fed – Author's own Elaboration.

This rise of currency in circulation decreases the purchasing power of the US dollar and, thus, its quality. If the US dollar loses purchasing power, any asset denominated in it tends to lose value in real terms (compared to gold, for example). Therefore, the assets held by the Fed tend to worth less in real terms, and the quality of the Fed's balance sheet tends to be lower.

V CONCLUSION

Based on the arguments of Austrian economists, it is possible to claim that QE, QL and ZIRP prolong the misalignments in resource allocation (also increasing the risk and intensity of a recession) and make the economy weaker, as dependency on artificially low interest rates on the part of the government (federal, state, and local), individuals and companies increases. The fragility of the financial market (which becomes more vulnerable to any liquidity crisis, such as that of repo operations in September 2019, as the existing debt in the economy increases) is also intensified. In addition, productive (profitable) companies indirectly

subsidize non-productive companies (zombie companies), as the later ones (due to the government and the Fed) have access to bailouts and artificially cheap credit, which wastes resources on unsustainable ventures. As this arrangement is prolonged, more productive companies become non-productive and more dependent on artificially low interest rates. Thus, the economy becomes less productive, with indebted and money-losing companies, as well as lower real wages).

Therefore, the Fed's monetary policy causes an appreciation of financial assets at the expense of the real economy. QE, QL and ZIRP stimulate both the bond and the stock market, but not sustainable investments and consumption. The more the Fed keeps the interest rate artificially low, the more financial assets prices can be appreciated (at least nominally). However, the economy becomes weaker. The Fed's monetary policy supports malinvestments, unproductive companies and prevents the growth of productive ones (as well as the emergence of new companies). This contrast between the financial and the real economy contributes to economic inequality, by inflating financial and real estate assets, which are held, in a greater volume, by higher income individuals. The Fed's monetary policy, therefore, does not favor the real economy, as it prevents further capital investment (higher productivity), which would lead to an increase in the quantity and quality of products and services, as well as jobs.

With the significant increase in QE and the return to ZIRP in 2020, the contrast between the real economy and the financial market has become more pronounced. Even with the huge increase in the unemployment rate over the months and the maintenance of lockdowns (which reduce corporate revenues, or eliminate them altogether, leading to bankruptcies), corporate bonds and the stock market appreciated. Publicly traded companies and financial institutions (Wall Street), as well as the government, were benefited, while small and medium-sized companies (the real economy, Main Street) suffered significant declines in their revenues or went bankrupt.

Publicly traded companies (even those that suffered revenue losses) were favored, as the Fed returned to ZIRP and increased QE (also purchasing corporate bonds). Financial institutions

(commercial banks, investment funds and investment banks), once more, received a bailout through ZIRP and QE. And the government was able to increase its deficit to meet its spending increase.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- Alden, L. (2020): "Banks, QE, and Money-Printing," Available at: <https://www.lynalden.com/money-printing/>, 11/22/2020.
- Bagus, P. & Howden, D. (2009a): "Qualitative Easing in Support of a Tumbling Financial System: A Look at the Eurosystem's Recent Balance Sheet Policies," *Economic Affairs*, 29 (4), pp. 60-65. Available at: <https://ssrn.com/abstract=1512878> or <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-0270.2009.01948.x>
- (2009b): "The Federal Reserve and the Eurosystem's Balance Sheet Policies During the Financial Crises: A Comparative Analysis," *Romanian Economic and Business Review*, 4 (3), pp. 165-185.
- (2010): "The Term Structure of Savings, the Yield Curve, and Maturity Mismatching," *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 13 (3), pp. 64-85. Available at: <https://mises.org/library/term-structure-savings-yield-curve-and-maturity-mismatching>
- Bagus, P. & Schiml, M. (2009): "New Modes of Monetary Policy: Qualitative Easing by the Fed," *Economic Affairs*, 29 (2), pp. 46-49. Available at: <https://ssrn.com/abstract=1412908> or <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-0270.2009.01893.x>
- Bagus, P. (2009a): "The Fed's Dilemma". Available at: <https://mises.org/library/feds-dilemma>, 10/08/2009.
- (2009b): "The Quality of Money," *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 12 (4), pp. 22-45. Available at: <https://mises.org/library/quality-money>
- Beltrão, H. (2019): "Entrando Pelo Cano da Liquidez – O Congelamento Momentâneo do Mercado Repo Americano". Available at: <https://mises.org.br/Article.aspx?id=3095>, 09/26/2019.
- Howden, D. (2013): "Who Benefits from the Fed?". Available at: <https://mises.org/library/who-benefits-fed>, 03/07/2013.

- Instituto Mises Brasil (2016): “Afimial, o Fed irá Elevar os Juros? Sua Decisão Refletirá sua Posição em Relação a Trump”. Available at: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2585>, 12/12/2016.
- Lacalle, D. (2017): “The Rise of Zombie Companies — And Why It Matters”. Available at: <https://mises.org/library/rise-zombie-companies---and-why-it-matters-0>, 08/08/2017.
- (2019a): “Quantitative Easing Is Back”. Available at: <https://www.dlacalle.com/en/quantitative-easing-is-back/>, 10/09/2019.
- (2019b): “The Repo Crisis Shows the Damage Done by Central Bank Policies”. Available at: <https://mises.org/wire/repo-crisis-shows-damage-done-central-bank-policies>, 10/11/2019.
- Maharrey, M. (2020a): “Extraordinary Federal Reserve Policy Began Over a Year Ago”. Available at: <https://schiffgold.com/key-gold-news/extraordinary-federal-reserve-policy-began-over-a-year-ago/>, 03/15/2020.
- (2020b): “Who Is Buying All This US Government Debt?”. Available at: <https://schiffgold.com/commentaries/who-is-buying-all-this-us-government-debt/>, 06/17/2020.
- Mordasov, P. (2020): “How Long Can the Fed Keep This Time Bomb from Exploding?”. Available at: <https://mises.org/wire/how-long-can-fed-keep-time-bomb-exploding>, 10/21/2020.
- North, G. (2015): “Ao Contrário do que diz a Imprensa, o Banco Central Americano não tem como ‘Elevar os Juros’”. Available at: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2213>, 10/29/2015.
- Roque, L. (2018): “Como Ocorreu a Crise Financeira Americana”. Available at: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1696>, 08/17/2018.
- Rothbard, M. (1969): *Economic Depressions: Their Cause and Cure*, Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute [1st edition, 2009]. Available at: <https://mises.org/library/economic-depressions-their-cause-and-cure-4>
- Schiff Gold (2019a): “Fed Runs Repo Operations; Is It Baby-Stepping Toward QE?”. Available at: <https://schiffgold.com/key-gold-news/fed-runs-repo-operations-is-it-baby-stepping-toward-qe/>, 09/18/2019.
- (2019b): “Fed Set to Launch “Massive” Bond-Buying Program — In Other Words QE”. Available at: <https://schiffgold.com/key->

- gold-news/fed-set-to-launch-massive-bond-buying-program-in-other-words-qe/, 10/15/2019.
- (2019c): “Was Ben Bernanke Lying or Just Wildly Mistaken?”. Available at: <https://schiffgold.com/key-gold-news/was-ben-bernanke-lying-or-just-wildly-mistaken/>, 02/21/2019.
 - (2020a): “The Decade of Debt”. Available at: <https://schiffgold.com/key-gold-news/the-decade-of-debt/>, 01/02/2020.
 - (2020b): “Which Corporate Bonds the Fed Has Bought So Far?”. Available at: <https://schiffgold.com/key-gold-news/which-corporate-bonds-the-fed-has-bought-so-far/>, 06/29/2020.
- Schlichter, D. (2011): “Operation Twisted Logic”. Available at: <https://mises.org/library/operation-twisted-logic>, 09/26/2011.
- Ulrich, F. (2015a): “O que o Fed Poderá Fazer”. Available at: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2022>, 01/30/2015.
- (2015b): “Qual é a Estratégia de Saída do Fed?”. Available at: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2019>, 01/27/2015.

ONE WORLD, TWO MONEYS

CHRISTOPHER P. GUZELIAN*

Fecha de recepción: 22 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 7 de marzo de 2021

Resumen: Los políticos nacionales confrontados con una deuda soberana y una demanda decreciente de bonos soberanos futuros sin precedentes, pueden emprender acciones de represión financiera en sus países, emitiendo bonos soberanos conjuntos con otras naciones ("Dinero Político"). El uso de Dinero Político ayuda a ocultar a los acreedores el hecho de que las naciones están endeudadas de forma insostenible.

Simultáneamente, algunos bancos centrales han propuesto un proceso gradual mediante el cual las naciones transferirían su oro y su plata como "garantía" de sus deudas soberanas individuales y conjuntas a un banco central que actuaría inicialmente como el mayor agente de custodia del mundo. Este gran agente de custodia podría (1) acabar con la deuda individual y conjunta del país y (2) eventualmente tomar posesión *de facto* del oro que ese país haya depositado, de modo que pudiese emitir una moneda universal "ligada al oro" ("Dinero Oligarca"), que no es lo mismo que tener una moneda respaldada por oro. El Dinero Oligarca eventualmente podría reemplazar todo el Dinero Político, y financieramente, las naciones no tendrían fronteras, perdiendo sus características fiscales distintivas.

Los resultados del Dinero Político y del Dinero Oligarca serán la pobreza masiva y el daño ambiental. La única manera de evitar estas consecuencias es mediante la cooperación entre los políticos y los bancos centrales para limitar el gasto fiscal y volver a respaldar las monedas nacionales con las reservas de metales preciosos de cada país.

Palabras clave: Deuda Soberana, Dinero Político, Dinero Oligarca.

* Assistant Professor, Department of Finance and Economics, McCoy College of Business Administration, Texas State University (guzelian@txstate.edu). Thanks to Mary Berry, Wendell Berry, Jeffrey Guzelian, Philip Guzelian, Jesús Huerta de Soto, Sonsoles Huerta de Soto, Michael McConnell, John McGinnis, Geoffrey Miller, Chris O'Neil, Chris Powell, Brian McComack and Claudia McComack. Special thanks to my family. I dedicate this article to those who work closely with the Earth's soils and seas.

Clasificación JEL: B53; E02; E42; H50; H60; H81; K10.

Abstract: National politicians, confronted with unprecedented sovereign debt and declining demand for future sovereign bonds, may engage in financial repression in their homelands, while issuing joint sovereign bonds with other nations ("Political Money"). These steps may obscure from pollyannaish creditors the fact that the nations are unsustainably indebted.

Simultaneously, some central bankers have proposed a stepwise process by which nations would transfer their sovereign gold and silver as "collateral" for their individual and joint sovereign debts to a central banker-run repository that would initially act as the world's biggest escrow agent. This supranational escrow agent/repository could (1) handle the retirement of most individual and joint sovereign debt and (2) eventually take de facto ownership of pooled sovereign gold, such that the repository could itself issue a universal "gold-linked" (which is not the same as gold-backed) fiat currency ("Oligarch Money"). Oligarch Money eventually could replace all Political Money. Nations would become financially borderless, losing their distinct fiscal characters.

The byproducts of Political and Oligarch moneys will be mass poverty and environmental damage. Only by cooperation between politicians and central bankers to limit sovereign fiscal spending and to re-tether national currencies to national stores of precious metals can these consequences be avoided.

Keywords: Sovereign debt, Political Money, Oligarch Money.

JEL Classification: B53; E02; E42; H50; H60; H81; K10.

INTRODUCTION

For generations, the globally perceived strength of the United States Treasury bond, as well as the United States dollar's service as the worldwide denominator currency for transactions in petroleum and oil industries, has ensured that the dollar is the world's backstop currency (Tilford and Kundnani 2020). This status has conferred many economic advantages on the American population and government. Exclusive control over its own money supply and interest rates has permitted the United States government (and its Federal Reserve Bank, the issuer of Federal Reserve U.S. dollars) to dictate

terms of trade, currency exchange rates, and a virtually unlimited capability to sell its debt whenever the country's politicians believed there to be a need to increase federal or state expenditures.¹

In recent times, however, the dollar has shown considerable weakness. In 2011, for the first time ever, Standard & Poor's rating service downgraded US Treasury bonds from their perfect AAA rating to an AA+ with a negative outlook. Federal debt has climbed from \$320 billion in 1966 to \$9.4 trillion at the outset of the Great Recession in 2008, and asymptotically shot up in the past decade to \$26.9 trillion for 3rd quarter 2020 (FRED 2020(a)). Accordingly, the U.S. total public debt-to-Gross Domestic Product (GDP) ratio ascended from 31% in 1980 to 127% in 3rd quarter 2020 (FRED 2020(b)). The last year in which the United States had a trade surplus was 1975, and the annual imbalance has climbed by nearly six-fold since 1990 (United States Census Bureau 2020). American consumers' housing debt in 1st quarter 2020 was \$10.10 trillion, and non-housing debt (e.g. student loans, credit cards, auto loans, etc.) totaled \$4.2 trillion (Federal Reserve Bank of New York 2020). Other currencies are now effectively competing with the U.S. Dollar as the denominator currency for international oil transactions, such as China's "petroyuan" which comprised 10.5% of global oil trade in June 2020, up from 6.2% in 2nd quarter 2018 (Ren 2020).

The (likely catastrophic) economic consequences of the COVID-19 virus epidemic are not yet clear as of this article's preparation. Congress has thus far passed over \$3 trillion in emergency relief deficit spending since the start of the pandemic – almost all of that stemming from additional federal debt incurrence (tax payments were delayed by the U.S. Treasury from April 15 to July 15) (Erb 2020). And with the widespread curtailing and shutdowns of business sectors and resulting record unemployment claims,² the American economy almost certainly will not improve as a result of the epidemic.

The United States' declining financial health, bad as it may be, is not the worst in the world. Twelve countries currently have

¹ Tilford and Kundnani 2020.

² The mid-2020 real unemployment rate stood at 23.9%, with over 40 million Americans filing for unemployment benefits (Lambert 2020).

higher sovereign debt-to-GDP ratios, including developed economies like Japan, Italy, Portugal, Greece, and Singapore. Other developed nations – for instance, Belgium, France, and Spain – have only slightly better ratios.

What is more, global debt-to-GDP ratios are accelerating upwards across virtually *all* nations. Even prior to the pandemic, global debt was \$253 trillion, and the worldwide debt-to-GDP exceeded 322%, an all-time record, in 3rd quarter 2019 (Heller 2020).

While the U.S. and global financial statistics signal a certain gloom, this article telegraphs the important message that the direness of the world's economic condition is “baked into the cake.” That is: debt-based economies, as nearly all nations have today, inherently incur more debt.

The pressing current question for many economists and policy-makers is what consequences all of this accumulating and accelerating debt will have. There are many prophecies. This article makes one: that the world is invisibly creating two distinct moneys and that the second money will eventually displace the first. This article's prediction is not the product of speculative imagination. It draws upon public and private statements made by prominent economists, politicians, and central bank officials, using logical inferences based on common sense understandings of human monetary incentives, and thereby reaches its conclusion.

I will also disclaim from the outset that this particular prophecy is grounded in certain historical and biblical views about “sound” monetary value. Namely, there is an ancient view that gold and silver are “sound” money with “real” value and all other “currencies” are derivative debt-based (“fiat”) moneys and ultimately must be linked back to those two precious metals in order for they themselves to have “real” value (Guzelian 2018). However, this article acknowledges that some prominent monetary policy theorists reject this characterization of gold and silver as the only true moneys (Desan 2015).³

Ultimately, however, the correctness of this article's predictions is not simply based on my *personal* beliefs. A large swath of the

³ Desan contends that “money” has always been a human-designed abstraction for holding value.

world's financially wealthiest and powerful central bankers, financiers, and capitalists, after decades of touting fiat currencies untethered to precious metals since President Nixon took the U.S. Dollar off the gold standard in 1971, likewise seem to be recently renewing their belief that gold and silver are the only sound moneys. For instance, Jens Weidmann, current president of the German Bundesbank and Chairman of the Bank of International Settlements, stated in 2012:

“Concrete objects have served as money for most of human history; we may therefore speak of commodity money. A great deal of trust was placed in particular in precious and rare metals – gold first and foremost – due to their assumed intrinsic value. In its function as a medium of exchange, medium of payment and store of value, gold is thus, in a sense, a timeless classic. ... Indeed, the fact that central banks can create money out of thin air, so to speak, is something that many observers are likely to find surprising and strange, perhaps mystical and dreamlike, too – or even nightmarish.”

Central bankers' beliefs influence their monetary decisions and actions. Those actions influence the welfare of global society. And, as stated immediately above, prominent central bankers now embrace the belief that gold and silver are “good” (i.e. “sound”) money, while the U.S. dollar – a “fiat” money since 1971, discussed in more detail in Section I below – is “bad” money (Brebner & Fu 2012).⁴

⁴ Brebner and Fu, well-recognized Deutsche Bank research economists, stated:
“Gold is widely misunderstood, in our view. Many investors don't understand how it is valued and why it behaves the way it does. Many investors are uncomfortable that gold is not 'consumed' like other commodities – it is not eaten, or burned or forged as food, energy or industrial metals would be. Gold has no use, according to many. But then gold is not really a commodity at all. While it is included in the commodities basket it is in fact a medium of exchange and one that is officially recognized (if not publicly used as such). We see gold as an officially recognized form of money for one primary reason: it is widely held by most of the world's larger central banks as a component of reserves. We would go further however, and argue that gold could be characterized as 'good' money as opposed to 'bad' money which would be represented by many of today's fiat currencies. In describing gold as such we refer to Gresham's Law – when a government overvalues one type of money

By contrast, the average private American citizen does not appear to value gold or silver nearly as greatly. While it is difficult to accurately estimate private precious metal holdings in the United States, recent informal surveys suggest that only about 10-12% of Americans own physical gold and 15% own physical silver (Bauder 2019; Ledbetter 2017). The United States Federal Reserve fiat dollar is still the American masses' preferred money.

This article asserts that current sovereign and private debt loads are unsustainable, and also that the divergence in beliefs about what constitutes "sound money" is coming to a head. The article concludes that central bankers are correct that gold and silver are sound money, and fiat money is not (Guzelian 2018). The article contends the nations' publics will come to accept this belief too, but the shift in belief will be drawn out. Only through a step-wise inflationary process will the publics come to understanding. In the interim, this article predicts, *two* global monetary systems and economies will form. (The second system will likely eventually overtake the first.)

The first future monetary system will involve "*Political Money*." As will be introduced in Section II(B) below, that currency system will be overseen by politicians who will be theoretically accountable to the electorate but in practice cannot as a class be removed from power. Some of the political maneuvers behind "*Political Money*" are presented nicely by Scottish market strategist Russell Napier, who believes that politicians will engage in "financial

and undervalues another, the undervalued money (good) will leave the country or disappear from circulation into hoards, while the overvalued money (bad) will flood into circulation.

The conclusion from our overview of gold functionality is that the key difference between good and bad money is scarcity (imposed supply discipline could be another way of describing this). Fiat currencies can be scarce but this scarcity may change on a whim which may both impact its tenure as currency and/or relegate it to being characterized as bad money. Gold is truly scarce, having a concentration of around 3 parts per billion in the Earth's crust. If all the gold ever mined were to be put in one spot it would consist of a cube roughly 20 meters per side...Furthermore and equally important, the rate of gold supply growth is normally quite slow and reasonably predictable."

Id. at 4-5.

repression” tactics (Dittli 2020). Politicians, confronted with unprecedented sovereign debt obligations and the resulting prospect of declining demand for future sovereign bonds, will become emboldened to seek solutions that ensure continued sale (and solid investor rating) of their sovereign bonds.⁵

Napier suggests national politicians will accomplish this by encouraging commercial banks to make unlimited long-term, low-interest loans through the elimination of reserve requirements and by making bailout guarantees for almost assured, widespread commercial loan defaults. The government may also itself directly inject stimulus spending into the economy, such as has happened during COVID. These strategies will increase inflation significantly, but also increase nominal GDP.⁶ Simultaneously, national governments can compel pension funds and other large private national holders of wealth to purchase sovereign bonds using hard assets to keep yields low (as was done in Europe for decades after World War II).⁷ This combined strategy will reduce debt-to-nominal-GDP ratios (thereby preserving sovereign bond credit ratings and making future issuances more attractive).⁸ Countries may also start to issue unprecedented *joint* sovereign bonds with other nations, temporarily masking the fact to hopeful investors that the sovereign debt partners are both heavily indebted, perhaps beyond what their individual sovereign credit ratings reveal.

The second future currency – “*Oligarch Money*” – will likewise be a fiat money. But this currency will be non-sovereign. It will be overseen by an oligopolistic global association of *de facto* precious metals owners not directly answerable to or electable by the populace. This money is therefore not a traditional national, sovereign currency as customary in modern history. Not limited by nations’ laws or electorates, the issuing, unelected global elite can create its own regulations, and choose its own “subjects,” of its non-sovereign currency system.

⁵ *Id.*

⁶ *Id.*

⁷ *Id.*

⁸ *Id.*

The moral hazard that could bring about this dramatic shift in worldwide monetary policy is that central bankers and central bank stakeholders may simply decide to “opt out” of the increasingly worthless debt of national economies and no longer act as buyers of last resort for sovereign debts. Central bankers could do so by signaling to politicians that they will not oppose modified reserve requirements, bailout guarantees, and pension fund repression, and may not even seek repayment in fiat money of sovereign bonds held on their central bank balance sheets.

In return for this surrender of fiat monetary policy oversight to sovereign politicians, however, central bankers are highly likely to want their own *non-sovereign* monetary system. Former U.S. Federal Reserve Bank Governor nominee Judy Shelton in a 2012 essay proposed a stepwise transition of sovereign nations’ transfer of their gold (and, implicitly, silver and underground reserves) as “collateral” for their individual and joint sovereign debts to a supranational escrow agent. That agent would also be the global deposit bank for those sovereign-owned precious metals. Eventually, Shelton concludes, the global deposit bank/escrow agent would itself (quite mysteriously) come into ownership of enough of the escrowed bullion that it could issue a universal currency “linked to” but not “backed by” by that bullion (Shelton 2012). (In reality, as we will see in Section II(A), this non-sovereign currency would prove itself to be fiat, just like Political Money). This universal currency (“Oligarch Money”) eventually may win out over Political Money and become the *only* currency, displacing all national currencies.⁹

This article is not merely factually predictive. Guzelian (2019) presented a stark *normative* warning about this possible monetary future. That article suggested that laws commonly attendant with fiat money cause widespread poverty and environmental damage. A logical extension implies that if precious metals become the possession of a small human oligopoly, the very human inclination to profit at the expense of others may lead central bankers to debase the non-sovereign fiat currency that they “link” to their gold and

⁹ Shelton (2012), p. 343 writes: “Eventually [] governments might even be removed from the business of producing money.”

silver holdings and promulgate to their “subjects.” Thus, even if an international non-sovereign currency “linked to gold” arises, the chances are good that it will have the same (if not worse) impoverishing and environmentally destructive effects that national fiat currencies presently do.

The article’s layout is as follows: Section I of this article begins by describing the nature of today’s sovereign fiat money systems, including central and commercial banks’ intentional covert repression of precious metal prices. Section II describes how Oligarch Money and Political Money, respectively, may emerge. Section III describes the mechanisms and incentives by which the two distinct economies could evolve into being from the world’s present diversity of national fiat money systems.

The article concludes that neither Political Money nor Oligarch Money is desirable because both will cause mass poverty and widespread environmental destruction. Moreover, both are avoidable. Central bankers must exert their politically authorized ability to rein in politicians’ desire to inflate their ways to a “bigger” economy. Simultaneously, politicians must resist the temptation to surrender to non-sovereign central bankers their sovereign gold and silver holdings. Only by cooperation to limit fiscal sovereign spending and by re-tethering fiat currencies to national stores of precious metals – seen by many, but not by central banking oligarchs, as archaic relics of a bygone era – can poverty and environmental damage be lessened.

I.

TODAY’S MONEY SYSTEM: FIAT MONEY WITH CENTRAL BANK REPRESSION OF PRECIOUS METAL PRICES

A “fiat money” is simply any legally codified form of government currency (Hoppe 1994).¹⁰ With the creation of the U.S. Constitution in 1789, the codified U.S. fiat money system emerged (Elwell 2011).

¹⁰ Hoppe writes: “Fiat money is the term for a medium of exchange which is neither a commercial commodity, a consumer, or a producer good, nor title to any such commodity: i.e. irredeemable [government-issued] money.”

An implicit aspect of fiat money, once its value is no longer pegged to a fixed weight of gold, silver, or some other precious commodity, is that its supply is theoretically limitless. Furthermore, “it is vitally important to understand that any form of fiat money is traded through society *preferentially*: it takes a *path* from the hands of the sovereign government through society [from preferred patrons to lesser preferred patrons]. It is always the case that some trading parties receive fiat money from the sovereign before others do.”¹¹

Economist Murray Rothbard recognized that fiat money’s infinite supply and path-dependent nature result in harmful inflationary and market-distorting effects that are very similar to counterfeiting. Indeed, so harmful did Rothbard consider the promulgation of fiat money that he pejoratively referred to any sovereign who issues fiat money as a legal “counterfeiter” (Rothbard 2007, pp. 24-26). He described in detail how this legal “counterfeit” government money creates a damaging path through the economy, and how shockingly broad the negative consequences are, crippling both property and moral rights.

Sovereign governments also typically pass attendant laws that regulate the use of fiat money. Those laws can be quite impactful for the value of the fiat money, and also for any competing private moneys or precious metals. In particular, as Guzelian (2019), pp. 58-59 described, there are three legal regulations of the U.S. Dollar that have contoured the world’s monetary landscape for the past 150 years:

“First are legal tender laws. These laws require any creditor to accept payment in a fiat currency from the debtor, even if the original contract called for payment of equivalent value in some other form of currency or exchange. Second, governments providing fiat currencies often enact non-fiat money bans, meaning it is illegal to possess or trade in currencies other than the exclusive government fiat currency. [This ban includes precious metals such as gold or silver.] Third, government tax collection usually specifies that

¹¹ Guzelian (2019), p. 83.

the fiat currency is the only “functional currency” (i.e., form of currency) acceptable for paying one’s taxes.”

Guzelian (2019) demonstrated that the use of fiat currencies accompanied by these three kinds of laws (as the U.S. Dollar does) guarantees widespread poverty and environmental destruction.¹² The path away from poverty and environmental damage would require modification or abolition of these laws associated with the U.S. Dollar (or other fiat currencies).¹³

The reason Guzelian (2019) focused on the dollar in particular is because it remains as yet the world’s denominator currency. Therefore, as goes the dollar’s effects on material comfort and the environment, so goes the world’s. Or at least until now. In the next Section II, I contend that the world’s monetary leaders, ignoring warnings from Cassandras, are not showing interest in reforming the dollar to avoid its harmful effects. Rather, they appear to be using their influence to replace the U.S. fiat dollar as the world’s benchmark currency with two other forms of fiat currency “linked to” but not “backed by” gold or silver.¹⁴ The first of these “currencies” will be securities made available to investors that are comprised of joint sovereign bonds. The second will be a universal *non-sovereign* currency issued by central bankers and select holders of substantial quantities of precious metals who are not accountable to any voting electorate.

These two fiat moneys will not slow, but may instead actually accelerate, financial impoverishment of more people and exact further environmental damage. There is time to reverse course, but monetary policymakers must take specific willful action to do so, even though it will likely come at expense to their own pocket-books. To do otherwise is recipe for global cataclysm, from which even they and their chosen patrons may not escape.

To conclude this Section, it is of note that in the past decade, some convincing evidence gained through lawsuits or Freedom of

¹² This claim’s proof is presented in Section III of Guzelian (2019), pp. 72-101.

¹³ Guzelian (2019), p. 103.

¹⁴ The phrase “gold-linked,” as we will see, is a hollow advertising slogan *not* equivalent to a guarantee of “gold-backed” money. *See infra* at note 24.

Information Act (FOIA) requests suggests that central bankers have actively and clandestinely sought to suppress market prices of gold (Quaintance & Brodsky (2014); Powell (2014))¹⁵ and silver.¹⁶ Powell (2014) of Gold Antitrust Action Committee explained why central banks do this:

“Gold’s performance is usually the opposite of the performance of government currencies and bonds. So central banks fight gold to defend their currencies and bonds.

The problem is that the tactics of central banks in their war against gold affect far more than gold; they affect markets generally and eventually *destroy* markets generally. This destruction of markets now has a name, a name used even by former members of the U.S. Federal Reserve Board. That name is “financial repression.”

As we will see in Section II, financial repression and the introduction of expanded forms of national fiat currency (what I call “Political Money”) and a non-sovereign universal fiat currency (what I call “Oligarch Money”) may be precisely what central bankers and begrudging politicians left little other choice than to accept the situation may be intending.

II.

TOMORROW’S TWO FIAT MONEYS

What we will now see in this Section II is that central bankers and bank stakeholders may be deciding to take full control of the world’s gold reserves and initiate their own universal digital fiat money. This money – a “gold-linked” “Oligarch Money” – would

¹⁵ At page 4, Quaintance & Brodsky write: “You may also recall that more recently [Federal Reserve Chairman Ben Bernanke] was asked if the Fed owned gold, and he seemed to do his best to appear perplexed. He looked back and forth over his shoulder until finally an aide confirmed that indeed the Fed does hold gold certificates (which give the Fed rights to Treasury’s bullion).”

¹⁶ See *Wacker v. JP Morgan Chase & Co*, 678 Fed. Appx. 27 (2nd Cir., Feb. 1, 2017) (holding that commodity traders’ lawsuit against the world’s largest bank holder of physical silver plausibly gives rise to inference of monopolization and anticompetitive conduct by the bank).

be immune from national laws related to money issuance and would not be backed by gold. One possible plan for transition to Oligarch Money was presented in 2012 by recent Federal Reserve Governor nominee Judy Shelton. Section II(A) reviews and analyzes this proposal.

In the meanwhile, debt-saddled national politicians will seek new ways to continue financial repression that props up sovereign bonds and currencies, just as central bankers did for an entire era. The only difference will be that politicians at this point may not have the luxury of even conjecturing that their fiat money is backed by precious metals. (As we will see in Section II(A), most of that gold is likely to come into possession (and claimed ownership) of central bankers). Any remaining value in politicians' respective national currencies will be purely confidence-based and the inevitable inflationary nature of the national fiat currencies will eventually erode that confidence.

The politicians' new forms of financial repression, coupled with their issuances of a new supranational variant of sovereign security, joint sovereign bonds, may allow nations to stave off hyperinflation resulting from sustained, excessive issuance of sovereign fiat money bonds for years or even decades more. And although foreign exchanges for sovereign moneys will still exist, there may frankly become little difference in the true value of those national moneys (which I collectively call "Political Money") as many will start to carry significant indebtedness with accompanying market distortions.

II(A).

TOMORROW'S FIAT MONEY #1: OLIGARCH MONEY

President Trump's last Federal Reserve Bank nominee Judy Shelton emerged out of relative obscurity. She lacked the academic credentials of most world-leading economists, nor has she chartered a major financial institution as have other significant monetary policymakers. Despite these seeming obstacles, she sat in 2020 at the forefront of the evolving U.S. monetary system. As importantly, her nomination may give insight into prevailing preferences for how to influence the world monetary systems.

In her Senate committee confirmation hearing, Shelton backed away from her published views that the U.S. dollar should be re-pegged to a gold or precious metal standard and that a universal currency should be substituted for national currencies (Schneider & Dunsmuir 2020). Nevertheless, after her candidacy advanced out of committee on a 13-12 vote, dozens of former senior Federal Reserve officials and at least seven Nobel Prize-winning economists signed an open letter protesting her candidacy, which ultimately proved unsuccessful on the Senate floor (Medium.com 2020).

The vociferous and open economist and central banker protest of Shelton's candidacy is quite curious, insomuch as prominent central bankers such as Bank of International Settlements Chairman Jens Weidmann (2012) and prominent economists like Brebner and Fu (2012) at Deutsche Bank have likewise called for a return to gold-backed currencies. Weidmann and Bank of France Governor Villeroy de Galhau also have praised supranational consolidation of private bank payment systems in the Eurozone, with the ECB and central bank money serving as the catalysts (Weidmann 2020, p.9; Villeroy de Galhau 2020). As far back as Bretton Woods, John Maynard Keynes and E.F. Schumacher called for a universal currency called "bancor" (Schumacher 1943). (Great Britain adopted Keynes' position on bancor as its official negotiating stance during Bretton Woods.) In 2009, Zhou Xiaochuan, then-governor of the People's Bank of China, likewise called for a universal supranational currency (Zhou 2009). Similar recent endorsements for universal currency have come from the United Nations (UNCTAD 2009; 2010), UN-sponsored commissions like the Stiglitz Expert Commission (UN 2009), and the International Monetary Fund (IMF 2010).

Central bank and political heavyweights and their ilk thus seem to exhibit a policymaking bipolarity about Shelton and her contemporaries: they call openly for gold-linked universal currency, yet openly decry a candidate for governorship at the world's foremost central bank who has endorsed the same. It is possible that the criticism of Shelton can be explained as mere political theater, but whatever the true reasons, they are irrelevant for our purposes. Rather, all that need be said is that Shelton's views are

hardly radical among modern macroeconomists and central bankers. The failure of her candidacy notwithstanding, Shelton's sentiments appear to reflect a growing appreciation among leading economists for a digital, non-sovereign, fiat currency that supplants national cash-based ones (in particular, the U.S. Dollar).

The central banking class, for an entire era, has enjoyed public confidence and favor by repeatedly "instructing" that fiat U.S. dollars are the undisputable global benchmark currency. If that entire central banking class, however, is preparing to nudge the world to a new *non-sovereign, globalist* fiat currency not tied to the dollar, it cannot do so overnight without risking significant, possibly violent, backlash by a public that trusts, and has stored its "wealth" in, the fiat dollar. Rather, it might make the globalist transition in stages. And Judy Shelton has described one such plausible transitional process.

The most seminal of Shelton's works on a global transition away from the fiat dollar is her 2012 essay *Gold and Government*. The essay – only 14 pages in length – begins by extolling the virtues of gold as a currency in its own right, and gold as a form of fiscal discipline for countries that choose to tether their national currencies to it. The essay then introduces references to and seeming adulation for Ludwig Mises and Friedrich Hayek, two free money economists who praised precious metals as forms of "sound money."¹⁷ Shelton, however, highlights an imperative distinction between Mises' and Hayek's differing views on whether gold-backed money should be *government-regulated*:

"According to Mises and Hayek, then, if you want sound money you should choose: (1) a gold standard administered by government or (2) a private market solution based on competing currencies. But which is the better solution? When two such respected voices in Austrian economics seem to diverge when it comes to preventing monetary abuse and delivering a good form of money, we need to tread carefully. Hayek seems justified in his suspicions of monetary mischief by politicians and his preference for private competition. But Mises's identification of the gold standard as

¹⁷ Shelton (2012), pp. 335-37.

being consistent with the concept of limited government and individual freedom also strikes a chord. *It's tempting to side with Mises, whose ideas dovetail with those of our nation's Founders, in believing that monetary tyranny can be prevented through gold convertibility of government-issued currency.*¹⁸

The key observation from this passage is that Shelton, by appealing to a constitutional originalist sentiment, is a supporter of government regulation of money, rather than a proponent of truly free money. In making that choice, she implicitly accepts that politicians will be allowed to engage in "monetary mischief," but suggests in the next breath that this governmental "mischief" can and will be limited.

Technically speaking, Shelton does not even propose a new gold standard for the U.S. dollar. Rather, she makes a token proposal for the U.S. Treasury to make a limited issue of gold-backed treasury bonds ("Treasury Trust Bonds" or "TTBs") only to U.S. citizens, equivalent to no more than 18.4% of total U.S. sovereign gold reserves.¹⁹ Thus, unlike what a true reintroduction of the gold standard would imply, U.S. dollars are not directly redeemable in gold under Shelton's plan. And the vast majority of officially reported U.S. sovereign gold reserves would remain unmonetized under this step.

Nevertheless, issuing TTBs would have been sure to curry favor with the conservative nationalist, populist base who elected Trump to office. If the Treasury were ever to issue such bonds and acknowledge Shelton's influence in doing so, it would likely will ensure that she would gain the American citizenry's confidence in her monetary reign and trusting support for any of her subsequent policy decisions.

But in two short and subtly worded pages at her essay's conclusion, Shelton tips her dramatic hand that the "government" who is ultimately supposed to oversee U.S. gold is not the United States government, but rather a new *globalist* government. TTBs are only Shelton's Trojan horse to gain favor with gold-worshipping

¹⁸ Shelton (2012), p. 337 (emphasis added).

¹⁹ Shelton (2012), p. 340.

American nationalists. Rather, Shelton is a globalist who later in the same essay that promotes TTBs slyly proposes that the United States (and other nations) should eventually *surrender possession of all sovereign gold reserves* to an international, *non-sovereign* gold repository, euphemistically “overseen by” (i.e. “owned by”) unidentified and politically unaccountable central banker/oligarchs (many of whom are not American).²⁰ Her plan is transitional, unfolding in approximately six stages.²¹ These stages are as follows:

- 1) The U.S. Treasury, on behalf of the United States government, would make a limited-issue of Treasury Trust Bonds (TTBs), whose redeemability is not to exceed 18.4% of current U.S. sovereign gold reserves.²²
- 2) Other nations with significant sovereign gold reserves (China, Japan, Russia, India, and Saudi Arabia) would likewise issue their own sovereign versions of TTBs, with the same bond structure for each national issuer.²³

²⁰ Shelton (2012), pp. 343-44.

²¹ Shelton did not elaborate in her essay on how long each stage might last.

²² Shelton (2012), p. 333 (“My recommendation is to introduce a special class of medium-term U.S. government debt obligations to be designated “Treasury Trust Bonds (TTBs).” These zero coupon bonds would grant the holder the right to redeem in either gold or dollars.”).

²³ Shelton (2012), pp. 342-43. Shelton elaborates:

“China would likely be the first major nation to follow the U.S. lead by issuing its own series of gold-backed bonds; it should be encouraged to do so by U.S. officials. ... Other major nations with large holdings of gold reserves (Japan, Russia, India, and Saudi Arabia) should be urged to demonstrate their own commitment to monetary stability through the issuance of gold-backed bonds. The structure of the bonds would ideally be the same for every issuer, with the instrument representing a government obligation to redeem the face value of the coupon at maturity in gold (with the precise weight stipulated in advance) or else to pay the amount of currency fixed at the outset as the principal amount. The rate of convertibility remains fixed throughout the life of the bond; it effectively defines the gold value of the currency which denominates the instrument. The more these commitments can be reasonably compared, the more rapidly private investors can ascertain appropriate exchange rates among the currencies of various issuers.”

Id.

- 3) *In Shelton's most dramatic change to the world monetary system:* European nations should *jointly* issue "gold-linked"²⁴ bonds by turning over their sovereign physical gold to the European Central Bank (ECB) to hold as collateral if one or more nations lack fiscal discipline (and thus cause devaluation or even default on their joint bonds/securities).²⁵
- 4) Other nations, meaning those with less significant gold reserves, should be encouraged to issue their own form of "gold-linked" bonds.²⁶
- 5) Much like the ECB acts in Step #3, a Universal Gold Reserve Bank (UGRB) should be established that would effectively act as a global escrow agent. The many nations now offering individual sovereign "gold-linked" bonds should start

²⁴ Of note is that Shelton does not refer to these Eurozone financial instruments as "gold-backed" as she does for TTBs, but rather as "gold-linked." Perhaps the difference is inadvertent semantics, but there seems to be an important distinction. Whereas a TTB is redeemable in physical gold by the purchaser, this "gold-linked" jointly-issued Euro contract does not allow the purchaser to redeem the security in physical gold. Rather, the purchaser is paid back in Euros. Any devaluation of the joint bond due to one or more of the sovereign issuers lacking fiscal discipline causes the ECB to make a behind-the-scenes accounting adjustment to the relative gold reserve balance sheets of the respective nations. As one European nation's physical gold reserves grow at the expense of other nations whose reserves decline, some nations will be able to issue more debt more inexpensively, others that have been fiscally undisciplined (in the ECB's judgment) will issue less debt more expensively.

²⁵ Shelton (2012), p. 343, states:

"For countries belonging to the eurozone, the interesting question is whether individual governments would be willing to pledge their proprietary gold reserves to the cause of sound money. Germany, Italy, and France have substantial gold holdings. Would they turn over physical gold to the European Central Bank to hold as collateral, or perhaps designate some portion of ECB official holdings now held as common reserves? In a sense, they would be lashing their own political actors to the masthead of fiscal discipline while being tempest-tossed on broader seas of monetary turmoil. Yet it's conceivable that a joint issuance of gold-linked financial contracts by Europe's leading nations—particularly in response to a U.S. initiative guaranteeing the same—could provide the far-reaching jolt needed to rebuild confidence in a more functional global monetary order."

²⁶ Shelton (2012), p. 343. ("An increasingly broader group of countries and successively larger issuances of gold-linked offerings should foster greater monetary stability."). See *supra* note 24 for the discussion about the possible difference between the terms "gold-backed" and "gold-linked".

to issue *joint* sovereign “gold-linked” bonds, just as in the case of European nations, and likewise would transfer possession of their physical gold to the UGRB.²⁷ Thereafter, the UGRB would debit and credit gold between the accounts of nations that jointly issue “gold-linked” sovereign bonds. Although Shelton leaves it unsaid, logically the UGRB would debit and credit sovereign gold between joint issuing sovereigns based on (1) market pricing of the joint bonds at maturity and (2) some unspecified method by which the UGRB bankers would evaluate the issuing nations’ relative fiscal culpabilities for changes in the bond valuations.²⁸

- 6) The UGRB would issue its own supranational currency (called a “uni”). The uni’s value would be pegged to a weight of gold.²⁹ It would be made universally available for purchase via national central banks. Shelton does not specify, but presumably the uni could *not* be exchanged for physical sovereign gold held at the UGRB.

There are two significant changes to the world monetary order implicit in Shelton’s proposal, and they each come in both Steps #3 and #5. First, sovereign nations are going to surrender ownership of virtually all of their physical gold to a supranational agent. Second, sovereign nations will issue joint sovereign bonds. This action will effectively eradicate nations’ identities inasmuch as their

²⁷ Shelton (2012), p. 344 (“A wide array of nations [could] opt[] to combine their currencies into mutually binding gold-linked contracts (*likely in accordance with contributed collateral...*)” (emphasis added)).

²⁸ Shelton (2012), p. 344 (“A Universal Gold Reserve Bank could evolve toward the end of the transition process, bundling contracts into gold-linked securities that equate payment at maturity with the pre-established fixed value of a specific currency, or basket of currencies, relative to gold. ... The Universal Gold Reserve Bank (UGRB) would have the potential to become a sort of global monetary authority. It would function as a central bank, not in a regulatory sense, but as the initiator of open market operations based on the global reserve asset.”).

²⁹ Shelton (2012), p. 344. (“The UGRB would stand ready to buy or sell its own financial obligation—an instrument pegging the value of the “uni,” let’s call it, to a specific weight of gold. The central banks of participating countries would essentially serve as primary dealers for UGRB securities.”).

fiscal policies are currently distinguishable. I elaborate on each change below.

First, in both steps, Shelton is expecting sovereign nations to give up physical possession of most sovereign gold to a non-sovereign entity (presumably outside the geographic borders of nearly any nation surrendering physical possession of its gold). While there is some precedent for this (e.g. the International Monetary Fund has gold reserves that have been acquired from various sovereign nations, IMF(2020)), the scope of this transfer to a non-sovereign entity is imaginably far bigger than ever prior. A basic practical tenet of property is that possession is nine tenths of the law.³⁰ At the outset, Shelton's UGRB would serve as a glorified supranational escrow agent, holding sovereign gold as collateral for jointly-issued, sovereign, "gold-linked" bonds. But as nations transfer the vast majority of their gold holdings to it, the escrow agent would become the *de facto* owner of most physical gold.

This supranational escrow agent will have financial analytic control over redistributions between nations' gold accounts based on their relative fiscal performances whenever nations would issue joint sovereign bonds (Shelton 2012). The indirect consequence is that international law simply will have to grant the agent some legal control over sovereign gold, as its analytic decisions how to redistribute gold among joint-issuing sovereigns would presumably need to be binding in the case of joint bond disputes.

If the escrow agent gets complete *de facto* and some legal control over most of the nations' sovereign gold, it is not a far step to say the escrow agent has *practical*, if not entirely *legal*, ownership of most of the world's gold. The temptation for the escrow agent is to imagine itself the outright legal owner of the gold (when it is not), and thereby begin to engage in "money mischief," as Shelton herself has termed it. An obvious form of such mischief would be for the agent to issue its own debenture purportedly "backed by" ("linked to"?) *sovereign* gold, not the agent's own gold. And such a debenture (the "uni") is indeed a mischief that Shelton is proposing in Step #6.

³⁰ Cf. Duncan (2007) examined whether territorial possession of land by the United States entitled it to ownership thereof.

There is an accounting sleight of hand underway with Shelton's universal currency. When two or more debt instruments issued by different parties are securitized by the same underlying asset, only the lawful owner of the asset is permitted to use the asset to retire the debt (Huerta de Soto 2020). The key to ensuring that the universal currency benefits its issuer and its stakeholders³¹ is to never allow any of the sovereign gold to leave the escrow agent's repository.³² That means that *unlike* Shelton's transitional Stages #1 and #2 TTBs, which are gold-*"backed"* instruments (redeemable by purchasers in the sovereign's gold), the sovereign gold that nations place on reserve with the supranational escrow agent will permit two simultaneous gold-*"linked"* debt instruments to issue.³³ First, nations will begin to issue joint sovereign bond(s) *"linked to"* specific piece(s) of their physical gold pooled at the escrow agent's repository. Second, the escrow agent will eventually issue its own universal *"currency," "linked to"* the same physical gold.

But while *"linked to"* gold, neither financial instrument – whether of joint sovereign issue or of escrow agent issue – will be redeemable for actual physical gold possessed by the escrow agent. In many ways, Shelton's *"gold-linked"* supranational debt system is reminiscent of electronically traded funds (ETFs) like *"GLD"* made against physical gold. For such funds, McBride (2017) recently observed that *"GLD shares represent [only] a paper claim on gold, not gold itself. This negates a major reason for owning it – protection during crises. If the economy collapsed and brought down a part of the financial system with it, the Trustee will settle your claim in cash, not gold."* For that reason, some purport that GLD is oversubscribed to physical gold by a factor as great as 100:1 (Powell

³¹ From a political perspective, the supranational escrow agent/currency issuer would not be accountable to any nation's electorate. Its stakeholders would remain anonymous, shrouded behind a wall of central banking technocrats.

³² Permanent retention of the gold seems to defy the very purpose of an escrow agent, who is supposed to safekeep an agreed upon asset only until a deal between the parties that contracted for escrow is done!

³³ Shelton's subtle but important linguistic distinction between gold-backed financial instruments and gold-linked financial instruments is discussed above in note 24.

2014; Douglas 2010).³⁴ If that is the case, the GLD share price is grossly inflated, and the payout in the case of GLD default will be undervalued relative to the true value of physical gold.

Similarly, if all nations lose practical ownership of most of their gold, any of their continuing sovereign debt issuances, whether singular or joint, create fiat money. As discussed in Section I, fiat money is inherently inflationary. And as this author and others have written, there are significant consequences for human prosperity and environmental preservation from inflationary fiat money behavior (Guzelian 2019).

Shelton says that in the event of inflation due to the joint bond issuances, the escrow agent's universal currency will surge in market demand.³⁵ But Shelton's universal currency, like the joint

³⁴ Powell wrote:

"While the principle of most gold investment analysis is 'You can't print gold,' 'paper gold' *can* be printed to infinity just like regular government currency -- and indeed it has been printed practically to infinity. ... [G]old derivatives have created a vast imaginary supply of gold for which delivery has not been demanded, since most gold investors choose to leave their gold purchases on deposit with the bullion banks that sold them the imaginary gold. As a result the world now has a fractional-reserve gold banking system that is leveraged in the extreme."

³⁵ Shelton writes:

"The new international monetary system would be self-correcting, harnessing the inherent market assessments of bid-and-ask pricing to expand or contract the base money supply. These assessments would be informed by market expectations regarding the prospect of continued stability between the value of the base money and the price of gold. If investors believe gold will be worth more than the nominal amount of base money at maturity (expecting inflation), they will purchase the UGRB instruments; doing so will automatically contract the money supply as funds are withdrawn from the system. If investors believe gold will be worth *less* than the nominal amount of base money at maturity (expecting deflation), they will sell the UGRB instruments; doing so will automatically expand the money supply by injecting additional funds into the system."

Shelton (2012), p. 344. It seems superfluous for Shelton to admit of the possibility that investors will believe the world supply of gold to be worth less than the sum total of joint-bond issuances ("base money"). Investors might be tricked into believing in deflation for some time, but inevitably as fiat monetary forces take over, that public attitude will correct and they will feel compelled to purchase the universal currency instead. This "flight to safety" is misguided, however. The universal currency, itself being only gold-linked and not gold-backed, is likewise a fiat currency and will therefore exhibit similar inflationary properties as the joint bond issuances. The untoward

sovereign ones, is not “*gold-backed*,” it too is only “*gold-linked*.” (The phrase “*gold-linked*” starts to look much like a euphemism for “*fiat money*.”) And as such, nothing would theoretically stop the escrow agent and its stakeholders from eventually succumbing to similar profit temptations as the joint sovereign bond issuers to overissue the “*gold-linked*” universal currency.³⁶

We have concluded the discussion of how Shelton’s plan practically eliminates sovereign gold ownership. The second dramatic change brought on by Shelton’s proposal is that most sovereign nations’ politicians will lose their traditionally exclusive political control over their individual nation’s bond issuances. There is only limited modern precedent for this. The World Bank IBRD Funding Program issues AAA-rated project bonds on behalf of its 189 member nations, but these are individual project bonds, not general revenue bonds, and there are country lending limits. The idea that the U.S. Congress would no longer have sole control over issuing general U.S. Treasury bonds would require a significant change under the U.S. Constitution and law.³⁷ Other nations surely have similar legal prohibitions. But if nations could be persuaded to give up physical possession of their sovereign gold to a central supranational repository, they might end up with little choice but to commit to such joint bond issuances.

consequences of an international fiat currency are discussed in another article. See Guzelian (2019), pp. 98-101.

³⁶ The nations (at least for a while) will be able to continue to issue fiat bonds, and gradually, the escrow agent can introduce its own universal currency. As we will discuss in the later Section III, this universal currency can be predicted to eventually out-compete and extinguish the market for joint sovereign bonds, but its issuance will not mitigate the impoverishing and environmentally damaging consequences of inflation. See Guzelian (2019), p. 101, which concludes:

“The merits of a one world global digital currency can be debated. One thing is sure: if that one world currency is fiat and has attendant laws like legal tender, non-fiat money bans, and a functional currency mandate, then it runs the same risks of creating widespread poverty and destroying the environment as the dollar has. That the sovereign is global rather than national does not make things better. Indeed, the greater degree of centralization might make things worse.”

³⁷ See U.S. CONST. ART. I, § 8, CL. 2 (“The Congress...shall have Power To borrow Money on the credit of the United States...”); McGinnis (2009) (asserting that any delegation of Congressional powers to an international entity requires a ratified treaty).

What will come of the sovereign national currencies if Shelton's plan begins to unfold? Ultimately, if Shelton is correct, sovereign debt instruments will start to *denationalize* through the issuance of *joint* sovereign debt instruments. Once that happens, the nations' individual powers-of-the-purse will start to be lost (beginning, as Shelton encourages, in the European Union). Eventually the very concept of a "national" bond may be meaningless, as some or all of each nation's bonds will be shared bonds with other nations. It is not a far step to then introduce a single universal, nationless currency, the Oligarch Money.

In the interim before that Oligarch Money proliferates globally in Step #6, however, self-interested national politicians are sure to want to cling to fiscal power as long they can. The detriment to their political survival, if all goes according to Shelton's plan, is that politicians will eventually no longer have the luxury of even feigning that their national fiat currencies are tethered to precious metals, as they can during Steps #1 and #2 of Shelton's plan. This is because their countries will no longer be in possession of gold or silver.

To prolong confidence in their respective sovereign fiat currencies, politicians may team up with other nations' politicians to issue joint bonds. But the amount of true private wealth that these issuances may attract beyond what single nation bonds fail to will eventually run out. At some point as the public starts to sense the inflationary worthlessness of confidence-based national fiat currencies, staples of living may become expensive and sovereign defaults may become prevalent. All of which will make a new universal fiat currency, distributed by those who do actually possess ("own"?) gold, appealing to a citizenry looking for real, tangible monetary value.

For these reasons, we can speak of the slowly dying collective mass of sovereign fiat currency and sovereign and commercial debt instruments as "Political Money." It is the fanciful and temporary money of politicians all around the world of all political persuasions, created through legal maneuverings, to sustain inflation (and stave off deflation) and ensure politicians' electability until hyperinflation sets in. Besides the TTBs and joint sovereign bonds that Shelton is proposing, the next Section II(B) will look at some of

the other possible means by which politicians can generate such Political Money in the short term, absent any possibility of tethering to precious metals once their TTBs have been issued against limited fractions of their national gold supplies.

II(B).

TOMORROW'S FIAT MONEY #2: POLITICAL MONEY

“There can be no fiscal solution over any amount of time; growth, austerity or some optimal combination of the two can no longer work. The only way out is massive currency dilution and we expect leaders across the political spectrum in all debtor nations to ensure this occurs.”

-- Lee Quaintance and Paul Brodsky, QB Asset Management directors, May 2012.

If a person is unable to pay back sufficiently many personal debts, he may declare bankruptcy and receive legal protection against creditors, keeping some assets and surrendering many others. The same is true for corporations. But what of *nations*? At what point does a country become “insolvent”? What does sovereign insolvency even mean? Are there legal protections for “bankrupt” sovereigns? Would international law be able to handle such insolvencies?

Many nations have at various times substantively defaulted on their sovereign bond payments (Hatchondo, Martinez & Sapriza 2007). Bond default in itself is not necessarily indicative of a bad economy, nor do all countries suffering significant adverse economic conditions try to default, and in some instances, countries have defaulted on sovereign bonds even when the domestic economy was favorable (Tomz & Wright 2007). But default can have negative consequences for bond ratings, and thus, the ability of a government to attract investors for future rounds of sovereign bond issuances.

A traditional indicator of high default risk is when a government carries significant foreign currency debt (Duggar 2018, p. 18). But others include high debt burdens, chronic economic

stagnation, political and institutional weakness, and banking crises.³⁸ And in the COVID era, these various contributory factors appear to *all* be compounding, even among developed nations. Furthermore, the diversity of purchasers for sovereign bonds is drying up. For instance, of the \$1.68 trillion increase in U.S. Treasury Bonds issued as an emergency response to COVID between March 4th and May 11th, 2020, the U.S. Federal Reserve Bank purchased \$1.52 trillion (Committee for a Responsible Federal Budget 2020). Central banks are now acting as almost exclusive buyers of last resort for sovereign debt, even for leading economic nations.

The exorbitant issuances of debt during COVID, even by developed nations like the United States, was demonstrated in the Introduction. This exceptional borrowing has caused even those economists who held a deflationary view of future global market trends to revise their predictions.

Of note among these deflationist-turned-inflationist prophets is Scottish market strategist Russell Napier. For the past two decades, Napier correctly predicted that the world would enter a deflationary cycle. Post-COVID, Napier has reversed course and is now predicting significant inflation (Dittli 2020).

The reason for Napier's new prediction is that politicians everywhere are confronted with unprecedented sovereign debt and the resulting prospect of declining demand for future sovereign bonds, are becoming emboldened to hold down their debt to nominal GDP ratios to maintain sovereign bond ratings.³⁹ Among other things, they may engage in creative debt accounting and "financial repression" tactics to mask the extent of the problems and market distortions sovereign debt is creating.⁴⁰

For instance, politicians may encourage commercial banks to make unlimited long-term, low-interest loans by eliminating reserve requirements and by making 100% bailout guarantees for these risky commercial loans. This strategy will increase inflation

³⁸ *Id.* at 19.

³⁹ *Id.*

⁴⁰ *Id.*

significantly, but also increase nominal GDP.⁴¹ Simultaneously, governments can compel pension funds and other large private national holders of wealth to purchase sovereign bonds to keep yields low (as was done in Europe for decades after World War II), and seize or tax private citizen and corporate wealth to repay sovereign debts using hard assets (Dittli 2020). This combined strategy will reduce debt-to-nominal-GDP ratios (thereby preserving sovereign bond credit ratings and making future issuances more attractive).

As Judy Shelton has encouraged, countries may also start to issue unprecedented *joint* sovereign bonds with other nations, temporarily masking the fact to hopeful investors that the sovereign debt partners are both heavily indebted, perhaps beyond what their individual sovereign credit ratings reveal.

Thus, to summarize how politicians may create the appearance of low-debt-to-GDP Political Money, giving them an extended lease on political life and propping up their debt-based national economies for at least some time more, we might tabulate the following tactics as likely, given the discussions of Oligarch Money and Political Money that we have presented in these past two Sections II(A) and II(B):

Possible Means of Generating Book-Value Political Money Supply to Prevent Sovereign Bonds Ratings Downgrades

- 1) Issuance of gold-backed sovereign bonds by national governments, not to exceed to a small fraction of the total proclaimed gold reserves of the nation.
- 2) Issuance of *joint* sovereign bonds with sovereign-owned gold given as “collateral” to an international repository/escrow agent to ensure that bond partners do not act with

⁴¹ *Id.* During the 2020 onset of the pandemic, American commercial banks significantly *tightened* lending practices (Durden 2020). But this seems to be changing as early as Q4 2020 as government bailout guarantees, stimulus packages, lending incentives, and other fiscal strategies have been enacted and implemented (Pollack 2021).

fiscal profligacy, relative to each other, during the life of the bond(s).

- 3) Commercial banks will be given 100% bailout guarantees for making consumer and corporate loans (presumably longer-term loans to push off prospects of likely default given artificially low interest rates).
- 4) Large private holders of hard assets – precious metals, land, physical capital, commodities, or intellectual property – will be taxed extensively. The taxes may be either explicit or veiled. Veiled taxes could include legal requirements for pension funds, trusts, hedge funds, etc. to purchase sovereign bonds using hard assets rather than fiat currency to do so. They could also include bail-ins on savings held in banks or private vaults.

In conclusion, Political Money will be an attempt by politicians in every debtor nation to extend the longevity of their national currency and prevent those currencies' collapse. Its management will be overseen in each nation by a political class that is theoretically accountable to the electorate but in practice cannot be collectively removed from power until those currencies are displaced, either through hyperinflation of their national currency (Bernholz 2015)⁴² or the introduction of the Oligarch Money (Shelton 2012, p. 343).

III.

AVOIDING A FAUSTIAN BARGAIN

Apolitical central bankers may simply decide to “walk away” from “Political Money” and no longer act as buyers of last resort for sovereign debts. Central bankers can do so by signaling to politicians that they will not oppose modified commercial bank reserve requirements, bailout guarantees, and pension fund and private wealth holder repression. They may not even seek repayment of

⁴² Bernholz identified 29 worldwide cases of hyperinflation since Roman times, and in sifting through the data, found that at least 25 of those times were preceded by substantial government budget deficits.

sovereign bonds held on their central bank balance sheets or oppose joint sovereign bond issuances.

In return for this surrender of sovereign fiat monetary policy oversight to politicians, however, central bankers will want something in return. Throughout almost all of human history until the last 50 years, sound money was not fiat, but rather *silver and gold*. Judy Shelton offers a stepwise process by which nations would transfer their sovereign gold (and, implicitly, silver and underground reserves) as “collateral” for their individual and joint sovereign debts to a central banker-run repository that would initially act as the world’s biggest escrow agent. She believed this supranational escrow agent/repository could (1) handle the retirement of most individual and joint sovereign debt (“Political Money”) and (2) eventually take *de facto* ownership of the pooled sovereign gold, such that the repository could itself issue a universal “gold-linked” (which is not the same as gold-backed) fiat currency (“Oligarch Money”). Shelton envisioned that this international fiat currency eventually may replace all national fiat currencies as a universal currency.

If Shelton is a correct prophet, these two fiat moneys, “Political Money” and “Oligarch Money,” will temporarily co-exist. But eventually Oligarch Money will drive out Political Money as citizens lose confidence in their confidence-based national fiat currencies and even the joint sovereign bonds issued between nations. Nations would become financially borderless, losing their distinct fiscal characters.

Political Money is an evolution of the current inflationary national fiat money systems into a global financially repressive fiat money system that can no longer even theoretically be backed by precious metals because those metals have transferred *de facto* ownership to the central banker oligarchs. Political Money will be overseen in each nation by a political class that is theoretically accountable to the electorate but in practice cannot be collectively removed from power until there are no longer willing purchasers of their sovereign bonds.

Oligarch Money entails the issuance of an inflationary fiat money, but it would *not* be shaped or constrained by national laws. Instead, it would be overseen by an unelected and unaccountable

elite who possess the vast majority of the world's physical gold and silver, and who presumably would use that reservoir of wealth to settle their own interpersonal debts.⁴³

I have demonstrated in a previous article that *both* fiat money with its commonly attendant laws *and* highly concentrated ownership of precious metals lead to widespread poverty and environmental damage (Guzelian 2019, pp. 72-101). We can therefore conclude that central bankers and politicians must resist the coming Faustian bargain by which first fiat "Political Money," and thereafter an all-consuming, universal fiat "Oligarch Money," along with oligopolistic control of the world's gold, will emerge.

CONCLUSION

A GOODWILL MESSAGE FOR THE PEOPLE WITH THE GOLD

"[W]e don't have the gold. Other places have the gold."
Donald Trump, 2016.⁴⁴

"Behind the ostensible government sits enthroned an invisible government, owing no allegiance and acknowledging no responsibility to the people. To destroy this invisible government, to dissolve the unholy alliance between corrupt business and corrupt politics is the first task of the statesmanship of the day."

George Henry Payne
(Speechwriter for Theodore Roosevelt), 1912.⁴⁵

"Hast thou chosen, O my people, on whose party thou shalt stand,
Ere the Doom from its worn sandals shakes the dust against our land?"

⁴³ Weidmann (2020), p. 10, states: "central bank money ... harbours no risk of default."

⁴⁴ Quoted in Benko (2017).

⁴⁵ Quoted in Payne & Dixon (1912), p. 304.

Though the cause of Evil prosper, yet 't is Truth alone is strong,
 And, albeit she wander outcast now, I see around her throng
 Troops of beautiful, tall angels, to enshield her from all wrong."

James Russell Lowell, American abolitionist, 1844.⁴⁶

The world stands at the precipice. We must ask ourselves if we want to jump the way this article describes we well might. The Twentieth Century saw devaluation of money like no other century in the past thousand. It also saw some of the grossest cruelty and suffering in that same time. Can humankind and the Earth survive still more money inflation in the Twenty-First Century?

To the central bankers and those who hold significant stakes in global gold and silver: you hold so much apparent earthly power, perhaps as much as an armory of nuclear weapons. But I tell you: sooner or later, you will die, as will we all. Will all that power, all that luxury, all that leisure – serve you well at that moment? How will you enter eternity? With peace and joy? If you are a central banker or central bank stakeholder who has read this article (and thank you most kindly for doing so), think carefully whether possessing and retaining as much in gold or silver as you do and loaning with hidden inflationary tax against it via universal fiat money is worth cutting short, yes, millions or billions of human lives. Think also about the quality of the Earth's environment that you are leaving to your own posterity. Do you wish your children to suffer? Of course not. Then why chain the Earth and its resources to a new universal fiat currency? You are hastening your children's demise, whether you knew it (and now you know it, because I am telling you).

Universal "gold-linked" money is an inflationary debt instrument. It causes poverty and environmental damage (Guzelian 2019, pp. 72-101). But you are in debt too. God has *loaned* the Earth.⁴⁷

⁴⁶ Lowell (1912).

⁴⁷ *Psalm* 50:10-12 ("For all the animals of the forest are mine, and I own the cattle on a thousand hills. I know every bird on the mountains, and all the animals of the

You will have to pay it back. I am appealing to the better angels in your nature, for all people, you and I included, have inside them the capacity for good. Leave a good *human* legacy worth its weight in the physical gold that you have. Consider helping to enact the legal steps for reform to deregulate the U.S. Dollar proposed previously (Guzelian 2019, pp. 102-108). Figure out a way to reunite families, use your material resources to address hunger, clean water, and sustainable farming and housing. Read farmer and poet Wendell Berry's magnificent writings on sustainable economics as a starting place (Berry 2009; Berry 2010). Visit the Taos Earthships⁴⁸ to see how you can create sustainable built environments out of tires and other readily available "dump" materials. Reinvigorate the nation-states by returning or lending without interest gold to their government treasuries. Appreciate the cosmos that gold cannot buy or build.⁴⁹ God can help you find the great pleasure in your life that universal fiat money cannot provide you.⁵⁰

You can choose to do good. God bless you, and may He keep us all from the temptation and evil of introducing financial repression, sovereign joint bonds, and universal "gold-linked" fiat money.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- Bauder, S. (Oct. 21, 2019): "12% of The American Population Owns Gold, While 14.7% Own Silver, According to a New Survey," *Gold IRA Guide*.
- Benko, R. (Feb. 25, 2017): "President Trump: Replace the Dollar with Gold as the Global Currency to Make America Great Again," *Forbes*.
- Bernholz, P. (2006): *Monetary Regimes and Inflation: History, Economic and Political Relationships* [2nd edition 2015].

field are mine. If I were hungry, I would not tell you, for all the world is mine and everything in it."

⁴⁸ Michael Reynolds, *Earthship Biotecture*, <https://www.earthshipglobal.com>.

⁴⁹ See Hubblesite, <https://hubblesite.org>.

⁵⁰ *John* 3:16 ("For God so loved the world, that He gave His only begotten Son, that whosoever believes in Him shall not perish, but shall have eternal life.")

- Berry, W. (2009): "Inverting the Economic Order," *Communio: International Catholic Review*, Vol. 36, pp. 475-86.
- (2010): *What Matters? Economics for a Renewed Commonwealth*, Berkeley, Counterpoint.
- Brebner, D. & Fu, X. (Sept. 18, 2012): "Gold: Adjusting for Zero," *Deutsche Bank Report*, available at: <http://www.gata.org/files/DeutscheBankReport-09-18-2012.pdf>.
- Committee for a Responsible Federal Budget (May 11, 2020): "Is the Fed Buying Our New Debt?," available at: <http://www.crfb.org/blogs/fed-buying-our-new-debt>.
- Desan, C. (2015): "Decoding the Design of Money," *European Financial Review*, Vol. 24, pp. 25.
- Dittli, M. (July 14, 2020): "Central Banks Have Become Irrelevant," *The Market/NZZ*, available at: <https://themarket.ch/interview/russell-napier-central-banks-have-become-irrelevant-ld.2323>.
- Douglas, A. (Mar. 28, 2010): "It's admitted to the CFTC: London gold market is a Ponzi scheme," *Gold Anti-trust Action Committee*, available at: <http://www.gata.org/node/8478>.
- Duggar, E. (Dec. 2018): "Challenges with Assessing Sovereign Debt Sustainability," *Moody's Investor Service*.
- Duncan, J. (2007): "Uti Possidetis: Is Possession Really Nine-Tenths of the Law? The Acquisition of Territory by the United States: Why, How, and Should We?," *McGeorge Law Review*, Vol. 38, pp. 513-544.
- Durden, T. (Aug. 4, 2020): "It's Now Virtually Impossible to Get a Bank Loan as Lending Standards Soar," *ZeroHedge*.
- Elwell, C. (2011): "Brief History of the Gold Standard in the United States," *Congressional Research Service*.
- Erb, K. (July 28, 2020), "Think the Senate Funding Bill is Just About COVID-19? Think Again," *Forbes*.
- Federal Reserve Bank of New York Center for Microeconomic Data, (2020): "Household Debt and Credit Report, Q1 2020," available at: <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/hhdc.html>.
- Fred Economic Research (Federal Reserve Bank of St. Louis) (June 9, 2020(a)): "*Federal Debt: Total Public Debt*," available at: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN>.

- Fred Economic Research (Federal Reserve Bank of St. Louis) (June 25, 2020(b)): "Federal Debt: Total Public Debt as Percent of Gross Domestic Product," *available at*: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEGDQ188S>.
- Guzelian, C. (2018): "Silver: A Morally Good Money," *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, Vol. 15, pp. 213-36.
- (2019): "The Dollar's Deadly Laws That Cause Poverty and Destroy the Environment," *Nebraska Law Review*, Vol. 98, pp. 56-108.
- Hatchondo, J., Martinez, L. & Sapriza, H. (2007): "Economics of Sovereign Defaults," *Economics Quarterly*, Vol. 93, pp. 163-88.
- Heller, M. (Jan. 13, 2020): "Global Debt-to-GDP Hits Record 322% in Q3," *CFO*.
- Hoppe, H. (1994): "How is fiat money possible? – or, the devolution of money and credit," *Review of Austrian Economics*, Vol. 7, pp. 49-74.
- HUERTA DE SOTO, J. (1998): *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Auburn, Mises Institute [4th edition 2020].
- International Monetary Fund (IMF) (2010): "Reserve Accumulation and International Monetary Stability," Strategy, Policy and Review Department, April 13.
- (Mar. 23, 2020): "Gold in the IMF," *available at*: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/42/Gold-in-the-IMF>.
- Lambert, L. (May 28, 2020): "Over 40 million Americans have filed for unemployment during the pandemic – real jobless rate over 23.9%," *Fortune*.
- Ledbetter, J. (June 22, 2017): "How much gold do Americans own?," *L.A. Times*.
- Lowell, J.R. (1912): "The Present Crisis," in *Yale Book of American Verse* (Thomas R. Lounsbury, ed.), New Haven, Yale University Press.
- McBride, S. (Mar. 9, 2017): "3 Reasons Why Investors Should Avoid Gold ETFs," *Forbes*.
- Mcginnis, J. (2009): "Medellín and the Future of International Delegation," *Yale Law Journal*, Vol. 118, pp. 1712-60.
- Medium.com (Aug. 23, 2020): "Economists Urge Senate Rejection of Fed Nominee Shelton," *available at*: <https://medium.com/@>

- fedalumni/economists-urge-senate-rejection-of-fed-nominee-shelton-7dafe56a688a.
- Payne, G.H. & Dixon, J.M. (1912): *The Birth of the New Party: Or, Progressive Democracy*, Kessinger Publishing [2010 edition].
- Pollack, L. (Feb. 23, 2021): "CRE Lending Rose 38% Last Quarter," *GlobeSt.com*.
- Powell, C. (Dec. 9, 2014): "Gold market manipulation: Why, how, and how long?," *Gold Anti-trust Action Committee*, available at: <http://www.gata.org/node/14839>.
- Quaintance, L. & Brodsky, P. (May 2012): "Another Perspective, QB Asset Management letter to investors," available at: <http://www.gata.org/files/QBAMCO-May2012.pdf>.
- Ren, D. (June 12, 2020): "Petroyuan's stature grows on Shanghai exchange, helping world's largest energy importer cut dependence on US dollars," *South China Morning Post*.
- Rothbard, M. (1994): *The Case Against the FED*, Auburn, Mises Institute [2nd edition 2007].
- Schneider, H. & Dunsmuir, L. (Feb. 13, 2020): "Trump Fed nominee Shelton hits bipartisan skepticism in Senate hearing," *Reuters Business News*.
- Schumacher, E.F. (1943): "Multilateral Clearing," *Economica*, Vol. 10, pp. 150-65.
- Shelton, J. (Spring/Summer 2012): "Gold and Government," *Cato Journal*, Vol. 32, pp. 333-47.
- Tilford, S. & Kundnani, H. (July 28, 2020): "It is Time to Abandon Dollar Hegemony," *Foreign Affairs*.
- Tomz, M. & Wright, M. (2007): "Do Countries Default in "Bad Times"?" *Journal of the European Economic Association*, Vol. 5, pp. 352-60.
- United Nations (UN) (2009): "Preliminary Report of the Commission of Experts on Reforms of the International Monetary and Financial System," New York, United Nations (May).
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2009): "Trade and Development Report, 2009," New York and Geneva, United Nations.
- (2010): "Global Monetary Chaos," Policy Brief No. 12, New York and Geneva, United Nations.

- United States Census Bureau (2020): "Trade in Goods with the World, Seasonally Adjusted (2020)," *available at*: <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c0004.html>.
- Villeroy de Galhau, F. (Sept. 11, 2020): "France and Germany facing European challenges in the crisis," *Speech at the Bundesbank virtual autumn conference "Banking and Payments in the Digital World."*
- Weidmann, J. (Sept. 18, 2012): "Money creation and responsibility," *Speech at the 18th colloquium of the Institute for Bank-Historical Research (IBF), available at*: <https://www.bis.org/review/r120924g.pdf>.
- (Sept. 11, 2020): "On the Future of Money and Payments," *Panel statement at the Bundesbank virtual autumn conference "Banking and Payments in the Digital World."*
- Zhou, X. (Mar. 23, 2009): "Reform the international monetary system," *BIS Review*.

LOS FUNDAMENTOS MENGERIANOS DE LA ESCUELA AUSTRIACA DE ECONOMÍA Y LA TEORÍA AUSTRIACA DEL CICLO ECONÓMICO: VÍNCULOS Y CONTROVERSIAS*

Mengerian foundations of the Austrian School of Economics and the Austrian Business Cycle Theory: linkages and controversies

ANDRÁS TOTH**

Fecha de recepción: 12 de febrero de 2020

Fecha de aceptación: 8 de octubre de 2020

Resumen: La teoría austriaca del ciclo económico (ABCT), basada en las ideas de Böhm-Bawerk y Mises, se ha convertido en una de las ideas teóricas centrales de la Escuela Austriaca de Economía. La crisis de 2008 pareció dar la razón a la ABCT. No obstante, el daño relativamente pequeño causado por la crisis y la expansión económica más larga jamás vista, refutaron las advertencias sobre la hiperinflación y el colapso de la civilización.

El objetivo de este artículo es explicar la causa del relativo éxito del sistema monetario basado en la creación de crédito mediante la reconstrucción del marco teórico original mengeriano combinado con las ideas misesianas.

En primer lugar, el artículo reconstruye los principales pilares de pensamiento de Carl Menger. Se analiza cómo el pensamiento post-Mengeriano se bifurcó en dos conceptos contradictorios en relación al papel del sistema de créditos; por una parte la teoría de Schumpeter y, por otra, la de Mises. El artículo muestra cómo Schumpeter distorsionó el pensamiento mengeriano original para explicar los ciclos económicos, mientras que Mises, bajo la influencia de Böhm-Bawerk,

* Me gustaría expresar mi gratitud a Pablo Yusta por su ayuda y apoyo y a los redactores que han aportado valiosas sugerencias.

** Senior research fellow, ELKH TK PTI, Director of Carl Menger Institute, Budapest, tothandhu@gmail.com

descartó algunos supuestos clave de Menger; por ello la ABCT refleja en menor grado los impactos del boom empresarial permitido por la expansión del crédito. En la discusión, propongo una reforma de ABCT, basada en la combinación del marco original mengeriano y las ideas misesianas. Esta reconceptualización de ABCT explica por qué no se ha producido una fase de hiperinflación a pesar de la expansión del sistema de créditos de las últimas décadas, y advierte de que el peligro real no es la hiperinflación sino el surgimiento de un gobierno omnipotente sobre la base de la expansión del sistema de créditos que allane el camino hacia la servidumbre.

Palabras clave: Teoría Austriaca del Ciclo Económico, Escuela Austriaca de Economía.

Clasificación JEL: A10, B13, B53, D50, E14, E32, E58, P16xí.

Abstract: The Austrian Business Cycle Theory (ABCT), based on the insights of Böhm-Bawerk and Mises, became one of the core theoretical insights of the Austrian School of Economics.

The 2008 crisis seemed to support the ABCT. Nonetheless, the relatively small harm caused by the crisis and the longest economic expansion ever seen refuted warnings about hyperinflation and civilizational collapse.

The aim of this paper is to explain the cause of the relative success of the credit expansion monetary system through the reconstruction of the original Mengerian theoretical framework combined with the Misesian insights.

First, the paper reconstructs Carl Menger's main tenets of thought. The paper discusses how the post-Mengerian development diverged into two conflicting concepts concerning the role of credit: the one conceptualized by Schumpeter and the one conceptualized by Mises. The paper shows how Schumpeter distorted the original Mengerian thought in order to explain business cycles, while Mises, under the influence of Böhm-Bawerk, discarded some of Menger's key assumptions making ABCT less reflective of the impacts of the entrepreneurial boom allowed by credit expansion. In the discussion, I argue that the reformation of ABCT based on the combination of the original Mengerian framework and the Misesian insights explains both the resilience and success of the credit based monetary system, but also warns that the real danger is the rise of an omnipotent government based on credit expansion that can pave the road to serfdom.

Keywords: Austrian Business Cycle Theory, Austrian School of Economics.

JEL Classification: A10, B13, B53, D50, E14, E32, E58, P16xí.

INTRODUCCIÓN

Desde que el presidente Nixon suspendió la convertibilidad del dólar en oro en 1971, comenzó una expansión crediticia mundial. Esta expansión del crédito se convirtió en una explosión crediticia después de que Volcker lograra contener la inflación, lo que permitió el inicio del largo período de recorte en las tasas de interés por parte de los bancos centrales. La gran recesión de 2008 pareció dar la razón a la Teoría Austriaca del Ciclo Económico (TACE): los ciclos económicos son la consecuencia del crecimiento excesivo del crédito bancario debido a las tasas de interés artificialmente bajas establecidas por el tándem interconectado de bancos centrales y bancos comerciales. Una vez que la inflación provoca un aumento en la tasa de interés, el auge se convierte en quiebra y las malinversiones del período de bonanza causan pérdidas y bancarrotas. No obstante, la crisis ha sido gestionada con una nueva expansión crediticia y nuevos recortes en las tasas de interés. (ver: Tabla 1)

TABLE 1. US CREDIT EXPANSION.
[HTTPS://FRED.STLOUISFED.ORG/SERIES/TCMDO](https://fred.stlouisfed.org/series/TCMDO)



La recuperación relativamente rápida de la crisis a través de esas medidas expansivas hizo que los partidarios de la TACE

fueran vistos como traficantes de miedo poco fiables, cuyas advertencias sobre la hiperinflación y el colapso civilizacional no estaban correctamente fundamentadas. En lugar de tratar de evitar la inflación, los bancos centrales trataban de perseguirla, pero sin éxito y no podían ni llegar a la inflación anual del 2%, que era su objetivo. La opinión de los economistas del mainstream es que el pensamiento monetario austriaco se basa en el patrón oro y la TACE es una retrospectiva hacia un sistema inestable y fallido del siglo XIX. (Eichengreen and Flandrea 1985, Ahiakpor 2003, 112). Esta es la razón de que las advertencias y sugerencias austriacas no sean tomadas en cuenta (Block 2019). La falta de hiperinflación ha reforzado la opinión generalizada de que las ideas keynesianas-walrasianas han impulsado un aumento sin precedentes de la innovación y del bienestar, al mismo tiempo que han asegurado la estabilidad de la política democrática. A pesar de los peligros de la expansión del crédito, es cierto que el sistema monetario posterior al oro produce expansiones económicas cada vez más largas y, entre todas ellas, la más larga es la expansión actual que comenzó después de la última crisis crediticia en 2008.

El artículo argumenta que la TACE, que se basa en la obra de Mises, está en gran medida conformada por la rígida construcción lógica de capital e interés de Böhm-Bawerk, construcción que fue creada para refutar el marxismo. Por esta razón, carece del dinamismo reflexivo del marco mengeriano. Este dinamismo reflexivo mengeriano es más bien característico de la teoría del ciclo de auge y caída de Schumpeter, que influye fuertemente en las modernas teorías macro monetarias no austriacas. No obstante, Schumpeter también se desvió del marco teórico mengeriano y por eso, creó una teoría del ciclo rígida. Para solucionar el problema creado por esta rigidez interna, Schumpeter aboga por el intervencionismo estatal, una solución completamente ajena a Menger. Mises, por otro lado, siguió las pautas de Menger y rechazó el intervencionismo estatal más abiertamente, incluso el intervencionismo de los bancos centrales.

El objetivo de este artículo es reformular la TACE basándose en el marco teórico mengeriano original combinado con las ideas de Mises respecto al papel de los bancos centrales y del peligro del poder estatal omnipotente. Tal reformulación de la TACE

permitiría explicar la causa del aparente éxito del sistema monetario moderno basado en expansiones crediticias utilizando las ideas austriacas, pero también podría resaltar el peligro a largo plazo del auge crediticio administrado por el estado.

La estructura del ensayo es la siguiente. Primero, el artículo reconstruye los principales postulados del pensamiento de Carl Menger. A continuación, el documento discutirá, en la sección II, cómo el desarrollo del pensamiento austriaco posterior a Menger divergió en dos conceptos contradictorios sobre el papel del crédito en la economía de mercado: uno conceptualizado por Joseph Schumpeter y otro por Ludwig von Mises. El artículo muestra, en la sección II.1, cómo Schumpeter tergiversó el pensamiento mengeriano original para explicar los ciclos económicos. En la sección II.2, el documento argumenta que Mises, bajo la influencia de Böhm-Bawerk, descartó algunos supuestos clave de Menger provocando que la TACE fuera menos reflexiva sobre los impactos positivos del auge empresarial surgido por la expansión crediticia. En el artículo, se defiende que el verdadero peligro es el crecimiento del gobierno omnipotente (Mises, 1944) a raíz de la expansión del crédito, que allana el camino hacia la servidumbre (Hayek, 1944).

I.

EL ENFOQUE MENGERIANO

El principal e influyente libro de Carl Menger, *Principios de Economía* (1871), tenía la intención de ser el primer libro de una serie completa de libros. Por lo tanto, sólo pretendía establecer las preguntas más fundamentales sobre la teoría económica. La teoría de Carl Menger, por lo tanto, se limitó a establecer los componentes básicos de una teoría causal de la economía y sirvió como base para un mayor desarrollo teórico en muchas áreas, incluida la teoría monetaria y la de los ciclos económicos de Schumpeter y Mises.

Menger tuvo como objetivo corregir la errónea teoría del valor de la economía clásica británica y refutar la negación de la existencia de leyes económicas por parte de la Escuela Histórica Alemana (Hayek 1976, Salerno 1999). Los *Principios de Economía* de Menger

reconstruyeron la economía sobre una teoría del valor subjetivista a través de una estructura lógica de mecanismos causales entre los fenómenos económicos.

Menger argumentó que los mercados son la creación de microacciones espontáneas de los seres humanos que buscan la mejor manera de satisfacer sus necesidades económicas y que no fueron creados por fuerzas ciegas independientes de las necesidades o características humanas. Los mercados y las acciones humanas se rigen por las leyes de mercado que a su vez están determinadas por las necesidades humanas. Estas leyes se transmiten a través de mecanismos de causa y efecto.

La principal diferencia con las leyes naturales es que éstas se aplican sobre los objetos inanimados, los meros ejecutores. Los seres humanos piensan, actúan, se equivocan, planean, cada uno con habilidades individuales, valoraciones y objetivos subjetivos. En consecuencia, las leyes del mercado establecen las condiciones para la acción humana y no determinan los movimientos exactos de cada persona en cada situación. Las leyes del mercado favorecen a la acción humana, como interpretó Mises, a través del mecanismo de causa y efecto, que castiga o recompensa el comportamiento humano a través del mecanismo de pérdidas o ganancias. Estos mecanismos de causa y efecto ayudan a las personas que actúan a encontrar la mejor solución posible para satisfacer sus necesidades.

Menger era consciente del hecho de que las instituciones políticas son tan poderosas que podrían distorsionar el mecanismo de causa y efecto de las leyes de mercado. Por esta razón, Menger observa y deduce las leyes del mundo imaginario y aislado de la "acción puramente económica",¹ aislada del mundo político. Las leyes que buscaba descubrir no eran los diseños de un planificador omnipotente, sino las consecuencias de innumerables acciones no planificadas que surgen en la vida económica a través de la acción humana.

La teoría del valor subjetivista de Menger se basa en su concepción del ser humano: "el hombre mismo es el principio y el fin de

¹ Expresión de Böhm-Bawerk, citada en las memorias de Mises (2009, p. 44.).

toda economía" (citado por Yagi 1993). El actor económico para Menger es la persona que economiza en el contexto de inseguridad y escasez. La palabra economizar es algo engañosa, ya que se suele asociar con la prudencia y ese concepto no describe la idea de Menger sobre los seres humanos. En los primeros capítulos de *Principios*, donde analizó las causas del progreso de la civilización, Menger conceptualizó una idea más amplia de persona economizadora. En este concepto, persona economizadora significa una persona emprendedora. Una persona capaz de descubrir nuevas relaciones causales, capaz de llevar a cabo estos descubrimientos, ampliar sus conocimientos y planificar en el futuro, no sólo que sea capaz de manejar con prudencia los recursos disponibles.

La persona emprendedora (economizadora) mengeriana tiene dos rasgos inherentes entrelazados: la capacidad de aumentar el conocimiento y de tener continuamente necesidades cada vez mayores. Según Menger, el progreso verdadero y duradero se logrará cuando las personas ya no consideren los objetos como acontecimientos no relacionados, sino que intenten descubrir sus conexiones causales y las leyes a las que están sujetos. Para Menger, esta capacidad humana inherente para aumentar el conocimiento es el verdadero motor del progreso de la civilización.

La expansión del conocimiento está entrelazada con la inherente capacidad humana de tener continuamente necesidades cada vez mayores. El conocimiento expande las necesidades, las nuevas necesidades obligan a los humanos a encontrar nuevas soluciones (1871, 77). Tanto las necesidades humanas, como el conocimiento, son capaces de un crecimiento infinito. Para Menger, la causa de que siempre exista escasez es que "el concepto de infinito es aplicable sólo al progreso ilimitado en el desarrollo de las necesidades humanas, pero no a las cantidades de bienes necesarios para la satisfacción de estas necesidades durante un período de tiempo dado" (1871, 83). Es decir, las necesidades potencialmente infinitas siempre están por delante de la oferta existente de bienes, y por lo tanto esta escasez inherente obliga a las personas a obtener nuevos conocimientos para satisfacer sus necesidades urgentes.

Estos componentes internos que provocan unas necesidades cada vez mayores y la expansión del conocimiento provocan un mundo económico dinámico. El dinamismo del mundo económico

significa que la economía mengeriana es una economía del desequilibrio, impulsada principalmente por los factores humanos endógenos de la expansión del conocimiento y las necesidades. En este mundo dinámico, sólo hay equilibrios parciales y momentáneos, cuando dos actores acuerdan un intercambio y, por lo tanto, satisfacen sus necesidades por un tiempo (1871, 188).

La consecuencia de la constante expansión del conocimiento humano es la creciente variedad y complejidad de los bienes necesarios para satisfacer esas necesidades que también se encuentran en constante expansión. Esto requiere un proceso de producción cada vez más largos para generar productos más complejos y requiere también de una planificación cada vez más larga por parte de las personas emprendedoras.

En la cadena causal mengeriana, la aparición de mercados es consecuencia de la expansión del conocimiento. Los mercados surgen cuando los hogares aislados y las comunidades humanas cerradas no pueden satisfacer todas sus necesidades en el marco de una economía doméstica o comunitaria cerrada y autosuficiente. El intercambio en los mercados permite a las personas intercambiar los bienes que valoran menos por otros que valoran más con otras personas que, a su vez, están dispuestas a intercambiarlos pues valoran menos el bien que ellos producen que el bien que producen las otras personas. Además, los bienes al ser cada vez más complejos requieren el suministro de bienes intermedios, como bienes de producción, materias primas y productos intermedios (bienes de orden superior en el lenguaje mengeriano) para poder producir bienes de consumo (bienes de primer orden en el lenguaje mengeriano). Esto lleva a la aparición de cadenas de producción complejas e interdependientes en los mercados en evolución, donde el intercambio de bienes de primer orden se entremezcla con el intercambio de bienes de orden superior, con el objetivo de producir bienes complejos de primer orden que puedan satisfacer las crecientes necesidades humanas.

El desarrollo de cadenas de producción largas y complejas aumenta la magnitud de las posibles disrupciones inesperadas debido a nuevos conocimientos (innovación), cambio de gustos o de tendencias, o cualquier evento externo (como una guerra que afecte a uno o más productores). Este tipo de crisis, sin embargo, es sólo parcial y

limitada en el sistema mengeriano. En caso de crisis, el mercado ayuda a las personas emprendedoras a reconfigurar su capital, o a obtenerlo a través de crédito y así, poner en marcha nuevas ideas o buscar nuevas posibilidades de producción. De esta manera, el mercado facilita a los seres humanos la posibilidad de desarrollar una nueva actividad económica a través de la ampliación del conocimiento, la innovación y la adaptación a los nuevos desafíos

Esta creciente complejidad de las cadenas de producción, junto con la necesidad de más y más bienes de orden superior para producir bienes de primer orden y la ampliación del plazo de producción requieren un capital cada vez mayor para poder sostener la estructura productiva, mientras que los bienes de orden superior se transforman en bienes de primer orden que son capaces de satisfacer las necesidades de consumidores finales. Para Menger, el sello distintivo del progreso de la civilización es la creciente cantidad de capital disponible para las personas emprendedoras.

Menger hizo una distinción entre empresario y emprendedor en función de su relación diferente con el capital. Como hemos visto antes, Menger ha conceptualizado al hombre emprendedor. Ser emprendedor es una cualidad inherente al ser humano. Pero sólo algunos llegan a ser empresarios. Los empresarios son aquellas personas emprendedoras, que tienen el control sobre el capital. Menger argumentó que la escasez de capital limita la función empresarial, y el crédito aumenta la cantidad de capital para desarrollarla (1871, 172).

El concepto de capital de Menger en los *Principios* (1871) cubre el conjunto de bienes de orden superior (bienes de capital), dinero o crédito gestionados por un empresario. Menger argumentó que el dinero no es capital por definición, pero que tanto el dinero como el crédito sirven a la persona emprendedora para obtener el control sobre los bienes de capital. Menger enfatizó aún más la importancia del dinero como capital en su artículo de 1888. En este artículo, argumentó que el capital es dinero y es el valor monetario de los bienes de capital (Braun, 2013). El dinero (y el crédito) es capital "libre" o capital en sentido más amplio. El capital libre una vez invertido se convierte en un capital "específico" o capital en sentido más restringido. El concepto más restringido de capital es el conjunto específico de bienes de orden superior adquiridos o

poseídos por el empresario capitalista con el propósito de transformarlos en un bien de orden inferior particular con la expectativa de obtener ganancias.

Menger argumentó que los empresarios invierten su capital libre en bienes de capital específicos porque el capital tiene productividad. Hasta cierto punto, la productividad del capital es un término engañoso en el caso de Menger. En el contexto de su obra deja claro que, para él, el capital no tiene una calidad mecanicista de producir más valor que el propio desembolso de capital original. La fuente de la productividad del capital para él es la de nuevo conocimiento de una persona emprendedora que emplea el capital, y que espera obtener ganancias invirtiendo ese capital. Por lo tanto, la productividad del capital es la expectativa subjetiva de una persona emprendedora de obtener ganancias invirtiendo su capital (o pidiéndolo prestado) para adquirir bienes específicos de orden superior para transformarlos en bienes de orden inferior.

En el marco mengeriano, el interés es el precio que paga el empresario al propietario del capital por hacer uso de ellos. El capital prestado permite al empresario adquirir un conjunto de bienes de orden superior para transformarlos en bienes de orden inferior. El interés es la compensación pagada por el empresario al dueño de los bienes de capital, que no quiere usar su capital como empresario. Fekete (2007), explicando la idea mengeriana, argumentó que para el empresario este intercambio es rentable, porque espera ganancias económicas por encima de los costes de los desembolsos de capital. Para la persona propietaria del capital, este intercambio también es rentable, porque genera ingresos a través de su riqueza y tiene la capacidad de garantizar la satisfacción de sus necesidades sin consumir su riqueza o de simplemente obtener mayores ingresos de los que generaría al invertir él mismo su riqueza como capital. Por lo tanto, el interés de los préstamos se basa en las expectativas subjetivas tanto del prestamista como del prestatario, y según Menger, no es correcto el concepto de Senior, quien pensaba que el interés es el de descuento sobre el bien futuro a pesar de la similitud superficial.²

² La concepción mengeriana del interés está notablemente influenciada por Adam Smith: "Casi todos los préstamos se hacen con dinero...Pero lo que el prestatario

En el marco mengeriano, la fuente del beneficio se encuentra al llegar a una posición de monopolio por el empresario o al competir con la posición de monopolio de otro empresario. Al analizar la formación de precios monopolísticos, Menger distingue dos tipos de monopolio:

- 1) El monopolio estrecho es cuando ciertos empresarios están protegidos por el estado o la comunidad de la competencia de otros empresarios.
- 2) El monopolio amplio o monopolio de la condición real es una situación en la que los empresarios, como resultado de sus propiedades, o debido a sus talentos o circunstancias especiales, pueden comercializar bienes que es física o económicamente imposible que puedan ser suministrados competitivamente por otras personas emprendedoras.

En ambos casos, el empresario que disfruta de una posición de monopolio podría cosechar ganancias monopolísticas. La diferencia entre los dos tipos es la naturaleza del monopolio y la falta o posibilidad de competencia.

En el caso de monopolio limitado, no hay espacio para la competencia debido a la regulación. En el caso de monopolio de la condición real, el espacio para la competencia está abierto: la competencia en este caso invita a desafiar el monopolio adquirido por un empresario.

En el caso de monopolio de la condición real, la fuente de ganancias es el nuevo conocimiento o las circunstancias especiales del emprendedor, que resultan en un monopolio real y que permiten obtener ganancias monopolísticas. A medida que la competencia se abra y los demás seres humanos emprendedores comiencen a producir el mismo bien o uno parecido, estos emprendedores que ingresan más tarde en la producción podrían esperar ganancias por encima de sus costes al competir con las ganancias del

realmente quiere, y lo que el prestador realmente proporciona, no es dinero, sino el valor monetario, o los bienes que se pueden adquirir... Mediante el préstamo, el prestamista, por así decirlo, cede al prestatario su derecho a cierta parte de la producción anual de terreno y de la mano de obra del país, para ser controlado según el criterio del prestatario." (1776, 37)

monopolio actual hasta que los competidores no puedan satisfacer todas las necesidades posibles. Es decir, hasta que todos los productores alcancen el precio más bajo posible, lo que al menos asegura la tasa de ganancia mínima. Este es el nivel de precios que Adam Smith llamó precio natural.

Por lo tanto, en el marco mengeriano, la competencia en el mercado significa competir con el monopolio actual de un emprendedor innovador. La competencia fuerza la reducción de precios y lidera la producción a gran escala para satisfacer todas las necesidades posibles al precio más bajo posible, garantizando unas ganancias mínimas. Cuanto mayor sea la competencia, menos posible es que un emprendedor permanezca en el negocio sin hacer que la producción sea cada vez más eficiente. Por lo tanto, la competencia también reduce el desperdicio de recursos productivos para que sea lo más pequeño posible. Este concepto de competencia permitió a Menger descartar la teoría de Senior sobre la formación de capital basada en el ahorro: Menger argumentó que los ahorros (aumento de capital) provienen de la innovación y la eliminación de procesos improductivos durante la producción competitiva.

Para obtener nuevas oportunidades de ganancias, la competencia insta a los empresarios a recurrir a su capacidad humana inherente de descubrir nuevos conocimientos e inventar nuevos métodos de producción más baratos y efectivos, o un producto ligeramente modificado o sustancialmente modificado o incluso sacar un nuevo producto. Este impulso constante de innovación, de ampliación del conocimiento para obtener ganancias es lo que impulsa el avance de la civilización y asegura la mejor satisfacción posible de las necesidades de los clientes.

En el marco de valoración subjetiva de Menger, en última instancia, los clientes deciden si valoran o no la innovación y el esfuerzo de trabajo de los emprendedores a través de su decisión de comprar el bien ofrecido. Por lo tanto, las expectativas de ganancias de los empresarios sólo podrán hacerse realidad si son capaces de producir un bien de orden inferior que satisfaga las necesidades de los clientes.

En resumen, Menger tenía una visión optimista sobre el desempeño de los mercados. Pensaba que los mercados son instituciones

formadas a través de la acción humana natural al tratar de lograr la mejor satisfacción posible de sus necesidades. Vio en los mercados no sólo instituciones de intercambio de bienes, sino también un lugar donde podrían surgir cadenas de producción al combinarse varios actores con el objetivo de producir un bien de orden inferior a partir de una combinación concreta de bienes de orden superior. Los mercados también se convierten en el lugar para asegurar capital para el futuro a través de préstamos, para los empresarios que no son dueños de bienes de capital. Así, el crédito facilita que las personas emprendedoras puedan ser empresarios y poner en marcha sus ideas innovadoras. El mercado de crédito es, por tanto, el mercado para intercambiar la riqueza de uno en capital para un empresario, donde el interés es el precio pagado por el uso temporal del capital por parte del empresario.

Menger conceptualizó un mundo en desarrollo progresivo, en el que el conocimiento, las necesidades, la división del trabajo, el capital disponible para la producción, están en constante crecimiento, donde el equilibrio es sólo un breve fenómeno temporal y limitado. En este contexto, el desequilibrio propio de las crisis también es temporal y tiene un efecto limitado. Los mercados ofrecen la oportunidad de pensar y planificar a los seres humanos para decidir sus planes y reinvertir su capital en una nueva producción innovadora y así poder superar la situación de crisis. Por lo tanto, en el mundo sin estado mengeriano analizado en los *Principios de Economía* no existe una causa para los ciclos recurrentes generalizados de auge y caída, ni tampoco existe una razón para que se produzca una crisis sistemática importante que amenace el colapso civilizacional como la Gran Depresión de 1929-1933.

La extensión de crédito, que luego se convierte en la causa principal de las explicaciones de la crisis austriaca, es un fenómeno benevolente para Menger. En principio, el crédito crea más oportunidades para que las personas emprendedoras se conviertan en verdaderos empresarios. Los empresarios utilizan bienes de capital para producir bienes de menor orden y obtener ganancias a través de una mayor satisfacción de las necesidades de sus consumidores. En cuanto a los efectos negativos de las creaciones de crédito en cuestión, sabemos por las conferencias que Menger dio al Príncipe Heredero Rudolf, que estaba en contra de la

creación de dinero fiduciario por parte del gobierno, y pensó que Austria debería volver al patrón de dinero mercancía y los bancos deberían poder canjear sus billetes por oro en todo momento, si los propietarios de los billetes lo desean (Menger 1994).

Menger dejó un legado, presentó una nueva base teórica para la economía. Dejó a las próximas generaciones de economistas un marco teórico para investigar el impacto de la creación de crédito en el progreso de la civilización y su conexión causal con los ciclos de auge y recesión.

II.

EL DESARROLLO POST-MENGERIANO. TEORÍAS DEL CICLO ECONÓMICO: SCHUMPETER VS. MISES.

La siguiente generación de economistas dentro de la teoría del valor subjetivo mengeriano no sólo ha refinado y enriquecido la herencia mengeriana, aplicando sus ideas a otras áreas, sino que ha modificado su estructura lógica hacia nuevas direcciones, lo que significa una desviación de la estructura lógica mengeriana.

Friedrich von Wieser abandonó el mundo económico puro (sin Estado) de Menger y se involucró en los análisis del entorno social (Streissler 1988, Arena y Gloria Palermo 2001). Wieser argumentó que una economía simple imaginaria, la economía pura mengeriana, sólo podía analizar al individuo aislado e idealizado (Wieser, 1893). Wieser, después de investigar primero los modelos simplificados, incluirá también “los poderes sociales que gobiernan en gran medida los destinos del hombre” (Wieser, 1927, 207).

Wieser también consideraba el intervencionismo estatal como una acción benevolente para salvaguardar la sociedad. En *Economía Social*, argumentó (1927, p.414) que para contrarrestar la “tiranía” y el “aplastante despotismo” del poder capitalista se requiere la acción del Estado, que está en armonía con “el espíritu social de la economía” para garantizar el mayor beneficio social posible.

La otra diferencia importante para nuestros análisis es que Wieser, bajo la influencia de Walras, estudió la economía en equilibrio. Wieser también había abandonado el concepto mengeriano de la importancia del emprendedor. Al contrario de Menger, pensó que

el avance de la civilización se debe a grandes personas, reyes y legisladores; El Übermensch de Nietzsche (Anderson, 2009: 77) y las masas sólo son capaces de actuar a través de un líder que puede unir a las multitudes en una unidad activa (Wieser, 1927: 319-328). En el marco wieseriano, el empresario es un gran capitalista que representa la superioridad personal, lo que en la era de las grandes empresas le otorga un grado de poder que se traduce en la supremacía capitalista sobre las masas. Todos, excepto el héroe emprendedor, se aferrarán lo más posible a los métodos económicos tradicionales (Anderson, 2009: 73). En lo que respecta a las opiniones monetarias de Wieser, siguió a la Escuela Bancaria (Hulsman, 226).

A diferencia de Wieser, el marco de investigación de Böhm-Bawerk se mantuvo dentro del contexto económico puro de Menger.

Böhm-Bawerk argumentó en contra de la errónea concepción marxista del interés, tanto moral como teóricamente, en su brillante libro *Teoría Positiva del Capital*, en el que empleó un concepto diferente de capital y tasa de interés al de Menger. Para mostrar de una manera más detallada el papel del interés en el proceso de producción, empleó un concepto limitado de capital que consiste únicamente en bienes de producción, un concepto de capital más limitado que el de Menger. También desarrolló el concepto de tiempo (agio) como causa del interés durante el proceso de intercambio de bienes presentes por bienes futuros en una economía de equilibrio. A pesar de que admitió que, en un entorno dinámico competitivo, la lógica de oferta y demanda de Menger también tiene un impacto en la tasa de interés, descartó la teoría de la tasa de interés de Menger. Menger estaba preocupado por el trabajo teórico de Böhm-Bawerk, y según Schumpeter (1954, p. 847) pensó que "la teoría del capital e interés de Böhm-Bawerk es uno de los errores más grandes jamás cometidos". Menger escribió su artículo de 1888, en el que enfatizaba la importancia del dinero como capital, para refutar el concepto limitado de Böhm Bawerk (Braun, 2013). A pesar de las contra-argumentaciones de Menger, el concepto de capital y tasa de interés de Böhm-Bawerk tuvieron un papel más importante en el desarrollo posterior del pensamiento económico austriaco, influyendo en Wicksell, Mises y Hayek.

Böhm-Bawerk también desarrolló el concepto del *roundaboutness* de la producción y argumenta que a través del *roundaboutness* se podría medir la intensidad de capital de la producción, concepto que también influyó en el desarrollo de la TACE.

Fue el sueco Knut Wicksell, el primer pensador dentro de la tradición mengeriana-böhm-bawerkiana, quien teorizó sobre el papel del sistema monetario compuesto por bancos de reserva fraccionaria. Sostuvo que en un sistema de bancos con reserva fraccionaria el crédito se genera a partir de una oferta de ahorro dada (Wicksell 1906). Wicksell argumentó que los bancos mismos crean el dinero requerido por los prestatarios, y la demanda de capital en gran medida crea su propia oferta. En el mundo de la banca de reserva fraccionaria, el vínculo de conexión mengeriano entre intereses y ganancias ya no tiene sentido. En cambio, la tasa de interés afecta los precios y éstos, afectan a las ganancias. Cuando el interés es bajo en proporción a la tasa de ganancia existente, se produce inflación. El proceso inverso tiene lugar cuando la tasa de interés es demasiado alta en proporción al beneficio promedio del capital. Este movimiento de precios es clave en el marco de Wicksell, pues interconecta los cambios en las tasas de interés no sólo con los cambios en los precios, sino también con el concepto Böhm-Bawerkiano del *roundaboutness* de la estructura de producción. Las tasas de interés naturales generan una estructura de producción de equilibrio a la luz de las preferencias temporales (ahorro) y los rendimientos de la creación de bienes de capital. Si la tasa de préstamo es más baja que la tasa natural, causa el alargamiento de la estructura de producción, mientras que un aumento conduciría a un *roundaboutness* de producción más corto. Si hay una diferencia entre las tasas de interés naturales y de préstamo, esto causa expansión o contracción en el tiempo de producción, y ese proceso perturba el equilibrio. Por lo tanto, en el marco de Wicksell, el tipo de interés de los préstamos es el precio clave en la estructura de precios y regula el *roundaboutness* de la producción. Wicksell (1907) argumentó que los bancos nacionales podrían ponerse como objetivo la tasa natural y así lograr el equilibrio al mantener la estabilidad de los precios a través de su política de ajuste de la tasa de interés. Por esta razón abogó por un sistema monetario fiduciario dirigido por bancos nacionales competidores.

En la primera década del siglo XX, Joseph Schumpeter y Ludwig von Mises, los miembros más brillantes de la siguiente generación de jóvenes economistas entrenados en la tradición mengeriana por Böhm Bawerk y Wieser, e influenciados por las teorías monetarias de Wicksell, asumieron la tarea de aventurarse en un área no teorizada por Menger: establecer el vínculo causal entre la creación de crédito por parte del sistema bancario y los ciclos de auge y caída, y qué papel juega o debe jugar el estado para evitar o disminuir el impacto de los ciclos económicos. Llegaron a conclusiones diferentes sobre el papel del crédito y ofrecieron soluciones distintas sobre cómo disminuir el impacto destructivo de la crisis crediticia. Sus percepciones teóricas divergentes y conflictivas, lo que adoptan del legado de Menger, lo que rechazan y cómo crearon una explicación sobre el papel del crédito es la clave para comprender el fracaso relativo y la verdad a largo plazo de la TACE.³

1. EL DESARROLLO POST-MENGERIANO. TEORÍAS DEL CICLO ECONÓMICO: SCHUMPETER vs. MISES.

A pesar de la posición ambigua de Schumpeter en la escuela austriaca⁴, su teoría se basa en la tradición mengeriana en temas clave:

- 1) Schumpeter conceptualizó la economía de mercado como un mecanismo dinámico de cambio económico (1943, p. 83).
- 2) La innovación de los emprendedores es el motor dinámico del progreso y el avance. La innovación es un concepto similar a la ampliación del conocimiento mengeriana.

³ Ver también: McCaffrey (2013) sobre las diferencias entre Schumpeter and Mises.

⁴ Schumpeter tenía una relación ambivalente con la Escuela Austriaca (Salerno 1999b, Festre 2002). Schumpeter no es considerado parte de la Escuela Austriaca (Haberler 1951. p.29, Hayek 1968, 461.) Mises no le incluía entre los Austriacos ya que siguió a Wieser y a Walras, y no a Menger ni a Böhm Bawerk (Mises 2009, 28). Otros argumentan que Schumpeter es parte de la tradición Austriaca (Streissler 1983, 356-64, Kirzner 1990: 244).

- 3) La innovación no es sólo invención, sino que puede incluir la introducción de un nuevo bien, un nuevo método de producción, el descubrimiento de nuevos mercados, nuevos productos de un orden superior, o una nueva organización de producción e industria (1939, 276); un concepto cercano a la posición de monopolio real de Menger.
- 4) Para Schumpeter, el capital es el saldo de dinero disponible para el empresario. El dinero (crédito) permite al emprendedor adquirir bienes de capital para embarcarse en la producción con expectativas de ganancias. El concepto de capital de Schumpeter es un concepto cercano al formulado por Menger en 1888. Schumpeter pone aún más énfasis en el papel del capital monetario que Menger. Para él, el capital monetario es un agente distinto en comparación con el capital real (bienes de capital), que se encuentra entre los empresarios y los bienes de capital. El aumento y la disminución del capital monetario no es lo mismo que el aumento y la disminución de *commodities* o cualquier clase particular de *commodities* (1939, 130).
- 5) La acumulación de capital se debe al proceso de producción innovador y de reducción de costes, que crea un capital más amplio para la producción futura, y no un aumento en el ahorro.
- 6) Los emprendedores están pagando intereses porque esperan obtener ganancias del uso del capital prestado (1939, 125).
- 7) La innovación es la fuente de ganancias (1939, p.85). La oportunidad de obtener ganancias es el motor del desarrollo, ya que moviliza a personas innovadoras para convertirse en emprendedores.
- 8) El crédito crea oportunidades para que los empresarios lleven a cabo su idea innovadora.

No obstante, el punto de partida de Schumpeter es diferente que para Menger. Para Schumpeter, el punto de partida es el equilibrio walrasiano/wieseriano de economía circular. En esta economía circular hay reacciones a eventos externos, hay progreso, aumento de la población y del capital, pero no hay “desarrollo, que

consiste principalmente en emplear los recursos existentes de una manera diferente, en hacer cosas nuevas con ellos" (Schumpeter 1943, p. 65). El papel del dinero en esta economía circular es limitado: el dinero cumple el propósito de la unidad de cuenta y facilita la circulación de mercancías dentro de la economía (Festre, 2002).⁵ Para Schumpeter, a efectos prácticos, el Capital y el Interés son conceptos que tienen relevancia cuando de repente unos agentes con capacidad de liderazgo ponen en marcha un proceso de innovación y de desarrollo económico. No forman parte de la acción humana o de la actividad económica en sí, algo que aleja a Schumpeter del paradigma Mengeriano. El interés, para Schumpeter, de hecho es un fenómeno estrictamente del desarrollo.

El objetivo de Schumpeter era explicar cómo la economía comercial walrasiana/wieseriana se convierte en una dinámica capitalista, del tipo que fue analizado por Menger, y qué causa los ciclos de auge y caída de la economía capitalista.

Para explicar este fenómeno de dinamismo a través de crisis, Schumpeter se desvía del marco mengeriano en cuanto al perfil psicológico de los actores económicos y empresarios. Menger consideró que la ampliación del conocimiento es una habilidad humana inherente. El concepto schumpeteriano de actores económicos estaba basado en el concepto wieseriano de diferencia entre masas y de superhéroe emprendedor. En opinión de Schumpeter, el equilibrio inicial se debe a que la mayoría de las personas son simples seguidores de costumbres y prácticas establecidas (1934, 214). El papel de los superhéroes, de los emprendedores innovadores, es el de movilizar la economía circular. El emprendedor schumpeteriano, al contrario de las masas, tiene intuición, libertad mental, capacidad para aprovechar las oportunidades inmediatas (1934, p.314). El emprendedor innovador schumpeteriano es un superhumano con el objetivo de fundar "un reino privado, tener la voluntad de conquistar, la alegría de crear" (Schumpeter 1934, p.331). La clave de su éxito es su capacidad para aprovechar las oportunidades inmediatas. Sus decisiones deben tomarse "sin

⁵ El concepto de dinero de la economía circular fue influenciado por la "economía de efectivo puro" de Wicksell (Ver: Wicksell 1898/1965, 51-58).

resolver todos los detalles”, se basan en su capacidad predictiva (Schumpeter, 1934, p.314).

Hay más rigideces en su concepto de empresario. Primero, distingue entre dos tipos de empresarios: entre empresarios heroicos y empresarios miméticos. Los empresarios heroicos son aquellos que revolucionan la producción de forma innovadora y, por lo tanto, crean una situación de cosecha de beneficios para ellos, similar a la del monopolio real de Menger. Los empresarios heroicos son pocos en número. Los empresarios miméticos son aquellos que copian la idea innovadora del empresario heroico y entran en la esfera de la producción con el mismo producto o uno similar con el fin de obtener el resultado de beneficio monopolístico del monopolio real, utilizando el lenguaje de Menger, en el contexto de la competencia. La conceptualización de dos clases de empresarios fue ciertamente influenciada por el concepto mengeriano de empresario real que creaba el monopolio y, más tarde, empresarios que competían por el beneficio monopolístico del empresario innovador original. Pero, Schumpeter emplea un concepto muy rígido de empresario innovador al limitar la capacidad innovadora de los empresarios innovadores a un solo acto y declarar que una vez que tienen éxito, pierden su capacidad innovadora y se convierten en meros gerentes de sus empresas, lo que significa, por lo tanto, que pierden su ventaja innovadora. En el caso de los empresarios miméticos, carecen de capacidad innovadora más allá de copiar la idea innovadora del empresario heroico.

Esta mayor rigidez aparece también en el concepto schumpeteriano de que los empresarios emergen en oleadas, y una vez que una ola (generación) de empresarios tiene éxito, pierden su ventaja innovadora, y sólo una próxima generación de empresarios podría inducir una nueva ola de innovación.

Estas rigideces son esenciales para Schumpeter, ya que crea su ciclo de auge y caída en base a estos rasgos psicológicos.⁶

Otro elemento clave en el ciclo de auge y caída de Schumpeter, es que los empresarios están actuando en una situación de “aislamiento con los medios de producción”, no tienen ahorros ni capital

⁶ Ver también: Mises (1981, 71) y Rothbard (1963, 69) sobre psicologización y rigidez del modelo psicológico schumpeteriano.

propio (1934, 70 y 160), por lo que dependen del crédito. Aquí entra en juego la creación de crédito por parte del sistema bancario.

El éxito de los empresarios depende de que puedan obtener crédito de los bancos. Los bancos crean créditos “anormales” de la nada (1934, p. 102). El crédito, que desempeña el mismo papel que el dinero, permite a los empresarios implementar sus ideas innovadoras (Schumpeter 1934, p. 53). El crédito otorga poder de compra a los empresarios para poder ofertar por bienes de mayor orden utilizados por empresas en la economía circular. Por esta razón, el crédito es el “perturbador” de la economía circular, y no un “condicionante neutral de distribución” pasivo, un “velo” como fue conceptualizado por Böhm Bawerk (Schumpeter 1954, p. 1088-1089). El crédito hace posible la ruptura del equilibrio walrasiano de la economía circular de empresarios innovadores. En un sentido más amplio, la creación de crédito por parte de los bancos es el factor causal del surgimiento del capitalismo moderno a partir de la sociedad comercial (1934, 102 y 1943, 157). Para Schumpeter, la gente adinerada es similar a la burguesía rentista, que deposita su riqueza en los bancos, mientras que los banqueros son los capitalistas típicos, que otorgan créditos a los empresarios.

La interacción entre las rigideces psicológicas de los diferentes tipos de empresarios que surgen en oleadas y la naturaleza de la creación de crédito por parte del sistema bancario crea el ciclo de auge y caída. El ciclo económico schumpeteriano se compone de cuatro etapas:

En la etapa 1, los emprendedores innovadores, que utilizan el crédito creado, comienzan la producción al comprar recursos de los actores de la economía circular. Sus ideas innovadoras crean un monopolio real, utilizando el lenguaje mengeriano, y les permite cosechar ganancias monopolísticas.

En la etapa 2, los empresarios miméticos, ayudados por el crédito creado por los bancos, copian la idea innovadora y compiten por la posición de monopolio real del empresario innovador. Como consecuencia de la competencia, como en el esquema mengeriano, el nivel de ganancias se reduce a niveles cada vez más bajos. Un factor en este ciclo, propio del esquema schumpeteriano, es que los empresarios innovadores después de la innovación se convierten en meros gerentes de empresas. Al finalizar la innovación se

restaura la economía circular, en la que la competencia provoca una disminución de los precios y una reducción de los beneficios para todos los competidores.

La etapa 3 es la fase de crisis, que comienza cuando, debido a la competencia entre empresarios en la misma esfera de actividad, las ganancias desaparecen y la producción se convierte en una actividad que genera pérdidas. En este momento, los empresarios marginales no pueden asumir el pago de intereses y esto causa quiebras, provoca una crisis de deuda y finalmente una crisis bancaria.

La etapa 4 comienza cuando al finalizar la depresión y la deflación se crean las condiciones para que una nueva generación de emprendedores innovadores compre recursos a bajo precio para iniciar una nueva ola de productos innovadores. El surgimiento de una ola de empresarios innovadores relanza el auge, esta vez a un nivel tecnológico más alto en comparación con el auge anterior.

Basándose en la idea de Wicksell, Schumpeter argumentó que el mercado de crédito bancario no está regulado por la oferta y la demanda, la oferta y la demanda no se enfrentan como fuerzas independientes: "la demanda de crédito no sólo se posibilita a sí misma, sino también a una oferta correspondiente; y cada oferta hace posible una demanda correspondiente, de modo que la oferta y la demanda en este caso no se enfrentan entre sí como fuerzas independientes" (Schumpeter 1917/1956, 207). Pero, Schumpeter no vinculó su ciclo de auge y caída con el efecto inflacionario de la creación de crédito, ni siguió la idea wickselliana del efecto perjudicial de la diferencia entre la tasa natural y la tasa de interés de los préstamos. La creación de crédito de los bancos para los empresarios no conduciría a una inflación perjudicial sostenida. Los empresarios producirían nuevas franjas de bienes, lo que equilibraría el aumento de la cantidad de dinero en la economía. En este contexto, sólo podría haber un aumento temporal de los precios, pero pronto la aparición de nuevos bienes en el mercado eliminaría la inflación, o más bien causaría la deflación (Schumpeter 1934: 110). Él solo temía el efecto inflacionario de los créditos de consumo.

Para él, el principal factor causal de los ciclos de auge y caída son los rasgos psicológicos de las diferentes clases de empresarios, y el efecto se ve multiplicado por la creación de crédito de los

bancos, y la causa no es la diferencia entre la tasa de interés natural y la tasa de interés de los préstamos. En consecuencia, Schumpeter argumentó que ese Estado benevolente Wieseriano intervendría y, para amortiguar el impacto destructivo de los ciclos de auge y caída, regularía la expansión del crédito y aliviaría el impacto de la crisis al fomentar la expansión del crédito. Por lo tanto, Schumpeter apoyó la idea de descartar el sistema monetario basado en el oro con el fin de permitir la creación de aún más crédito para posibilitar las oportunidades de los empresarios innovadores. Característicamente, vio que el problema con John Law no era que creara medios de pago *in vacuo*, sino que los usaba para fines que no tuvieron éxito (Schumpeter 1939, p. 113).

Por lo tanto, aunque Schumpeter, en su modelo económico, siguió la herencia del mundo mengeriano en cuestiones clave importantes, al final recurrió a la idea de que el estado debe echar una mano al mercado que se autodesequilibra para suavizar el ciclo de desequilibrio y traer un progreso más equilibrado. El autodesequilibrio de los mercados está causado en la teoría schumpeteriana por los rígidos rasgos psicológicos inherentes en los empresarios innovadores y miméticos. Al carecer los mercados de un mecanismo para equilibrar esos rasgos psicológicos rígidos, Schumpeter llegó a una conclusión que es contraria a la idea mengeriana original: la invocación del intervencionismo estatal para suplantarse el mecanismo de autocorrección del mercado.

No es de extrañar el duro rechazo de las ideas de Schumpeter por parte de Mises, quién se mantuvo fiel al programa original de Menger de defender los mercados libres sin trabas y oponerse firmemente al intervencionismo estatal.⁷

⁷ Margit Mises (1976, p. 64) registró el comentario sarcástico de Mises sobre Schumpeter: "cuando el gran profesor fue ministro de finanzas no pudo proteger a Austria contra la inflación más desastrosa de su historia y cuando el gran profesor fue presidente de un banco (Biedermann Bank), el banco quebró."

2. LA CONTINUACIÓN Y DESVIACIÓN DE LAS IDEAS MENGERIANAS EN EL TRABAJO DE MISES

La teoría de Mises también siguió la tradición mengeriana en temas clave dentro del marco subjetivista del proceso económico. Mises defendió la no intervención del estado en la economía (Raico, 2012).

Siguió el punto de vista liberal clásico de Menger y Böhm-Bawerk y estaba firmemente en contra de cualquier tipo de intervencionismo estatal en la economía.

Mises construyó su edificio teórico sobre la acción humana, sobre las personas emprendedoras, como Menger. Para él, la persona que actúa, piensa, calcula y planifica, es el agente de los cambios dinámicos en la economía. Distinguió la persona que actúa (empresadora), que es un rasgo humano inherente, del empresario, que Mises llamó "promotor" (1949, 255). La aventura y el afán de obtener ganancias es lo que distingue al empresario promotor de la persona que actúa. Mises, siguiendo el concepto mengeriano, añadió también una diferencia entre el uso del capital entre el promotor y la persona que actúa: es el promotor quien usa el capital: "la función del empresario no puede separarse de la dirección del empleo de factores de producción para la realización de tareas definidas" (1949, 302). Mises también evitó tratar al "capitalista" y al "empresedor" como fenómenos distintos, a diferencia de Schumpeter. Argumentó que, dependiendo de las circunstancias y las elecciones personales, el capitalista podría ser diferente del empresario, pero también "las funciones del empresario, el propietario, el capitalista y el trabajador a menudo se combinan por las mismas personas". (1949, 253-4). La conceptualización del capital es similar a la de Menger (1888): "la suma del dinero equivalente de todos los activos", incluido el efectivo al mando del empresario (1949, 262). Mises (1949, 517) también argumenta que aquellos que tienen montantes de dinero como capital tienen ventaja sobre aquellos que tienen bienes de capital. El concepto de capital de Mises también es muy similar al que Menger expuso en 1883: "se denomina capital a la cifra dineraria dedicada en un momento determinado a un determinado negocio, resultante de deducir del total valor monetario del activo el total valor monetario del pasivo.

En este orden de ideas, no tiene importancia el que los bienes así valorados sean de una u otra condición; da lo mismo que se trate de terrenos, edificios, maquinaria, herramientas, mercaderías de todo orden, créditos, efectos comerciales, metálico o cualquier otro activo" (Mises 1949, 262). Mises también argumentó que el capital no sólo se calcula en términos de dinero, sino que el capital también puede consistir en cantidades de dinero (1949, 517).

Pero también hay divergencias con las ideas mengerianas. Para Mises, el papel del empresario es más bien el de ajustar la producción a la demanda de los consumidores (1949, 301), lo que puede incluir la innovación: "la función empresarial típica consiste en determinar el empleo que deba darse a los factores de producción. El empresario es aquella persona que da a cada uno de ellos su destino específico". (1949, 288). Para Mises, la causa del beneficio es la anticipación empresarial (1949, 288), que ajusta de manera precisa la producción a la demanda de los consumidores. Esto puede incluir la ampliación del conocimiento (innovación), pero el énfasis está en la anticipación del empresario, que le permite aprovechar los bienes de capital y la inversión de una manera que anticipa la demanda del consumidor en el futuro y, por lo tanto, posibilita la obtención de ganancias para el empresario.

Para Mises, la ganancia es el beneficio derivado de la acción, rendimiento menos costes (1949, 287). Las pérdidas y las ganancias están completamente determinadas por el éxito o el fracaso del empresario para ajustar la producción a la demanda de los consumidores. Para él, no hay nada estático en las ganancias y nunca puede haber un equilibrio con respecto a ellas. Las pérdidas y ganancias son, por el contrario, un fenómeno de desviación de la normalidad, de cambios imprevistos por la mayoría y de un desequilibrio. (1949, 295). Las elecciones de los consumidores hacen aparecer las pérdidas y las ganancias y, por lo tanto, transfieren la propiedad de los medios de producción de manos de los menos eficientes a los más eficientes. En ausencia de pérdidas y ganancias, los empresarios no sabrían cuáles son las necesidades más urgentes de los consumidores (1949, 297). Claramente, no vincula el beneficio a la innovación, que crea una posición de monopolio real, sino a la capacidad del empresario de anticipar mejor que otras personas la demanda futura de los consumidores (1949, 288). Mientras

que Mises también era consciente del hecho de que las ganancias estaban relacionadas con la innovación (1949, 292).

En su teoría del interés, Mises sigue la tradición de Böhm-Bawerk, y argumenta que el interés es el precio de intercambiar el bien presente por el bien futuro y así, descartó la teoría mengeriana (1949, 520-523). En el sistema misiano, el interés original es la relación entre el valor asignado a la satisfacción de deseos en el futuro inmediato y el valor asignado a la satisfacción de deseos en períodos en el futuro lejano. Se manifiesta en la economía de mercado como el descuento de bienes futuros frente a los bienes presentes. Es la tasa de interés original la que determina cuánto del suministro disponible de bienes se dedicará al consumo y cuánto se provisionará para períodos más remotos del futuro. La tasa de interés original es la compensación por la abstinencia del consumo inmediato del bien presente.

Mises apoya el concepto de interés de que la acumulación de capital está relacionada con el ahorro, con la "abstención del consumo de una parte del ingreso" (1949, 520), mientras que Menger descartó la teoría de Senior sobre la formación de capital basada en el ahorro, y argumentó que el ahorro proviene de la innovación y la eliminación de las ineficiencias durante el proceso de producción.

La principal contribución de Mises en la teoría monetaria es la distinción entre dinero y medios fiduciarios y el papel de la creación de crédito mediante la emisión de medios fiduciarios en los ciclos de auge y recesión en su libro de 1912 sobre la teoría del dinero y del crédito. Como explicó Mises en sus memorias, Menger y Böhm-Bawerk asumieron tácitamente la neutralidad del dinero. De este modo, no desarrollaron las ideas sobre la posible naturaleza no neutral del crédito creado por el sistema bancario, cuando hay una expansión crediticia. Sin embargo, el enfoque wickseiliano ha refutado la visión mengeriana del impacto neutral de la expansión del crédito (2009, 44). Mises también quiso refutar las "falacias de Schumpeter" (Mises 2009, 44) que no tuvo en cuenta el impacto de la expansión del crédito en la tasa de interés, mientras descartó el impacto inflacionario de la expansión del crédito en el caso de los préstamos no destinados al consumo. Mises (1981, p.47) afirmó que el trabajo de Schumpeter puede caracterizarse por comportamientos engañosos y analogías mecanicistas.

Para resolver el misterio de las crisis bancarias, Mises argumentó que los bancos de reserva fraccionaria están creando un nuevo tipo de medios de intercambio, que él llamó medios fiduciarios. Los medios fiduciarios tienen una apariencia externa de contar con respaldo en algún *commodity*, a pesar de que no hay suficientes reservas para convertir todos los medios fiduciarios en los *commodities* en los que se respaldan. Esto le llevó a hacer una distinción entre crédito mercancía y crédito fiduciario, este último con la apariencia de ser un crédito mercancía. Mises hizo su distinción basada en la diferencia fundamental entre billete reales y depósitos (1912, 275). Esta diferencia es la causa fundamental del fenómeno del ciclo económico, los ciclos de auge y recesión.

La adopción de la preferencia temporal de Böhm-Bawerk le permitió a Mises adoptar la idea Wickselliana de la tasa natural y conectarla con las ideas de la British Currency School (Hulsman 2007, 235). Mises sentó las bases de la TACE al hacer una distinción entre la tasa de interés original y la tasa de interés real del mercado como causa de los ciclos de auge y recesión. Los bancos fiduciarios de crédito (crédito circulante) reducen la tasa de préstamo en comparación con la tasa de interés original, mientras que los ahorradores no reducen su consumo (1912, cap. III). La menor tasa de interés da información falsa a las decisiones empresariales. Los empresarios, engañados por la reducción de la tasa de interés, calculan mal el capital disponible y participan en procesos de producción más largos y más intensivos en capital. El auge de la inversión acelera el ritmo del progreso económico y la mejora de los métodos tecnológicos. Pero, la inflación crediticia conduce a la inflación de precios de los activos y reduce el consumo de los asalariados a medida que los precios de los bienes aumentan antes y a un nivel más elevado que los salarios. El conjunto de propietarios de la población, cuya propensión a ahorrar una parte considerable de sus ingresos, sale favorecida. Mientras que los asalariados y los empleados que gastan la mayor parte de sus ingresos en consumo y ahorran poco, se ven afectados negativamente y, en consecuencia, deben restringir sus gastos. Por lo tanto, se está produciendo una acumulación intensificada de nuevo capital a expensas de los asalariados, los empleados y los pensionistas. Por otro lado, la inflación tarde o temprano conduce a una crisis bancaria, ya que las personas se

dan cuenta de que la inflación provoca que sus ahorros se deprecien y si se llega a un sentimiento generalizado de tratar de adquirir cualquier cosa con valor se puede llegar a una hiperinflación. En consecuencia, la inflación no puede emplearse como una política permanente porque, cuando se continúa, da finalmente como resultado un colapso del sistema monetario (1949, 546)

Mises también advierte que la inflación oculta el fenómeno del consumo de capital y conduce a una malinversión durante el auge artificial de la acumulación de capital debido a tres razones:

- 1) La inflación falsifica el cálculo económico y la contabilidad y produce el fenómeno de ganancias ilusorias. Si la depreciación anual se determina de tal manera que no se tiene en cuenta el hecho de que el reemplazo del equipo desgastado requerirá costes más altos que la cantidad por la que se compró en el pasado, obviamente se efectuará un cálculo insuficiente.
- 2) Si en la venta de inventarios y productos, toda la diferencia entre el precio gastado por su adquisición y el precio percibido en la venta se registra en los libros como un excedente, el error es el mismo.
- 3) Si el aumento de los precios de las acciones y los bienes inmuebles se considera una ganancia, la ilusión es la misma.

En consecuencia, la política inflacionista o expansionista debe dar lugar a un consumo excesivo, por un lado, y a una malinversión por el otro. Así, se desperdicia capital en aquellas inversiones no demandadas por los consumidores. El proceso inflacionario no elimina la necesidad de reajustar la producción y reasignar recursos. Simplemente lo pospone y, por lo tanto, lo hace más problemático. Mises concluye que la inflación basada en la expansión crediticia resulta en una crisis facilitada por el auge artificial de la acumulación de capital.⁸ La inflación tarde o temprano conduce a

⁸ Hayek (1931/1980) amplió ese concepto de producción basada en el *roundabout* de Böhm-Bawerk con el enfoque Wickselliano de los ciclos económicos destacando que se produce una descoordinación entre los participantes del mercado, por lo que las

una crisis bancaria, ya que los bancos aumentarán la tasa de interés, y este es el momento de la verdad: una tasa de interés más alta causa la interrupción de la producción y conduce a una crisis bancaria (1949, 546). En este mundo misiano, el efecto real de la expansión crediticia es el conocido como efecto Cantillon, es decir, aquellos que reciben primero el dinero extra (crédito) obtienen ventaja a expensas de aquellos que no lo hacen, en un juego de suma cero (North 2012, 42).

Discutiendo con Schumpeter, Mises (1912, 469) describe de manera reveladora el efecto de la teoría de Schumpeter comparándola con la venta de boletos en una habitación: uno puede emitir tantos boletos como desee, pero el espacio físico de la habitación sigue siendo el mismo. Mises argumenta que la dificultad fundamental es la necesidad de comparar la cantidad de dinero con el conjunto de bienes.

Contrariamente al concepto de estado benevolente de Schumpeter, Mises argumenta que la supresión de la tasa de interés es la política que “guía la política monetaria y crediticia de casi todos los gobiernos contemporáneos” (1949, 186). Las élites políticas están principalmente interesadas en suprimir la tasa de interés y crear inflación para financiar el despilfarro y el acaparamiento de poder. El intervencionismo estatal perturba el mecanismo de autocorrección de los mercados y crea un nuevo desequilibrio que, a su vez, crea la necesidad de intervenciones estatales aún más fuertes. En el esquema misiano, los bancos centrales son los actores clave en la creación de ciclos económicos a medida que controlan al sector bancario para poder seguir una estrategia de supresión de las tasas de interés.

En lo que respecta a la solución, según Salerno (2008), la posición inicial de Mises era regresar al patrón oro del 100%, y sólo

variaciones en la tasa de interés causan distorsiones entre la cantidad producida de bienes de capital y de bienes de consumo: las tasas de interés bajas indican una mayor disposición de las personas a ahorrar (menor grado de impaciencia), lo que indica a los empresarios que inviertan en una producción más indirecta. El aumento de la tasa de interés de los bancos con el fin de atraer reservas para poder cumplir sus promesas de pago incorporadas en el dinero fiduciario, resultaría en una quiebra, ya que el aumento de los intereses perturba los planes de los empresarios marginales, cuyo negocio fue concebido bajo unos pagos dependientes de tasas de intereses más bajas.

permitir la emisión de crédito mercancía por parte de los bancos. Más tarde, cambió su posición al darse cuenta de que el patrón oro del 100% requeriría el intervencionismo estatal para obligar a los bancos a no emitir crédito fiduciario y esto le daría el poder al estado. Su posición final fue apoyar el sistema de banca libre basado en el patrón oro, sin un banco central monopolista.

III.

ARGUMENTACIÓN SOBRE LA VALIDEZ DE LA T.A.C.E. A LA LUZ DE LAS DIFERENTES TEORÍAS CONTRAPUESTAS.

Menger tenía una visión optimista sobre el funcionamiento de los mercados. Los mercados son instituciones formadas a través de la acción humana natural al tratar de lograr la mejor satisfacción posible de sus necesidades. Vio en los mercados no sólo un foro para el intercambio de bienes, sino también una institución que permite la formación de cadenas de producción entre diferentes actores con el objetivo de producir un bien de orden inferior a partir de una combinación peculiar de bienes de orden superior. Los mercados también son el lugar para que los emprendedores adquieran capital a través de préstamos, si ellos mismos no poseen el capital. El interés es el precio pagado por el uso temporal del capital por parte del emprendedor para que pueda comenzar una transformación de bienes de orden superior en bienes de orden inferior con la expectativa de obtener ganancias. Las ganancias se obtienen al alcanzar la posición de monopolio real a través de la innovación o al competir por la posición de monopolio real de un emprendedor. La competencia insta a la innovación y permite el aumento de capital a través de la innovación y la reducción de las ineficiencias.

Menger conceptualizó un mundo en desarrollo progresivo, en el que el conocimiento, las necesidades, la división del trabajo y el capital están en crecimiento, como tendencia general. El equilibrio es solo un fenómeno temporal y limitado. El desequilibrio que origina las crisis también es temporal y limitado.

En caso de crisis, los mercados están ofreciendo el espacio institucional para pensar y planificar a las personas emprendedoras

para considerar sus planes, innovar y reinvertir su capital y capacidad de trabajo en una producción nueva e innovadora y así poder superar la crisis.

La extensión de crédito es un fenómeno benevolente en el sistema mengeriano. Menger describió un “círculo beatífico” optimista: cuanto más crédito, más personas emprendedoras podrían convertirse en empresarios. La ampliación del conocimiento empresarial aumenta el conjunto disponible de bienes y capital para el consumo y la producción futuros, y también facilita la expansión de las necesidades y, en general, el progreso de la civilización. No obstante, una de las áreas clave que Menger dejó para futuras investigaciones es el papel del sistema bancario y el impacto de la creación de crédito en la economía. Schumpeter y Mises asumieron esta tarea y llegaron a posiciones teóricas muy divergentes y conflictivas.

En cierta manera, Schumpeter siguió de cerca la tradición mengeriana en cuanto al papel de la innovación y el papel de la productividad de los empresarios interesados en crear bienes, capital, ahorros para el consumo futuro y, de hecho, expandir las necesidades humanas al inventar nuevos productos. Pero, para explicar los ciclos de auge y recesión, Schumpeter introdujo rasgos psicológicos rígidos del comportamiento humano, cuya rigidez es ajena a Menger, quien evitó la psicologización. Schumpeter, con el fin de proporcionar a las diferencias de actitud/psicología de los empresarios una fuerza creíble para el ciclo de auge y caída, introdujo el proceso de creación de crédito de la nada. Pero Schumpeter descartó el mecanismo de autorregulación del mercado en el proceso de creación de crédito. En lugar de los mercados, confiaba en la regulación benévola del estado para suavizar los ciclos de auge y recesión y disminuir sus consecuencias devastadoras. Por consiguiente, Schumpeter llegó a una posición que se enfrenta directamente con la visión mengeriana original: la invocación del intervencionismo estatal y el sistema monetario basado en el crédito estatal.

Mises combatiendo las ideas schumpeterianas también se distancia de algunas ideas mengerianas. Mises hace hincapié en que las características principales de los empresarios exitosos son la mejor anticipación de los cambios en los datos económicos, aunque

hay referencias en sus escritos sobre la innovación y el ahorro debido al esfuerzo por una producción más eficiente por parte de los empresarios. Cambiar el énfasis a la anticipación de la innovación y la productividad de la función empresarial le permite a Mises disminuir el impacto de la productividad de la idea innovadora del capital que usa el empresario en la economía. Para Mises, el efecto de la expansión crediticia es más bien el efecto Cantillon, y no el crecimiento de la economía debido a las ideas innovadoras llevadas a cabo a través de la ampliación crediticia. Una diferencia no sólo con Schumpeter, sino también con Menger. Del mismo modo, el concepto de interés misiano, que se basa en la preferencia temporal, también disminuye el papel del uso productivo esperado del capital por parte del empresario innovador. Estas modificaciones sutiles, pero importantes en el enfoque misiano en comparación con el enfoque Mengeriano, le permiten a Mises cambiar el énfasis de la ampliación del conocimiento (innovación) al cálculo, a la anticipación y al tiempo y le hace apreciar menos el impacto positivo del crédito, poniendo el énfasis en el efecto perjudicial a través de la malinversión y la inflación. Su posición está bien descrita por la metáfora que usa cuando compara la creación de crédito con la venta de boletos en una habitación, cuyas condiciones están dadas. Sin embargo, si tenemos en cuenta la teoría de Menger sobre la ampliación del conocimiento como fuente de dinamismo y también la causa de la acumulación de capital, entonces hay un alcance mucho mayor para el crecimiento debido a la ampliación del crédito que lo que permitiría la teoría de Mises: en el esquema mengeriano, mientras que los boletos se venden a los consumidores para ingresar a la sala, los empresarios están ocupados en ampliar la sala y en abrir nuevas salas para satisfacer la necesidad cada vez mayor de espacio para los clientes.

Mises, por otro lado, se mantuvo fiel al enfoque original de Menger sobre el papel del intervencionismo estatal, contrario a Schumpeter. En el marco misiano, el principal culpable de los ciclos económicos es el efecto de monopolización y cartelización del intervencionismo estatal, el secuestro del sistema monetario por parte del estado a través de la regulación gubernamental y los bancos centrales, lo que fomenta la creación de crédito fiduciario a través de la cooperación central por el control de la tasa de interés.

La solución de Mises fue expulsar a los bancos estatales y centrales del sistema monetario, incluso una solución más radical la encontramos en la posición de Menger de un estado ideal del sistema monetario y bancario.

En cuanto a la credibilidad de la TACE, la lección principal de este análisis comparativo de los sistemas mengeriano, schumpeteriano y misiano es que si la explicación original del empresario, el beneficio, la productividad del capital y el interés de Menger es válida, cuyo marco fue seguido por Schumpeter, hasta cierto punto, entonces el sistema monetario actual tiene una latitud mucho más amplia para producir "riqueza" de lo que sugiere la TACE de Mises; que considera que el énfasis está en servir las demandas, el cálculo y la anticipación a los consumidores, y no en la innovación y productividad de la idea emprendedora.

Utilizando la teoría austriaca mengeriana, podríamos explicar que la causa del éxito del sistema monetario posterior al oro es que la expansión crediticia sin precedentes trajo consigo un auge empresarial sin precedentes. Las innovaciones empresariales y los ahorros están proporcionando más beneficios al régimen de inflación crediticia de lo que los austriacos suelen temer según la TACE de Böhm-Bawer y Mises.

Aunque no haya un colapso rápido, seguro que la hiperinflación es un peligro presente y la expansión crediticia fiduciaria siempre es, como mucho, «pan para hoy y hambre para mañana» causando distorsiones y pudiendo producir futuras crisis económicas. El crédito de nueva creación pone de entrada a disposición de los empresarios una capacidad adquisitiva que éstos gastan en proyectos de inversión desproporcionadamente ambiciosos y produce así una descoordinación generalizada en el sistema económico. La burbuja financiera, y tarde o temprano el proceso, se revierte en forma de una recesión económica en la que se inicia el doloroso y necesario reajuste que siempre exige la readaptación de toda estructura productiva real que se ha visto distorsionada por la inflación de crédito (Huerta de Soto 1998). Huerta de Soto argumenta que es esencialmente necesario reestablecer en la banca los principios legales tradicionales que regulan el contrato de depósito irregular de bienes fungibles y que requieren el mantenimiento

continuo del *tantundem*; en otras palabras, un requisito de reserva del 100 por ciento para depósitos a la vista y equivalentes.

La otra lección de Mises es que el surgimiento del estado es un peligro real. La sobrerregulación, la alta carga fiscal, la cartelización de la vida económica reduce las oportunidades empresariales, lo que, a su vez, genera aún más regulación para corregir los supuestos errores de los mercados. La combinación letal para la economía es la coexistencia de la creación de crédito impulsada por el estado y la regulación estatal excesiva, lo que frena la innovación empresarial. Esta combinación puede conducir a la estancación, e incluso al colapso económico y la hiperinflación, como en los casos de Zimbabwe o Venezuela en los últimos años. El peligro no es la hiperinflación *per se* debido a la expansión del crédito, sino el excesivo intervencionismo estatal en el contexto de la creación ilimitada de crédito. Tal combinación puede conducir a la hiperinflación. Tal desarrollo es posible, ya que el poder de los estados ha aumentado dramáticamente en las últimas décadas, y los estados se han convertido en el “padrino” paternalista y el regulador legítimo de la vida económica. Este aumento sin precedentes del papel del estado se debió en gran medida a la expansión crediticia centralmente marcada. El estado paternalista, basado en la ampliación de crédito, pudo corromper tanto a empresarios como a consumidores (votantes) al proporcionarles medios financieros mucho más allá de lo que permitirían los ingresos fiscales. El peligro real es la perspectiva del *Zwangwirtschaft* del socialismo de estilo alemán (Mises, 1944), que pone en peligro la primera libertad empresarial, y la libertad personal de los ciudadanos, ya que el papel de la confianza en el estado es cada vez mayor. Una perspectiva temerosa de camino a la servidumbre (Hayek, 1944) bajo el disfraz del socialismo democrático.

BIBLIOGRAFÍA

- Ahiakpor, James (2003). *Classical Macroeconomics*. London and New York, Routledge.
- Andersen, E. S. (2009) *Schumpeter's Evolutionary Economics*. London and New York: Anthem Press.

- Arena R. and Gloria-Palermo S. (2001), 'Evolutionary themes in the Austrian tradition: Menger, Wieser and Schumpeter on institutions and rationality', in Garrouste P. and Ioannides S. (eds), *Evolution and Path Dependence in Economic Ideas*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Bagehot, Walter (1885), *The Postulates of English Political Economy*, New York and London: Putname' Sons
- Block, Wagner (2019), "I'm An 'Austrian' Economist: What Does It Mean?" <https://www.lewrockwell.com/2019/03/walter-e-block/im-an-austrian-economist-what-does-it-mean/>
- Böhm-Bawerk, E. (1930). *The Positive Theory of Capital*. New York, G.E. Stechert and Co [1930].
- (1890) *Capital and Interest, a critical history of economical theory*. London, New York: Macmillan and Co.
- (1898). *Karl Marx and the Close of His System: A Criticism*. London, T.Fisher Unwin.
- Braun, Eduard (2013), "Carl Menger's Contribution to Capital Theory", TUC Working Papers in Economics, No. 11.
- Eichengreen, Barry and Flandreau, Marc (1985), *The Gold Standard in Theory and History*. London: Routledge.
- Fekete, Antal (2007), "The Paradox of Interest revisited." <https://professorfekete.com/articles/AEFTheParadoxOfInterestRevisited.pdf>
- Festre', Agnes (2002), "Money, banking and dynamics: the Wickse-llian Routes from Mises to Hayek and Schumpeter." *Am J Econ Sociol* 61:439–480
- Haberler, Gottfried (1951), "Joseph Alois Schumpeter 1883-1950", in: Harris. S.E (ed). *Schumpeter: Social Scientist*, Harvard University Press, Cambridge
- Hayek, Friedrich (1931), "A Note on the Development of the Doctrine of ' Forced Saving,'" *Quarterly Journal of Economics*, vol. xlvii, pp. 123-133.
- (1980), *Prices and Production and Other Works*. Auburn, Ludwig von Mises Institute.
- (1944), *The Road to Serfdom with The Intellectuals and Socialism*. London, The Institute of Economic Affairs [2005].
- (1968), "Economic Thought: The Austrian school". in. Sills D.E. *International Encyclopedia of Social Sciences* V.4. New York Mac-Millan, 458-462.

- (1976), *Introduction to Carl Menger Principles of Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 11-37.
- (1992), “Carl Menger (1840-1921).” In *The Fortunes of Liberalism: Essays on Austrian Economics and the Ideal of Freedom*. Vol. 4. *The Collected Works of F. A. Hayek*. Peter G. Klein, ed. Chicago: University of Chicago Press.
- Huerta de Soto, Jesús (1998), *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Mises Institute: Alabama [4th ed. 2020].
- Hülsmann, Guido (2007), *Mises: The Last Knight of Liberalism*. Auburn, Ludwig von Mises Institute.
- Kirzner Israel (1990), “Commentary”. In: Hennings K, Samuels WJ (eds) *Neoclassical economic theory 1870 to 1930*. Kluwer Academic Publishers, Boston, Dordrecht, London, pp 242–249
- McCaffrey, M. (2013), “Conflicting use of Entrepreneur in Turn-of-the-Century Vienna”. *History of Economic Review* (58): 27-43.
- Menger, Carl (1871), *Principles of Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute [1976].
- (1888). “Zur Theorie des Kapitals”. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 17, 1-49
- (1892), *On the Origins of Money*. Auburn, Ludwig von Mises institute [2009].
- (1994), *Carl Menger’s Lectures to Crown Prince Rudolf of Austria*. Streissler, Erich and Streissler, Monika (eds). Cheltenham, Edward Elgar.
- Mill, John S. (1965), *Collected Works*. Edited by J.M.Robson. London: University of Toronto Press [1967].
- Mises, Ludwig (1912), *The Theory of Money and Credit*. New Heaven, Yale University Press [1953].
- (1944), *Omnipotent Government: The Rise of the Total State and Total War*. New Heaven: Yale University Press.
- (1949), *Human Action: A Treatise on Economics*, Scholar’s Edition, Auburn: Ludwig von Mises Institute [1998].
- (1981), *Epistemological Problems of Economics*, Auburn: Ludwig von Mises Institute [3rd ed. 2003].
- (2009), *Memoirs*. Auburn, Ludwig von Mises Institute.
- Mises, Margit (1976), *My Years with Ludwig von Mises*. New Rochelle, N.Y.: Arlington House.

- Raico, Raico (2012), *Classical Liberalism and the Austrian School*. Auburn (Alabama): Ludwig von Mises Institute.
- Rothbard, Murray (1963), *America's Great Depression*, Mises Institute.
- Salerno, Joseph T. (1999a), "Carl Menger: The Founding of the Austrian School." *15 Great Austrian Economists*. Holcombe, Randall G. (ed.). Auburn, Ludwig von Mises Institute.: 71-100.
- (1999b), "The place of Mises's Human Action in the development of modern economic thought." *Q J Austrian Econ* 2:35–65
- (2008), "Böhm-Bawerk's Vision of the Capitalist Economic Process: Intellectual Influences and Conceptual Foundations." *New Perspectives on Political Economy* 4(2): 87–112.
- Smith, Adam (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Strand, Strahan and Cadell, Reprint: University of Oxford, Eighteenth Century Collections Online
- Schumpeter, Joseph (1917), "Das Sozial Produkt und die Rechenpennige: Glossen und Beiträge zur Geldtheorie von Heute." *Archiv für Sozialwissenschaft XLIV*: 627–715. Translated into English by A. Marget. "Money and the social product." *International Economic Papers* 6: 148–211 [1956].
- (1934), *The Theory of Economic Development*. New Brunswick, New Jersey, Transaction Publishers [2004].
- (1939), *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. New York, McGraw-Hill.
- (1943), 'Capitalism in the postwar world', in S.E. Harris (ed.) *Postwar Economic Problems*, New York and London: McGraw-Hill.
- (1943), *Capitalism, Democracy and Socialism*, London: Routledge [2003]
- (1954), *History of Economic Analyses*, London: Routledge [1981].
- Streissler Erich (1983), "Schumpeter and Hayek: On some similarities in their thought", in. Machlup-Fels-Muller-Groeling (eds.) *Reflections of a Troubled World Economy*, London Macmillan.
- (1987), 'Wieser F. von', in J. Eatwell M. Milate and P. Newman (eds), *The New Palgrave: A dictionary of Economics* (vol. 4), London: Macmillan.
- Yagi, Kiichiro (1993), "Menger's Grundsätze in the Making." *History of Political Economy* 25 (Winter).

- Yonay, Yuval (1998), *The struggle over the soul of economics: institutionalist and neoclassical economists in America between the wars*. Princeton, Princeton University
- Wicksell, K. (1898), *Interest and Prices*. New York: M. Kelley Publishers [1965].
- (1893), *Value Rent and Capital*. Reprinted by New York: Augustus M. Kelley Publishers [1970]
- (1907), „The Influence of the Rate of Interest on Prices“ *Economic Journal* XVII (1907), pp. 213-220
- Wieser, Friedrich (1893), *Natural Value*. London: MacMillan.
- (1927), *Social Economics*, London: Allen & Unwin.

LA ESCUELA AUSTRIACA Y EL VALUE INVESTING: UNA APROXIMACIÓN (I)

The Austrian School and Value Investing: An Approximation (I)

PABLO YUSTA*

Fecha de recepción: 20 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 14 de abril de 2021

Resumen: No es necesario conocer la Escuela Austriaca para hacer Value Investing, ni es necesario conocer el Value Investing para saber de Escuela Austriaca; pero es interesante detectar las ventajas cruzadas que aparecen al abordar ambos campos de estudio. Este primer artículo introductorio de la trilogía quedará dividido en tres partes: (1) definición de los dos conceptos y comparación con sus análogos mainstream, (2) resumen de las similitudes y compatibilidades entre ambos conceptos, (3) análisis de las discrepancias e incompatibilidades puestas de manifiesto en el debate académico actual sobre su nivel de coincidencia.

Palabras clave: Escuela Austriaca, Value Investing.

Clasificación JEL: B13, B25, B53, E14, G11, G32.

Abstract: There is no need to know the Austrian School to practice Value Investing nor to know what Value Investing is to understand the Austrian School; but it is interesting to detect the cross advantages that appear when approaching both fields of study. This first introductory article of the trilogy will be divided into three parts: (1) definition of the two concepts and comparison with their mainstream analogues, (2) summary of the points in common between both concepts, (3) analysis of the incompatibilities revealed in the current academic debate on this topic.

* Pablo Yusta (p.yusta.0112@gmail.com) es Máster en Economía de la Escuela Austriaca y doctorando de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid

Keywords: Austrian School, Value Investing.

JEL classification: B13, B25, B53, E14, G11, G32.

PREÁMBULO

Este artículo pertenece a una colección de tres artículos titulados: la Escuela Austriaca y el Value Investing: una Aproximación, que pretende hacer un repaso de la bibliografía a la que he tenido acceso hasta la fecha sobre estos dos enfoques. La distribución de las publicaciones será:

- I: en el primer artículo se explicará el terreno de juego donde vamos a adentrarnos, definiremos y discutiremos los conceptos.
- II: en el segundo artículo se analizarán los beneficios que conlleva conocer la Escuela Austriaca a la hora de invertir.
- III: en el tercer artículo se analizarán los beneficios que conlleva adquirir experiencia en el análisis de inversiones a la hora de comprender la teoría económica austriaca.

El fin divulgador de este trabajo pretende llegar al máximo número de personas, de diferentes ámbitos y niveles de especialización. Los conceptos se expondrán de manera resumida y concisa, aunque no por eso se perderá solidez o rigor sobre los temas tratados.

Estuve reflexionando sobre cómo escribir de una manera sencilla, pero que a la vez resultara de utilidad a personas especializadas, y llegué a la conclusión de que debía utilizar cuadros conceptuales. Son una herramienta útil que sirve tanto a las personas menos especializadas porque pueden formar un esquema (estantería) mental que irán llenando de contenido con futuras lecturas de mayor profundidad; como a las personas más especializadas ya que les ayudará a clasificar y a tener ordenada toda la información de la que ya disponen. No se sorprendan si encuentran varios a lo largo de los artículos.

I INTRODUCCIÓN CONCEPTUAL

Algunos seguidores de la Escuela Austriaca practican el Value Investing¹ y, a su vez, algunos value investors se declaran seguidores de la Escuela Austriaca.² Es evidente que existe cierta cercanía y consonancia entre ambos enfoques, pero en ningún caso debemos de pensar que uno es condición *sine qua non* para la existencia del otro: ni un inversor en valor deja de serlo por no leer a Mises, ni un economista austriaco deja de serlo por invertir en fondos índice. Es más, Warren Buffett, el mejor value investor de todos los tiempos, ha mencionado en más de una ocasión que si se lee el capítulo 12 de *La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, de John Maynard Keynes, uno no tiene que leer nada más y puede apagar la televisión³. Además, en palabras de Buffett en 1989: “Reading Keynes will make you smarter about securities and markets, I’m not sure reading most economists would do the same”.

Sin embargo, en este capítulo vamos a demostrar que se puede considerar que la Escuela Austriaca de Economía y el método de Inversión en Valor son compatibles porque tienen una visión similar del mundo, y son complementarias porque lo enfocan de manera diferente. Quijano Durán (2011) comenta a este respecto:

¹ Utilizaremos indistintamente las expresiones Inversión en Valor y Value Investing. Sin embargo, los conceptos son matizables ya que se tiende a relacionar al término en español con la inversión en activos extremadamente baratos (bajo PER, bajo EV/EBITDA y bajo precio sobre valor en libros), y a la expresión inglesa con un concepto más amplio que incluye cualquier tipo de inversión en activos que valgan más de lo que se está pagando. Cuando utilice cualquiera de las dos expresiones, me referiré a esta segunda acepción más general.

² Como ejemplo de economistas que consideren que existe esta consonancia: Juan Ramón Rallo, Diego E. Quijano Durán, Chris Leithner, Juan Ignacio del Castillo; y de *value investors* que hayan encontrado en la Escuela Austriaca una teoría en la que apoyarse: Francisco García Paramés, Iván Martín, Álvaro Guzmán de Lázaro, Emérito Quintana, Juan Diego Huerta de Soto.

³ En una entrevista a Business Wire en Noviembre de 2011, Buffett dijo: «If you understand chapter 8 and 20 of *The Intelligent Investor* (Benjamin Graham, 1949) and chapter 12 of *The General Theory* (John Maynard Keynes, 1936), you don’t need to read anything else and you can turn off your TV».

«Son compatibles porque ambas consideran que no se puede predecir en el mundo económico, y que lo más que se puede hacer es identificar los patrones y características que tienden a provocar los resultados buscados. Son complementarias porque el *Value Investing* tiene como objetivo final generar ganancias al inversor ayudándolo a escoger las empresas en donde invertir, mientras que la *Escuela Austriaca* trata de comprender los fenómenos económicos y los procesos dentro de los cuales operan las empresas».⁴

Además, la influencia entre ambas metodologías resulta beneficiosa para ambos profesionales. «Para el economista, conocer el método de la inversión en valor le permite profundizar el conocimiento de la función empresarial y un método práctico, que ha sido muy exitoso, de la realización del cálculo económico para determinar el mejor uso del capital [...]. Al inversor le ofrece un marco teórico para comprender mejor el papel del empresario y los fenómenos económicos (*ciclos*) y detectar temprano patrones peligrosos y así protegerse».⁵

Según estas consideraciones, y repito, sin considerar que una es condición necesaria para que exista la otra, el inversor que se base en la teoría de la Escuela Austriaca, tendrá una especie de caja de herramientas⁶ para identificar patrones de tendencia peligrosos y poder reducir la incertidumbre inerradicable mientras opera en el mercado. En este contexto, podemos entender las citas de Grant (1996) y de Leithner (2005):

«If you know that the economy is dominated by the time-bound structures of production and speculation, the world comes into clearer focus. [...] What we do is look for extremes in markets: very undervalued or very overvalued. Austrian theory has certainly given us an edge. When you have a theory to work from, you avoid the problem that comes with stumbling around in the dark over chairs and nightstands. At least you can begin to visualize in the dark, which is where we all work. The future is always unlit. But

⁴ Quijano Durán (2011). Cursivas añadidas por el autor.

⁵ Quijano Durán (2012), Cursivas añadidas por el autor.

⁶ Lo que Emérito Quintana (2016) denomina «caja de herramientas conceptual».

with a body of theory, you can anticipate where the structures might lie».⁷ (Grant, 1996).

«To value investors, Austrian economics is (or should be) compelling because it subsumes real economic and financial events within justifiable laws of human action. Unlike mainstream economic and finance, Austrians not only acknowledge but also emphasise the importance of entrepreneurship [...]. In turn, value investing, and the results achieved by prominent value investors may interest Austrians because Grahamites hold [...] views that are compatible to Austrian views with respect to important economic and financial principles. Value investors also illustrate the positive results that entrepreneurial action can achieve. Despite the many follies of governments and mainstream economists and investors, which often prompt value investors and Austrians alike to adopt rather dour short-term outlooks, both Grahamites and Misesians are long term optimists. To adopt their approaches to economics and investment is ultimately to affirm a basic faith in human nature, capitalism, one's country and a future that will be at least as prosperous as the present».⁸ (Leithner, 2005).

1. LA ESCUELA AUSTRIACA

«Man himself is the beginning and the end of every economy».

(Carl Menger, 1892).

En esta sección, presentaremos una breve descripción de la Escuela Austriaca de Economía.⁹ Por supuesto, debido a su amplitud de

⁷ Encontramos la cita original en la entrevista realizada a James Grant titulada: "The trouble with Prosperity", publicada en 1996 en la *Austrian Economics Newsletter*, Vol. 16, N°4.

⁸ Encontramos la cita original en el artículo de Chris Leithner titulado: "Ludwig von Mises, Meet Benjamin Graham: Value Investing from an Austrian Point of View", preparado para la conferencia *Austrian Economics and Financial Markets* en 2005 en Las Vegas.

⁹ El origen de la Escuela Austriaca lo podemos situar en 1871 con la publicación del libro *Principios de Economía Política* de Carl Menger y continúa desarrollándose hasta el día de hoy. Para los que se inicien en este campo, vamos a hacer un repaso de

campos de estudio, solo haremos un repaso superficial. Describir la Escuela Austriaca en pocas palabras es una tarea difícil. Para que el lector pueda seguir el hilo lógico durante la exposición, comenzaré con una breve introducción y, posteriormente, he optado por presentar de una manera hilada los tres niveles de análisis que existen en esta escuela de pensamiento económico: la Acción Humana, las Relaciones de Intercambio y las Instituciones Sociales Evolutivas; incluidos en Carl Menger (1871).

Si el lector desea iniciarse en el tema, recomiendo la lectura del libro del profesor Jesús Huerta de Soto (2012) titulado *La Escuela Austriaca: Mercado y creatividad empresarial* y para los que deseen especializarse o conocer un poco más, no tendrán más que recurrir a la cuidada bibliografía seleccionada al final de ese mismo libro, en el que encontrarán marcadas con un asterisco las obras más recomendadas sobre esta escuela de pensamiento. En su discurso pronunciado al recibir el doctorado *honoris causa* en Ciencias Sociales por la Universidad Francisco Marroquín en 2009, Huerta de Soto realizó una precisa descripción del pensamiento austriaco:

«La Escuela Austriaca es una escuela muy humanista y multidisciplinar, que desarrolla sus aportaciones teóricas partiendo del ser humano; es decir, de los hombres y mujeres tal y como son en realidad, y por tanto no centrándose en un estereotipo, especie de ser robotizado, ese homo economicus maximizador de beneficios, que es el protagonista de los modelos matemáticos de las diferentes versiones de la Escuela Neoclásica (desde los neokeynesianos a los teóricos de Chicago).

Según los austriacos, el protagonista de todos los fenómenos sociales es el empresario, entendido como el ser humano dotado de

algunos de los autores más importantes de orden de más antiguo a más reciente: Carl Menger, Eugen Böhm-Bawerk, Ludwig von Mises, Friedrich Hayek (premio Nobel 1974), Murray Rothbard, Israel Kirzner, Peter Boetke o Jesús Huerta de Soto. Además, muchos otros economistas han admitido que se han basado en los paradigmas austriacos para desarrollar sus ideas, entre ellos destacan: James Buchanan (1986), Ronald Coase (1991), Douglass North (1993), Vernon Smith (2002), Oliver Williamson (2009), Elinor Ostrom (2009). Entre paréntesis, el año en el que recibieron el premio Nobel. La anterior enumeración ha sido confeccionada de acuerdo con Juan Ramón Rallo (2019).

una innata capacidad, a la vez creativa y coordinadora, para descubrir los fines que le merecen la pena y actuar para alcanzarlos».¹⁰

Por lo tanto, la Escuela Austriaca de economía, partiendo del *individualismo metodológico*¹¹, se centra en estudiar las *acciones humanas*, es decir, las acciones de las personas de carne y hueso. Esto del individualismo no quiere decir que se considere que no existen o que no sean relevantes las asociaciones o las agrupaciones en la sociedad, sino que, para estudiarlas, no se pueden percibir como un agregado con personalidad propia. Sobre esas valoraciones subjetivas que llevan a las personas a actuar, la Escuela Austriaca no entra en analizar si son más o menos correctas, se limita a «reconocer el hecho incontrovertible de que cuando las personas actúan lo hacen en pos de los fines que más valoran *subjetivamente* en ese momento y utilizan los medios a su disposición que consideran más útiles para alcanzarlos».¹²

Esas personas al tratar de alcanzar los fines que son de su propio interés y haciendo uso de la información de la que disponen, se coordinan con el resto para intercambiar aquellos bienes y servicios que valoran menos y obtener los que valoran más. Aquí es donde nace la economía, en el estudio de los mercados donde las personas realizan voluntariamente *intercambios de bienes y servicios* para alcanzar sus respectivos fines personales. En un intercambio, los actores participantes salen beneficiados porque obtienen lo que deseaban, dando a cambio algo que valoran menos (si no, no realizarían el intercambio). En este aspecto, «el énfasis de la escuela austriaca [...] está en el estudio del mercado como un proceso de interrelaciones entre personas, cada una de las cuales está persiguiendo sus fines y va adaptando y modificando su comportamiento (y los propios fines) *conforme va actuando*¹³ de acuerdo con las circunstancias que encuentra en el mundo externo y la

¹⁰ Huerta de Soto (2009).

¹¹ El individualismo metodológico sostiene que todos los fenómenos sociales son retrotraibles a la acción humana individual y que, por tanto, deben ser estudiados a partir de los seres humanos, los individuos.

¹² Quijano Durán (2012), p.259. Cursivas añadidas por el autor.

¹³ Para profundizar sobre el concepto de serendipidad ver Huerta de Soto (2015) nota pág. 47, y Artur Ceolin (2019): “Contrastando el papel de la serendipidad en las teorías austriaca y neoclásica”.

capacidad de alcanzarlos».¹⁴ Esta es la razón de que la manera de percibir y entender los mercados sea «como un proceso competitivo, que jamás se encuentra en equilibrio y que no puede ser diseñado ni controlado centralizadamente por nadie».¹⁵

Sin embargo, aunque parezca que existe una insalvable falta de regularidad porque el ser humano no actúa de manera robotizada, en esa realidad dinámica descrita, surgen órdenes espontáneos que permiten una mejor coordinación de los planes y acciones de los individuos en la sociedad. Así, Martínez Meseguer (2006) afirma que un orden espontáneo aparece:

«[...] fruto de una serie de regularidades (hábitos, costumbres), surgidas de los intentos de adaptación de los individuos que integran la sociedad a las circunstancias que les afectan en cada momento y lugar, y que posibilitan la realización de proyecciones de futuro extraídas de dicha ordenación. Después de dilatados procesos de prueba y error se van alcanzando soluciones cada vez más adecuadas a los problemas. Dichas soluciones que demuestran ser las más apropiadas se aprenden y se transmiten a futuras generaciones por los individuos y grupos que las adoptan.»¹⁶

Por tanto, los órdenes sociales espontáneos surgen por medio de procesos evolutivos de prueba y error y, gracias a un entorno de respeto a la propiedad privada (y a su transmisión), van formalizándose, naciendo así las *instituciones sociales*.¹⁷ Las sociedades más avanzadas serán precisamente aquellas que contengan una

¹⁴ Quijano Durán (2012), p.260. Cursivas añadidas por el autor.

¹⁵ Huerta de Soto (2009).

¹⁶ Martínez Meseguer, C. (2006) p.195-196.

¹⁷ Según Quintana (2016) las instituciones se pueden definir como: «esquemas pautados de comportamiento que surgen espontánea y evolutivamente gracias a los intentos de adaptación de los individuos a las condiciones sociales de cada momento en la búsqueda de sus propios beneficios. Estas conductas son imitadas por la mayoría de individuos si facilitan la consecución del mayor número posible de objetivos individuales. Esta imitación conlleva a su vez un proceso de ensayo y error en el cual preponderan los grupos de individuos que eligen el comportamiento más útil para resolver sus problemas y lograr sus objetivos, De tal forma que se convierten en hábitos y costumbres que van modificándose con el tiempo, y que aprovechan una gran cantidad de conocimiento tácito acumulado durante siglos. Podemos nombrar, por ejemplo: el lenguaje, el derecho, la familia, la moral, o el dinero».

serie de instituciones sociales como las normas jurídicas, el mercado y el dinero, ya que posibilitan un aumento exponencial en los intercambios, la división del conocimiento y la reducción de la incertidumbre.

En resumen, el mercado y las demás instituciones sociales son fruto de la acción humana, pero no del diseño humano. Así, los diferentes intercambios que se producen a gran escala en el mercado son consecuencia directa de las personas buscando su propio interés y haciendo uso de la información de la que dispone. Por tanto, esta cooperación que se produce a través de los intercambios, no es fruto del diseño centralizado de ninguna mente humana, sino de las acciones humana de millones de individuos durante largos periodos dilatados de tiempo. Nadie ha decidido de manera deliberada la estructura del mercado, al igual que sucede con otras instituciones sociales como el lenguaje, la cultura, las costumbres... Es decir, y aunque suene contraintuitivo, el mercado es una consecuencia no intencionada de nuestras acciones.

«Aunque pudiera parecer que existe una mano invisible que controla a todas las personas para lograr una exitosa operación a gran escala tal mano invisible no existe: alcanzamos un orden cooperativo de manera espontánea. Por un lado, respetando la libertad y la propiedad ajena y por otro, ejecutando de manera descentralizada planes empresariales en régimen de competencia que aprovechan la información dispersa que nos proporciona el sistema de precios. Eso, y no otra cosa, es el libre mercado».¹⁸

Antes de entrar a explicar los principios básicos de la filosofía del Value Investing, considero que puede aportar valor exponer el cuadro comparativo¹⁹ entre los Principios esenciales de la Escuela Austriaca y la Neoclásica. Así, el lector podrá comprobar de manera sencilla los postulados que defiende este paradigma y compararlos con los de la corriente dominante en economía.

¹⁸ Juan Ramón Rallo (2019): La Ruta Value.

¹⁹ El cuadro es un extracto del que aparece en el primer capítulo de Huerta de Soto (2012).

CUADRO 1: PARADIGMA AUSTRIACO VS. PARADIGMA NEOCLÁSICO

<i>PARADIGMA AUSTRIACO</i>	<i>PARADIGMA NEOCLÁSICO</i>
-Concepto de lo económico (principio esencial)-	-Concepto de lo económico (principio esencial)-
Teoría de la acción humana entendida como un proceso dinámico (praxeología).	Teoría de la decisión: maximización sometida a restricciones (concepto estrecho de racionalidad).
-Punto de vista metodológico- Subjetivismo.	-Punto de vista metodológico- Estereotipo del individualismo metodológico (objetivista).
-Protagonista de los procesos sociales- Empresario creativo.	-Protagonista de los procesos sociales- Homo economicus.
-Posibilidad de que los actores se equivoquen a priori y naturaleza del beneficio empresarial-	-Posibilidad de que los actores se equivoquen a priori y naturaleza del beneficio empresarial-
Se concibe la posibilidad de cometer errores empresariales puros que hubieran podido evitarse con más perspicacia empresarial para darse cuenta de las oportunidades de ganancia.	No se concibe que existan errores de los que uno pueda arrepentirse, todas las decisiones pasadas se racionalizan en términos de costes y beneficios. Los beneficios empresariales se consideran como la renta de un factor más productivo.
-Concepción de la información- El conocimiento y la información son subjetivos, están dispersos y cambian constantemente (creatividad empresarial). Distinción radical entre conocimiento científico (objetivo) y práctico (subjetivo).	-Concepción de la información- Se supone información plena (en términos ciertos o probabilísticos) de fines y medios que es objetiva y constante. No distinguen entre conocimiento práctico (empresarial) y científico.
-Foco de referencia- Proceso general con tendencia coordinadora. No se distingue la micro y la macro: todos los problemas económicos se estudian de forma interrelacionada.	-Foco de referencia- Modelo de equilibrio (general o parcial). Separación entre la micro y la macroeconomía.
-Concepto de competencia- Proceso de rivalidad empresarial.	-Concepto de competencia- Situación o modelo de "competencia perfecta".

<i>PARADIGMA AUSTRIACO</i>	<i>PARADIGMA NEOCLÁSICO</i>
-Concepto de coste- Subjetivo (depende de la perspicacia empresarial para descubrir nuevos fines alternativos).	-Concepto de coste- Objetivo y constante (se puede reconocer por un tercero y medir).
-Formalismo- Lógica verbal (abstracta y formal) que da entrada al tiempo subjetivo y a la creatividad humana.	-Formalismo- Formalismo matemático (lenguaje simbólico propio del análisis de fenómenos atemporales y constantes).
-Relación con el mundo empírico- Razonamientos apriorístico-deductivos: separación radical y, a la vez, coordinación entre teoría (ciencia) e historia (arte). La historia no puede contrastar teorías.	-Relación con el mundo empírico- Contrastación empírica de las hipótesis (al menos retóricamente).
-Posibilidades de predicción específica- Imposible, pues lo que suceda depende de un conocimiento empresarial futuro aún no creado. Sólo son posibles pattern predictions de tipo cualitativo y teórico sobre las consecuencias de descoordinación del intervencionismo.	-Posibilidades de predicción específica- La predicción es un objetivo que se busca de forma deliberada.
-Responsable de la predicción- El empresario.	-Responsable de la predicción- El analista económico (ingeniero social).
-Estado actual del paradigma- Notable resurgimiento en los últimos 25 años (especialmente tras la crisis del keynesianismo y la caída del socialismo).	-Estado actual del paradigma- Situación de crisis y cambio acelerado.
-Cantidad de "capital humano" invertido- Minoritario, pero creciente.	-Cantidad de "capital humano" invertido- Mayoritario y con signos de dispersamiento y disgregación.
-Tipo de "capital humano" invertido- Teóricos y filósofos multidisciplinares. Liberales radicales.	-Tipo de "capital humano" invertido- Especialistas en intervenciones económicas (piecemeal social engineering). Grado muy variable de compromiso con la libertad.

2. EL VALUE INVESTING

«All intelligent investing is value investing -acquiring more than you are paying for-. You must value the business in order to value the stock».

(Charlie Munger, 2005)

El Value Investing es un estilo de inversión que ha pasado a ser una filosofía de inversión, pero que no ha llegado a la categoría de ciencia de la inversión.²⁰ Se ha convertido en filosofía de inversión ya que «tras décadas de aprendizaje práctico y empresarial sobre los mercados financieros y a través de un método de ensayo, error, imitación y generación de ideas, han ido intuyendo y acercándose asintóticamente a los principios que rigen su disciplina, pero no han terminado de dar con la respuesta»²¹. Esto ha sido posible, entre otras cosas, porque en el mundo del Value Investing destaca la profunda generosidad de los inversores más prestigiosos, ya que, la mayoría de ellos, ha plasmado en algún libro o revista los puntos clave de su método de inversión. Convertirse en una ciencia de la inversión es un cambio significativo, pasar de ser un conjunto de anécdotas y experiencias basadas en hechos empíricos a una teoría sólida, significaría que tendríamos a nuestra disposición las gafas teóricas para poder observar la realidad de manera más clara y transparente, sea cual sea esta.²² Sobre la posibilidad

²⁰ El origen del value investing lo podemos situar en Benjamin Graham, profesor de la Universidad de Columbia, con la publicación de sus dos libros más importantes: *Security Analysis* en 1934 y *El Inversor Inteligente* en 1949. Es cierto que el término value investing no se le puede atribuir a este autor, ya que Graham hablaba de *intelligent investing* y no de *value investing*. Sobre la diferencia entre estos dos conceptos, recomiendo leer el artículo de Andrei Trucmel publicado en 2019 titulado: “Malinterpretando el value investing”. Para los que se inicien en este campo, vamos a hacer un repaso de algunos de los inversores, que, de manera más o menos directa, están relacionados con esta filosofía de inversión: Benjamin Graham, Warren Buffett, Charlie Munger, Walter Schloss, Shelby Davis, George Soros, Peter Lynch, Jim Rogers, Joel Greenblatt, Sir John Templeton, *Philip Fisher, Seth Klarman, Bill Ackman, Christopher H. Browne o Francisco García Paramés*. La enumeración se ha hecho de acuerdo con Buffett (1984) y he añadido en cursiva algunos otros.

²¹ Emérito Quintana (2016).

²² En otras palabras, dejaríamos de ser el extraterrestre Gurb en la novela de Eduardo Mendoza (1991) titulada *Sin Noticias de Gurb*, que sólo es capaz de entender la

de convertirse en una ciencia de la inversión, Juan Ramón Rallo (2010) dice al respecto:

«Por otro lado, los value investors deberán de estar dispuestos a dejar de ser una “filosofía de inversión” para convertirse en una “ciencia de la inversión”, con todo lo que ello implica: rigor en las categorías [...], preocupación porque sus proposiciones sean consistentes entre sí y con el resto de leyes económicas, mayor esfuerzo por articular un conocimiento difícilmente articulable y, como consecuencia de lo anterior, un progresivo abandono de su anecdotario de experiencias personales y de estudios de caso en pos de una mayor modelización de las técnicas inversoras hasta donde sea técnicamente posible.

En definitiva, los value investors deberán aceptar “descargar” un conocimiento que hasta hoy se ha desarrollado esencialmente en torno a intuiciones y comprensiones personales del mercado, y para ello deberán formalizarlo y someterlo a los estándares del razonamiento científico.»²³

Al igual que ocurría con la Escuela Austriaca, presentar los principios del value investing en unas pocas líneas es complicado, por lo que voy a exponer los tres principios básicos: margen de seguridad, la parábola del Sr. Mercado y la perspectiva empresarial del inversor; que fueron recogidos en la que es considerada la biblia del value investing²⁴: *El Inversor Inteligente* de Benjamin Graham (1949).

Podemos identificar el value investing como «una metodología que enfatiza el análisis de los fundamentos financieros de las empresas. El enfoque no está en el comportamiento histórico del precio de la acción en el mercado de valores, sino en intentar

realidad como unidades de carbono que se mueven, emiten frecuencias, intercambian bienes, etc.

²³ Juan Ramón Rallo (2010).

²⁴ Para Warren Buffett este libro es «by far the best book on investing ever written». Además, añade: “Chapters 8 and 20 have been the bedrock of my investing activities for more than 60 years / I suggest that all investors read those chapters and reread them every time the market has been especially strong or weak.”

determinar cuál es el valor razonable o *rango de valores razonables*²⁵ de la empresa basándose en su historial financiero, una evaluación de sus características, su sector, su administración y sus ventajas competitivas». ²⁶ De esta manera, el éxito de la inversión se basa en comprar activos a un precio de mercado inferior a nuestra estimación subjetiva de valor razonable. La diferencia entre precio y valor se denomina *margen de seguridad*, y es considerado el concepto más importante de esta filosofía de inversión:

«Confronted with a challenge to distil the secret of sound investment into three words, we venture the motto, Margin of Safety».²⁷

Cuanto mayor sea el margen de seguridad menores serán las pérdidas potenciales y mayores las posibilidades de obtener un beneficio económico. Como nuestras valoraciones son subjetivas y no controlamos el precio de cotización de los activos, tiene sentido que tratemos de reducir la incertidumbre en la inversión por medio de amplios márgenes de seguridad²⁸, seleccionando empresas con ventajas competitivas²⁹ y de calidad³⁰.

En segundo lugar, si el margen de seguridad es el pilar fundamental de la inversión en valor, no menos afamada es *la parábola del Sr. Mercado* en la que Graham (1949) describe al mercado como un péndulo que oscila constantemente entre un optimismo insostenible (que hace que las acciones sean demasiado caras) y un pesimismo injustificado (que hace que sean demasiado baratas). El inversor inteligente será, por tanto, capaz de entender el concepto

²⁵ Aunque se discutirá más adelante en este capítulo, es importante entender que la valoración de activos es siempre subjetiva, por lo tanto, este valor razonable o rango de valores razonables dependerán de las estimaciones individuales de cada inversor.

²⁶ Quijano Durán (2012), p.262. Cursivas añadidas por el autor.

²⁷ Benjamin Graham en *The Intelligent Investor* (1949).

²⁸ Sobre el concepto margen de seguridad, ver el libro de Seth Klarman (1991) titulado *Margin of Safety*.

²⁹ Sobre el concepto de ventajas competitivas, ver el libro de Pat Dorsey (2008) titulado *The Little Book That Builds Wealth*.

³⁰ El concepto de empresas de calidad está muy ligado al anterior de ventajas competitivas, recomiendo leer el libro de L. Cunningham, T. Eide y P. Hargreaves (2016) titulado *Quality Investing*.

y, así, vender a optimistas y comprar a pesimistas. Warren Buffett (1987) explica al respecto:

«Ben Graham, my friend and teacher, long ago described the mental attitude toward market fluctuations that I believe to be most conducive to investment success. He said that you should imagine market quotations as coming from a remarkably accommodating fellow named Mr. Market who is your partner in a private business. Without fail, Mr. Market appears daily and names a price at which he will either buy your interest or sell you his.

Even though the business that the two of you own may have economic characteristics that are stable, Mr. Market's quotations will be anything but. For, sad to say, the poor fellow has incurable emotional problems. At times he feels euphoric and can see only the favorable factors affecting the business. When in that mood, he names a very high buy-sell price because he fears that you will snap up his interest and rob him of imminent gains. At other times he is depressed and can see nothing but trouble ahead for both the business and the world. On these occasions, he will name a very low price, since he is terrified that you will unload your interest on him.

Mr. Market has another endearing characteristic: He doesn't mind being ignored. If his quotation is uninteresting to you today, he will be back with a new one tomorrow. Transactions are strictly at your option. Under these conditions, the more manic-depressive his behavior, the better for you».

En tercer lugar, el Value Investing consiste en *invertir desde un punto de vista empresarial*, es decir, debe relacionarse con nuestra perspicacia empresarial a la hora de valorar correctamente los activos que estemos analizando. Benjamin Graham (1949) p.550 explica que, si una persona decide invertir, se está lanzando a una actividad empresarial que deberá gestionar siguiendo principios empresariales puros:

«Conozca lo que está haciendo, conozca su negocio». Aplicado a la inversión sería que no espere sacar buenos rendimientos, si no tiene amplios conocimientos sobre su apuesta.

«No permita que nadie dirija su empresa salvo (1) que pueda supervisar sus resultados con una diligencia adecuada y comprendiendo

los datos o (2) salvo que tenga unos motivos inusualmente sólidos para depositar una confianza implícita en su integridad y su capacidad». Aplicado a la inversión sería que debería determinar las condiciones en las cuales va a permitir que otra persona decida lo que hace con su dinero.

«No hagas una operación, es decir, no fabrique o comercie con su artículo, salvo que después de realizar un cálculo fiable esté convencido de que tiene una buena probabilidad de conseguir un beneficio razonable. En particular, manténgase alejado de los proyectos en los que tiene poco que ganar y mucho que perder». Aplicado a la inversión sería que no realice operaciones en las que ponga en riesgo una parte injustificada de su capital.

«Tenga el coraje de reconocer su conocimiento y su experiencia. Si ha llegado a una conclusión a partir de los hechos y sabe que su juicio es sensato, póngalo en práctica, aunque los demás duden u opinen otra cosa». Lo mismo lo podemos aplicar a la inversión.

A lo largo de esta breve descripción se ha tendido a relacionar el Value Investing con la inversión en acciones de empresas. Es cierto que un gran número de value investors invierten exclusivamente en este tipo de activo financiero y, de hecho, hay algunos que rechazan cualquier otro tipo.³¹ Pero, tal y como explica Charlie Munger en la cita que hemos recogido al inicio de este apartado, podríamos definir simplemente el Value Investing como «comprar una cosa por menos de la que vale»³², por lo que podríamos realizar una inversión en valor sobre cualquier activo financiero. Por último, siguiendo la estructura del primer apartado relacionado con la Escuela Austriaca, vamos a incluir una tabla comparativa detallando las diferencias más importantes entre el método de inversión en valor y las teorías de inversión mainstream (que son las que se suelen enseñar en universidades y escuelas de negocios).

³¹ Ver García Paramés (2016).

³² Ver entrevista a Álvaro Guzmán de Lázaro (2017) sobre este tema.

CUADRO 2: VALUE INVESTING VS. MAINSTREAM INVESTING THEORY

<i>INVERSIÓN EN VALOR</i>	<i>TEORÍA MAINSTREAM DE INVERSIÓN</i> ³³
-Concepto de la inversión- Maximización del margen de seguridad.	-Concepto de la inversión- Maximización del retorno esperado asumiendo el mínimo riesgo posible. <i>Mean-variance framework.</i>
-Protagonista de la inversión- <i>Inversor empresario.</i> Conexión con la Teoría de la Acción Humana y la Función Empresarial.	-Protagonista de la inversión- <i>Homo economicus.</i> Conexión con la Teoría de la Elección Racional y la EMH
-Concepto del retorno esperado- Estimación de un rango de valoraciones una vez se entiende el activo. Se consideran aspectos cualitativos y cuantitativos.	-Concepto del retorno esperado- Se calcula a través de la media de los retornos previos. Sólo se tiene en cuenta el pasado a la hora de predecir el futuro. ³⁴
-Concepto del riesgo- Riesgo es la probabilidad de pérdida permanente de nuestro capital que afrontamos al invertir en un activo financiero. Modelización empresarial. ³⁵	-Concepto del riesgo- El riesgo es la volatilidad del activo, medida mediante la varianza o desviación típica. Modelización matemática.
-Concepción de la información- La información necesaria es dispersa y desconocida. No medible.	-Concepción de la información- La información necesaria para el modelo es conocida y medible.

³³ Me voy a referir al modelo CAPM de William Sharpe (1964) y John Lintner (1965) construido sobre el modelo de selección de carteras de Harry Markowitz (1959).

³⁴ Existen otros métodos más complejos a la hora de predecir el retorno futuro de un activo. Para ello, usan modelos econométricos teniendo en cuenta una serie de variables y proyectándolas al futuro. Pero el problema de base sigue siendo el mismo: se basan simplemente en datos del pasado cuantitativos (ya que deben ser medibles) para predecir el futuro.

³⁵ Así, Benjamin Graham (1949) dice: «the bona fide investor does not lose money merely because the market Price of his holdings declines; hence the fact that a decline may occur does not mean he is running the risk of a true los [...] This confusion may be avoided if we apply the concept of risk solely to a loss which either is realized through actual sale, or is caused by a significant deterioration in the company's position».

INVERSIÓN EN VALOR	TEORÍA MAINSTREAM DE INVERSIÓN ³³
-Posibilidades de predicción específica- La predicción es limitada debido a la incertidumbre inerradicable intrínseca en el futuro. Humildad intelectual.	-Posibilidades de predicción específica- La predicción es posible y existen sofisticadas técnicas cuantitativas para calcular la fiabilidad de esa predicción.
-Importancia diversificación- Aunque algunos value investors la consideran necesaria, muchos están en contra de la diversificación excesiva. ³⁶ Normalmente diversifican por regulación.	-Importancia diversificación- Al ser el riesgo cuantificable por la volatilidad, la diversificación se antoja imprescindible para minimizar la covar entre los activos que componen la cartera.
-Uso de las matemáticas- Limitado y prudente. ³⁷	-Uso de las matemáticas- Lenguaje <i>matemático</i> y variables cuantitativas.
-Relación con el mundo empírico- El modelo se adapta al mundo real.	-Relación con el mundo empírico- El mundo real se adapta al modelo.
- Metodología - Bottom up.	- Metodología - Top down.
-Horizonte temporal- Depende de cada inversor, pero se suele situar en el largo plazo. Más de 7 años.	-Horizonte temporal- Es el mismo para todos los inversores y suele ser de un año.
-Posición relativa de diferentes autores- Graham, Buffett, Munger, Lynch.	-Posición relativa de diferentes autores- Markowitz, Treynor, Sharpe, Lintner.

Me gustaría acabar este punto con una frase que recogida en la carta de 1996 de Berkshire Hathaway a sus accionistas en la que Buffett explica: «To invest successfully, you need not understand beta, efficient markets, modern portfolio theory, option pricing or

³⁶ Así, Warren Buffett dice: «Diversification is a protection against ignorance. It makes very little sense for those who know what they're doing»; y por su parte, su socio Charlie Munger dice: «A well-diversified portfolio needs just four stocks».

³⁷ García Paramés: «No se requieren grandes habilidades matemáticas con una calculadora es suficiente. A veces hay que hacer una labor de psicólogo y entender por qué los demás no están invirtiendo en una compañía».

emerging markets. You may, in fact, be better off knowing nothing of these».

II SIMILITUDES Y COMPATIBILIDADES

Lo primero que llama la atención es que tanto el Value Investing como la Escuela Austriaca son corrientes en desuso en sus respectivos campos y que, además, sus fundadores se opusieron al paradigma anterior que imperaba en ese momento:

CUADRO 3: INVERSIÓN EN VALOR VS. ESCUELA AUSTRIACA (1)

<i>INVERSIÓN EN VALOR</i>	<i>ESCUELA AUSTRIACA</i>
<p>-Corriente en desuso-</p> <p>A pesar de ser una metodología de inversión que ha obtenido grandes resultados a lo largo de prolongados periodos de tiempo y que tiene en su haber alguna de las mayores fortunas del mundo de la inversión, y una larga lista de inversores y gestores con impresionantes track-records; es un método que se encuentra en desuso dentro del mundo financiero.</p> <p>Alter ego: Economía neoclásica.</p>	<p>-Corriente en desuso-</p> <p>A pesar de que se trata de una Escuela de pensamiento que ha demostrado su validez a la hora de explicar los fenómenos económicos desde una base humanista y multidisciplinar, se mantiene como una corriente marginal dentro de las ciencias económicas (aunque sus aportaciones son, a regañadientes, cada vez más reconocidas por el <i>mainstream</i>).</p> <p>Alter ego: Teoría mainstream de la inversión.</p>

INVERSIÓN EN VALOR	ESCUELA AUSTRIACA
<p>-Fundadores, cambio de paradigma-</p> <p>El origen de esta filosofía lo podemos situar desde que Benjamin Graham y David Dodd comenzaron a impartir clase en la Columbia Business School en 1928, publicando en 1934 su libro <i>Security Analysis</i>. Antes de Graham, a principios del Siglo XX, sólo la renta fija se consideraba inversión, mientras que la compra de acciones se consideraba especulación. Esto se debía a que pocos inversores utilizaban el análisis fundamental para seleccionar sus inversiones, decantándose por métodos sin ningún fundamento lógico o financiero.</p>	<p>-Fundadores, cambio de paradigma-</p> <p>El origen de esta teoría económica lo podemos situar con la publicación en 1871 de la obra <i>Principios de Economía Política</i> de Carl Menger.³⁸ En el contexto de la publicación de esta obra, el pensamiento de la Escuela Clásica de Economía dominaba el estudio de la ciencia económica desde 1776 con la publicación del libro <i>La Riqueza de las Naciones</i> de Adam Smith. Las ideas de esta corriente, si bien defendían el libre mercado y la Ley de Say³⁹, diferían de los pensamientos de Menger ya que explicaban el mundo real a través de conceptos objetivistas como la teoría del valor-trabajo, el equilibrio y otras muchas consideraciones erróneas e influidas por el calvinismo.⁴⁰</p>

Además, podemos encontrar algunas curiosas coincidencias entre el origen del Value Investing y de la Escuela Austriaca. En la Nota 1 expongo las conclusiones a las que llega Chris Leithner (2005) tras la lectura de Benjamin Graham (1996) y Margit von Mises (1984).

³⁸ Aunque exista un acuerdo generalizado de que en este momento nace la Escuela Austriaca de Economía, Huerta de Soto (2012) p.53 nos recuerda: «el principal mérito de este autor consiste en haber sabido recoger e impulsar una tradición del pensamiento de origen católico y europeo continental que se puede remontar hasta los albores del pensamiento filosófico en Grecia y, con mayor intensidad incluso, hasta la más rancia tradición del pensamiento jurídico, filosófico y político de la Roma clásica».

³⁹ En resumen, podemos entender la Ley de Say como que: “toda oferta genera su propia demanda”. Keynes la malinterpretó, ya que Say quería explicar que la dirección de causalidad va desde la oferta hacia la demanda, es decir, la producción supone la generación simultánea de renta y capacidad de compra, lo cual aumenta la demanda.

⁴⁰ Menger no slo se opuso al paradigma anglosajón que dominaba en ese momento, sino que, en Alemania, cuando Gustav Schmoller llega a ser profesor titular en 1882 en la Universidad de Berlín y comenzaban a dominar las ideas de la Escuela Historicista Alemana, comenzó el Methodenstreit con su obra *Investigations into the Method of the Social Sciences with Special Reference to Economics* (1883).

NOTA 1: CURIOSIDADES VALUE INVESTING Y ESCUELA
AUSTRIACA

«Ludwig von Mises, one of the twentieth century's most influential Austrian School economists, migrated to the United States in 1940. Sixteen years later, Benjamin Graham, the founder of modern security analysis, disbanded his investment company, returned its assets to shareholders and retired to southern California. During these years they both lived and worked in Manhattan, but trod a circuit without direct reference to the other. Mr Graham commuted between his home at 91st Street and Central Park West, his office at Graham-Newman Corp. and his securities analysis class at Columbia University; and Prof Mises trekked from his flat in West End Avenue to the National Association of Manufacturers, The New York Public Library, Foundation for Economic Education in Irvington-on-Hudson and (beginning in 1949) his seminar at NYU's Graduate School of Business.

More generally, although Murray Rothbard (using a pseudonym) and Howard H. Buffett (a Congressman and the father of Graham's most famous student, colleague and standard-bearer, Warren Buffett) commiserated during the 1950s about the bitter fruits of America's interventionist foreign and domestic policies, no publicly available information suggests that during these years Grahamite investors and Misesian economists crossed paths and exchanged ideas. Perhaps that is just as well. Had they met or corresponded, it is reasonable to suppose that a range of policy issues would have divided them. It is doubtful, for example, whether Graham's advocacy of a commodity-based reserve currency would have commanded Mises' assent; and it is still less likely that Graham's backing of the Employment Act of 1946 would have impressed Mises».

Aunque comprobamos que no existe una influencia directa clara en el origen, es curioso ver la cercanía y los puntos en común de ambas posturas.⁴¹ A continuación, vamos a estudiar la compatibilidad entre ambas teorías que se debe, básicamente, a una coincidencia en los principios básicos sobre los que se sustentan.

⁴¹ De hecho, es también curioso que tanto la *Acción Humana* de Ludwig von Mises, como *El Inversor Inteligente* de Benjamin Graham fueron publicados en el mismo año, en 1949.

CUADRO 4: INVERSIÓN EN VALOR VS. ESCUELA AUSTRIACA (2)⁴²

<i>INVERSIÓN EN VALOR</i>	<i>ESCUELA AUSTRIACA</i>
-El futuro es inerradicablemente incierto- ⁴³	-El futuro es inerradicablemente incierto-
En la inversión, si queremos realizar una proyección sobre la posible evolución de la empresa en el futuro, no debemos considerar un escenario optimista como punto de referencia para tomar una decisión de inversión, sino más bien un escenario muy conservador como una forma de protección.	En el ámbito de la economía, hay decisiones y libre albedrío. El futuro es un porhacer y no un simple porvenir, como suele recalcar el economista Jesús Huerta de Soto. Para reducir la incertidumbre al actuar existen algunos mecanismos como las instituciones sociales ⁴⁴ o la propia función empresarial. ⁴⁵
-Sentido común- ⁴⁶	-Sentido común-
En la inversión, si se quiere adquirir un activo, lo más razonable no es ignorar su situación financiera (o la del subyacente), ni su negocio, ni el precio al que cotiza. Debemos realizar un <i>análisis pormenorizado y creativo</i> .	En economía, si se quiere desarrollar una teoría económica, lo más razonable sería tratar de que fueran nuestros modelos los que se adapten a la realidad y no que sea la realidad la que se adapte a nuestros modelos.

⁴² Para realizar el siguiente cuadro comparativo me he basado en las ideas expuestas en el artículo de Diego E. Quijano Durán (2012) titulado "Vínculo entre la Escuela Austriaca de Economía y el método de inversión en valor".

⁴³ Ambas posturas coinciden en que el futuro no está determinado y el mercado es visto como una consecución de interrelaciones entre personas en las que cada una persigue una serie de fines subjetivos. Esta realidad, donde se producen millones de decisiones al minuto, convierte al futuro en un concepto casado con la incertidumbre inerradicable.

⁴⁴ Permiten reducir la incertidumbre ya que gracias a ellas podemos prever las conductas más probables de quienes nos rodean (los contratos se cumplen, la familia se protege, el lenguaje tiene unas reglas).

⁴⁵ También permite reducir la incertidumbre ya que gracias a ella podemos prever qué personas tendrán éxito en lograr su objetivo según quién ejerza de mejor manera la función empresarial. Desde luego que no les podremos asignar probabilidades matemáticas, pero sí podemos ordenar a las personas o eventos según nuestras probabilidades (creo que el matrimonio de Pedro y María tiene más futuro que el de Pablo y Lucía).

⁴⁶ Dice el aforismo popular, a veces atribuido al poeta español Antonio Machado, que el sentido común es el menos común de los sentidos. De ser así, ¿qué queremos decir con sentido común en este subapartado? En suma, que el conocimiento necesario para empezar a comprender y utilizar ambos marcos teóricos es muy elemental, sin

INVERSIÓN EN VALOR	ESCUELA AUSTRIACA
<p data-bbox="274 298 489 326">-Supuestos realistas-⁴⁷</p> <p data-bbox="191 343 573 604">El Value Investing, no basará sus tesis de inversión en análisis chartistas ni en líneas de tendencia ficticias, que no representan la situación actual del activo. A este respecto, Jason Zweig decía en una nota introductora del <i>Inversor Inteligente</i> (1949): «A stock is not just a ticker symbol or an electronic blip; it is an ownership interest in an actual business».</p>	<p data-bbox="691 298 891 326">-Supuestos realistas-</p> <p data-bbox="609 343 979 630">En economía, cualquier ley económica debe cumplir con el llamado <i>Individualismo Metodológico</i>, es decir, poder retrotraerse al comportamiento del ser humano individual. A este respecto, el concepto <i>mainstream</i> sobreexplotado de equilibrio (en todas sus vertientes) no es más que una simplificación artificial que nunca llegará a representar la realidad dinámica del ser humano.</p>
<p data-bbox="262 645 503 673">-Prudencia al predecir-⁴⁸</p> <p data-bbox="191 690 573 873">En la Inversión en Valor, los analistas no tratan de predecir con exactitud si el precio que alcanzará un activo va a ser 40,37€ o 41,23€. Su análisis se basa en seleccionar activos subjetivamente valiosos que crea que van a mantener su posición competitiva.</p>	<p data-bbox="679 645 903 673">-Prudencia al predecir-</p> <p data-bbox="609 690 985 873">En economía, conscientes de la cantidad de variables que influyen en cada situación, no intentarán predecir si el PIB va a crecer un 3,5% o un 3,6%. Sino que, desde la modestia, se tratará de resaltar los patrones de tendencia que suelen ocurrir.</p>
<p data-bbox="262 888 509 916">-Microfundamentación-⁴⁹</p> <p data-bbox="191 933 573 1116">En contra del agregacionismo. El Value Investing suele enfocar su campo de estudio en el análisis individualizado del valor de un activo financiero. No basan sus decisiones de inversión en el comportamiento de agregados macroeconómicos.</p>	<p data-bbox="679 888 909 916">-Microfundamentación-</p> <p data-bbox="609 933 985 1142">En contra del agregacionismo. La Escuela Austriaca concibe la ciencia económica a partir de la acción humana individual. Los análisis macroeconómicos que utilizan un excesivo agregacionismo, se alejan de esa realidad que tratan de presentar los austriacos.</p>

requisitos de formación en sofisticadas técnicas matemáticas o conocimientos muy abstractos.

⁴⁷ En relación con el punto anterior, el sentido común nos dirá que todo supuesto que utilicemos para elaborar una teoría económica o una metodología de inversión debe representar una realidad.

⁴⁸ No se pueden realizar predicciones sobre eventos futuros con precisión. Esas múltiples decisiones de seres humanos individuales que conforman “la economía” son subjetivas, espontáneas y creativas, por lo que son difícilmente predecibles. Por ello, nos debemos limitar a identificar los patrones y características sobre la base de una serie de supuestos realistas.

⁴⁹ Tienen una perspectiva realista del mundo por lo que no admiten trabajar sobre modelos irreales que utilizan variables agregadas. Por eso, como el foco lo ponen en el

INVERSIÓN EN VALOR	ESCUELA AUSTRIACA
<p data-bbox="256 303 511 355">-Prudencia en el uso de las matemáticas-⁵⁰</p> <p data-bbox="191 369 577 713">El Value Investing se despoja de todas las pretensiones de las matemáticas financieras más avanzadas, regresando al uso de las relaciones contables básicas y enfatizando la importancia de su interpretación. Esto no quiere decir que se trata de un rechazo absoluto a las matemáticas, sino de enfatizar el hecho de que no son las matemáticas y su aparente precisión lo que dispensa el conocimiento necesario para tomar decisiones más o menos acertadas a la hora de invertir.</p>	<p data-bbox="664 303 919 355">-Prudencia en el uso de las matemáticas-</p> <p data-bbox="603 369 985 743">En la economía, deberíamos alejarnos de modelos completamente matematizados que se olvidan de la representación del ser humano individual. Las matemáticas son útiles para economizar el lenguaje: escribir <i>345+21</i> es más corto que <i>trescientos cuarenta y cinco más veintiuno</i>; y facilitan las operaciones a la hora de calcular. Pero debemos ser prudentes al utilizarlas y no caer en errores como el de usar derivadas para calcular la cantidad óptima que se debería producir de un bien.</p>
<p data-bbox="224 760 540 786">-Beneficios acción empresarial-⁵¹</p> <p data-bbox="191 800 577 1039">Los value investors identifican errores de valoración y procede a invertir en el mercado de valores evitando empresas sobrevaloradas e invirtiendo en aquellas infravaloradas. Así, contribuyen a ajustar desequilibrios y a coordinar los distintos planes de los participantes en el proceso de mercado. Importancia empresarial.</p>	<p data-bbox="640 760 945 786">-Beneficios acción empresarial-</p> <p data-bbox="603 800 985 1039">Los empresarios actúan identificando oportunidades en el mercado que no están satisfechas. Cubrir esas demandas implica utilizar los recursos con mayor eficiencia (se eliminan más desajustes con menos recursos), lo cual abre la oportunidad de utilizar los recursos liberados para satisfacer nuevos desajustes. Coordinación dinámica.</p>

empresario, en las personas de carne y hueso, podemos decir que ambos enfoques están microfundamentados.

⁵⁰ Las matemáticas se enfrentan a dos principales problemas. El primero es, como dice el economista Juan Carlos Cachanosky, que "no todo lo que se dice en palabras es traducible a matemática, pero toda formulación matemática es traducible a palabras". El segundo, no son una herramienta útil para conocer más sobre la realidad, se pueden utilizar para facilitar la representación de una situación, pero no para sacar conclusiones sobre fenómenos económicos.

⁵¹ Los value investor son empresarios kirznerianos (se detallará en el segundo artículo de esta colección) que ejercen un papel coordinador en el mercado a través de la función empresarial. Ambos son conscientes que mientras inversores y empresarios mejor realicen sus actividades, mayor será la eficiencia en el mercado.

INVERSIÓN EN VALOR	ESCUELA AUSTRIACA
<p data-bbox="244 298 518 326">-Optimismo a largo plazo⁻⁵²</p> <p data-bbox="189 343 577 499">En el Value Investing impera una visión positiva acerca de la evolución del mercado en general y de sus inversiones en particular. Por esta razón insisten en aplicar un horizonte temporal largoplacista en sus inversiones.</p>	<p data-bbox="659 298 918 326">-Optimismo a largo plazo-</p> <p data-bbox="604 343 985 522">En la economía, sabemos que el proceso empresarial de coordinación social jamás se detiene ni se agota. Siempre aparecerán nuevos desajustes que suponen nuevas oportunidades de ganancia empresarial. Proceso dinámico evolutivo.</p>
<p data-bbox="271 541 491 569">-Concepto de riesgo⁻⁵³</p> <p data-bbox="189 586 573 795">En la inversión, la mayoría de riesgos a los que se enfrenta el inversor están asociados con lo que no se podía predecir. Los value investors son conscientes de esto y dan más importancia a conceptos como los <i>black swans</i>⁵⁴ que a medidas estandarizadas de riesgos matematizables como el VaR.</p>	<p data-bbox="695 541 883 569">Concepto de riesgo</p> <p data-bbox="604 586 985 765">En economía, la mayoría de los riesgos a los que se enfrenta un empresario no son asegurables, ni mesurables. Cada evento tiene carácter abierto e ilimitado. Por lo tanto, el riesgo hace referencia a la incertidumbre inerradicable y no matematizable.</p>

III DISCREPANCIAS E INCOMPATIBILIDADES

En este apartado vamos a hacer un análisis de las discrepancias entre ambos enfoques. Existe un debate abierto en la Academia concentrado en este punto ya que todavía no hay una respuesta clara sobre su grado de compatibilidad. En la siguiente tabla introduciremos los puntos de máxima confrontación y trataremos de dar una explicación lógica en los pies de página.

⁵² Ambos consideran que el mercado se encuentra en un estado de desequilibrio y que, a través de la función empresarial, tiende a coordinarse. Como conocen que la causa última de esa coordinación es la acción humana y que es inherente a todo ser humano, son optimistas sobre el futuro.

⁵³ El concepto de riesgo que típicamente encontramos en ciencias sociales, hace referencia al estudio de la probabilidad de que ocurra un evento que ya conocemos que puede suceder. Sin embargo, tanto la Escuela Austriaca como el Value Investing insisten en que el riesgo reside en lo no conocido.

⁵⁴ Ver el libro de Nassim Nicholas Taleb (2007) titulado *The Black Swan*. Existe una traducción al español por la editorial Planeta (2012) con el título *El Cisne Negro*.

CUADRO 5: INVERSIÓN EN VALOR VS. ESCUELA AUSTRIACA (3)

RACIONALIDAD vs. IRRACIONALIDAD ⁵⁵	
-visión escuela austriaca-	-visión value investing-
Para los economistas austriacos cualquier acción humana es siempre racional.	Los value investors inciden en que las diferencias entre precio y valor, se deben al comportamiento irracional de los diferentes agentes financieros.
Mises (1949): «Human action is necessarily always rational».	Graham y Dodd (1934): «Obviously the stock market is quite irrational in thus varying its valuation of a company proportionately with the temporary changes in its reported profits».
VALORACIÓN vs. ESTIMACIÓN ⁵⁶	
-visión escuela austriaca-	-visión value investing-
Valorar consiste en ordenar los bienes en una escala subjetivamente, y estimar consiste en anticipar algún evento futuro.	Los value investors, sin embargo, no inciden en tal diferencia y en ocasiones utilizan los términos como sinónimos.
Mises (1949): «Appraisement must be clearly distinguished from valuation. Appraisement in no way depends upon the subjective valuation of the man who appraises».	Graham (1949): «Let us return for a moment to the idea of valuation or appraisal of a common stock...».

⁵⁵ Los economistas de la Escuela Austriaca son académicos y los value investors son inversores prácticos. Los primeros usarán un lenguaje más preciso y depurado que los segundos. Hablar de irracionalidad en los mercados es un claro ejemplo de ello, ya que es impreciso y no profundiza sobre el significado de lo que está explicando. Los mercados no tienen personalidad propia y si suben o bajan de manera "irracional", lo que estará sucediendo es que millones de inversores individuales habrán tomado la decisión de invertir "racionalmente" (deliberadamente). Si finalmente esa inversión resulta en un error, habrán cometido un error empresarial, pero nadie puede negar que el inversor en el momento de invertir, tomó la decisión que pensaba que era la correcta con la información que tenía a su disposición.

⁵⁶ Otro ejemplo de lo que comentábamos en el punto anterior. El value investor no se detiene a reflexionar sobre la diferencia entre los dos términos porque simplemente se dedica a llevar a la práctica una metodología para invertir cargada de conocimiento práctico pero que no es muy rigurosa con la precisión de los aspectos teóricos. Por lo tanto, no creo que haya una incompatibilidad insalvable entre ambos enfoques, simplemente un error de precisión.

 VALOR SUBJETIVO vs. VALOR INTRÍNSECO⁵⁷

- visión escuela austriaca -	- visión value investing -
La acción humana depende de fines y medios que la persona valora subjetivamente. Cada bien tendrá un valor diferente entre las diferentes personas (incluso para la misma persona en diferentes momentos).	Los value investors defienden la existencia de un valor intrínseco que es, por definición, objetivo. Es más, el margen de seguridad es la diferencia entre el precio de mercado y el valor intrínseco del activo.
Mises (1949): «Value is not intrinsic; it is not in things. It is within us; it is the way in which man reacts to the conditions of his environment. Neither is value in words and doctrines, it is reflected in human conduct. It is not what a man or groups of men say about value that counts, but how they act».	Graham y Dodd (1934): «In all of these instances he appears to be concerned with the intrinsic value of the security and more particularly with the discovery of discrepancies between the intrinsic value and the market price».

 INVERSIÓN vs. ESPECULACIÓN⁵⁸

⁵⁷ Este es el foco principal sobre el que se sustentan las críticas entre la compatibilidad de ambos enfoques. ¿Cómo van a ser compatibles dos enfoques que parece que están en las antípodas de lo que entienden por valor? Bien, pues creo que es el punto más sencillo de defender. Los propios value investors alertan de que el concepto de valor intrínseco no debe tomarse como un valor objetivo alcanzable. Así, leemos en Graham y Dodd (1934): “intrinsic value is an elusive concept”, Buffett admite que el concepto de valor intrínseco es “fuzzy” (vago), pero creo que la persona que mejor lo define es García Paramés (2011): “nuestro trabajo consiste en encontrar discrepancias entre los precios actuales, o para ser más exactos, los precios que acaban de formarse en el pasado reciente, y las valoraciones que los agentes van a realizar de los activos en el futuro y que van a determinar los precios futuros. Lo que analizamos, en suma, son discrepancias entre valoraciones subjetivas actuales y valoraciones subjetivas futuras”. Por lo tanto, vemos que, de nuevo, es un problema de rigor en los términos utilizados, pero no de concepto.

⁵⁸ Creo que la discrepancia se debe a que están utilizando la palabra “especulación” para referirse a dos conceptos diferentes. Los economistas austriacos se refieren a “especulador” como el concepto que proviene del latín *specula* (torre elevada a la que subían los vigías para tratar de ver con mucha antelación los movimientos del enemigo), por lo tanto, sería la persona que intenta prever los comportamientos de los consumidores y actuar para satisfacer esas demandas futuras. Los value investors se refieren a un concepto peyorativo (con el que posiblemente estemos más familiarizados) que representa una manera de obtener beneficios arriesgando todo el capital inicial con el fin de aprovecharse de las fluctuaciones en los precios. De nuevo, problema semántico.

-visión escuela austriaca-	-visión value investing-
El empresario es un especulador perspicaz que trata de anticiparse a los deseos que tendrán los consumidores en el futuro.	Los value investors, sin embargo, marcan una clara diferencia entre los que es invertir y lo que especular.
Mises (1962): «Every action is a speculation, i.e., guided by a definite opinion concerning the uncertain conditions of the future».	Graham (1949): «The distinction between investment and speculation in common stocks has always been a useful one and its disappearance is a cause for concern».

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Buffett, W. E. (1984): *The Superinvestors of Graham-and-Doddsville*, Columbia Business School magazine.
- (1987, 1989, 1996): Berkshire Hathaway Inc.'s Shareholder Letters.
- (1998): «Warren Buffett speaks with Florida University». YouTube.
- (2011): «Warren Buffett Remarks on European Debt Crisis, the “Buffett Rule” and the American Worker». Entrevista en Business Wire.
- Ceolin, A. M. (2019): «Contrastando el papel de la serendipidad en las teorías austriaca y neoclásica», en el *Mises Journal* de Brasil, Vol. 8 (2020): Yearly Continuous Publication, publicado el 29 de noviembre de 2019. <https://misesjournal.org.br/misesjournal/article/view/1251>
- Cunningham, L. & Eide, T. & Hargreaves, P. (2016): *Invirtiendo en calidad: Claves para invertir a largo plazo en las mejores empresas*, Barcelona, Deusto [2018].
- Dorsey, P. (2008): *El pequeño libro que genera riqueza: La fórmula definitiva para encontrar inversiones excelentes*, Deusto [2016].
- García Paramés, F. (2016): *Invirtiendo a largo plazo: Mi experiencia como inversor*, Barcelona, Deusto.
- Graham, B. & Dodd, D. L. (1934): *Security analysis: Principles and technique*. New York, McGraw-Hill, [1951].
- Graham, B. (1949): *El inversor inteligente*, Barcelona, Deusto, Grupo Planeta, [17^a ed. 2017].

- (1996). *Benjamin Graham: The Memoirs of the Dean of Wall Street*, McGraw-Hill.
- Grant, J. (1996): Interview: «The Trouble with Prosperity», *Austrian Economics Newsletter*, Winter 1996, Vol. 16, N.º 4.
- Guzmán de Zalaro, A. (2017): «¿Qué es el 'value investing'?', Azvalor you. Youtube.
- Huerta de Soto, J. (2009): "La esencia de la Escuela Austriaca." Discurso pronunciado al recibir el doctorado honoris causa en Ciencias Sociales, otorgado por la Universidad Francisco Marroquín. Guatemala, 2 de mayo del 2009.
- (1998): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Unión Editorial, Madrid, [7ª ed. 2020].
- (2000): *La Escuela Austriaca: mercado y creatividad empresarial*, Madrid, Editorial Síntesis, [2ª ed. 2012].
- (1992): *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Madrid, Unión Editorial [6ª ed. 2020].
- Keynes, J. M. (1991): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Palgrave Macmillan.
- Klarman, S. A. (1991): *Margin of Safety: Risk-Averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor*, HarperCollins.
- Leithner, C. (2015): «Entrepreneurship and Intelligent Investing», *Le Québécois Libre*.
- (2005): «Ludwig von Mises, Meet Benjamin Graham: Value Investing from an Austrian Point of View», en Mises.org, preparado para la conferencia «Austrian Economics and Financial Markets», Las Vegas, 18-19 de febrero de 2005.
- Lintner, J. (1965): «The Valuation of Risk Asset and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets», *The Review of Economics and Statistics*: The MIT Press.
- Lynch, P.
- (1989): *Un paso por delante de Wall Street: cómo utilizar lo que ya sabes para ganar dinero en bolsa*, Barcelona, Ediciones Deusto [2015].
- Markowitz, H. M. (1959): *Portfolio Selection, Efficient Diversification of Investments*, New York: John Wiley and Sons.
- Martínez Meseguer, C. (2006): *La teoría evolutiva de las instituciones: la perspectiva austriaca*, Madrid, Unión Editorial [2ª ed. 2016].
- Mendoza, E. (1991): *Sin Noticias de Gurb*, Madrid, Seix Barral [2001].

- Menger, C. (1883): *Investigations into the Method of the Social Sciences*. New York: New York University Press [1985].
- (1871): *Principles of Economics*. Alabama: Ludwig von Mises Institute [2007].
- (1892): *The Origins of Money*. Alabama: Ludwig von Mises Institute [2009].
- von Mises, L. (1949): *La Acción Humana.*, Madrid, Unión Editorial [12ª Edición 2018].
- (1962): *The Ultimate Foundation of Economic Science: An Essay on Method*, Liberty Fund [2006].
- von Mises, M. (1984): *My Years With Ludwig von Mises*. Libertarian Press.
- Munger, C. T. (1883): *Poor Charlie's Almanack*, Missouri: The Donning Company Publishers [Expanded Third Edition 1985].
- Quijano, D. E. (2011): «La inversión en valor y la economía austriaca», *La Ilustración Liberal*, N.º 50 (invierno 2011): 37-42.
- (2012): «Vínculos entre la escuela austriaca de economía y el método de inversión en valor», en *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, Vol. 9, N.º 1, 2012, págs. 255-304.
- Quintana, E. (2016): «Value Investing: Una fundamentación teórica desde el punto de vista de la Escuela Austriaca de Economía», Trabajo Fin de Máster en Economía de la Escuela Austriaca URJC.
- Rallo, J. R. (2010): «Escuela Austriaca y *value investing*: una hoja de ruta», Instituto Juan de Mariana.
- (2010): «Los Fundamentos Económicos del Value Investing», Juan Ramón Rallo website.
- (2019): *La Ruta Value*. Value School.
- Sharpe, W. F. (1964): «Capital Asset Prices: A Theory Of Market Equilibrium Under Conditions Of Risk», *The Journal of Finance*, Volume 19, Issue 3.
- Siegel, J. J. (1994): *Stocks for the Long Run*, 5 ed., McGraw-Hill Education [2014].
- Smith, A. (1776): *La riqueza de las naciones*, Grupo Anaya Publicaciones Generales [2011].
- Taleb, N. N. (2007): *El cisne negro: el impacto de lo altamente improbable*, Barcelona: Booket [2012].

Trucmel, A. (2019): «Malinterpretando el Value Investing». Value School.

Vanhaverbeke, F. (2014): *Excess Returns: A Comparative Study of the Methods of the World's Greatest Investors*, Harriman House.

URBAN INTERVENTION, PROSPERITY AND WELL-BEING

FERRE CLABAU*

Fecha de recepción: 20 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 21 de abril de 2021

Abstract: Friedrich Hayek argued that interventionism manipulates “local knowledge” within a society and is therefore detrimental to its economy. Following an explanation on how interventionism can alter the character of people through the case-study of legal positivism, this essay focusses on the manipulation of a city’s local knowledge through “rationalistic urban planning” in particular. After contextualizing the debate between Jane Jacobs and Robert Moses, this essay strengthens the arguments made by Sanford Ikeda on how urban interventionism stifles human action and erodes the entrepreneurial creativity of a city’s people, having destructive consequences on both the economic vibrance and the mental state of individuals. The subversion of social interactions that results from top-down urban planning is argued to be destructive to the mindset of perseverance and responsibility, which makes this topic essential to the Austrian critique of the current dominant economic and societal paradigm.

Keywords: Urban planning | Interventionism | Local knowledge | Spontaneous order.

JEL Classification: A13, B53, I31, Z13.

Resumen: Friedrich Hayek argumentó que el intervencionismo manipula el “conocimiento local” dentro de la sociedad, lo cual es perjudicial para su economía. Tras una explicación sobre cómo el intervencionismo puede alterar el carácter de las personas, este artículo se enfoca en la manipulación del conocimiento local de una ciudad a través de la “planificación urbana racionalista” en particular. Después de contextualizar el debate entre Jane Jacobs y Robert Moses, el artículo refuerza los argumentos de Sanford Ikeda sobre

* PhD Candidate URJC. Email: ferreclabau@gmail.com

cómo el intervencionismo urbano sofoca la acción humana y erosiona la creatividad empresarial de los habitantes de una ciudad, con consecuencias sobre la vitalidad económica y el estado mental de los individuos. Se argumenta que la subversión de las interacciones sociales, que resulta de la planificación, es destructiva para la mentalidad de perseverancia y responsabilidad. Por lo tanto, este tema es esencial para la crítica Austriaca del paradigma económico y social dominante.

Palabras clave: Planificación urbana | Intervencionismo | Conocimiento local | Orden espontáneo.

Clasificación JEL: A13, B53, I31, Z13.

I INTRODUCTION

“Neurologically, people have a need to feel oriented, to know where they are, not just in terms of a compass and not just in terms of geography, but in terms of their culture and history. To be informed about where they’re coming from and to have some glimpse towards a hopeful future.”¹

James Howard Kunstler

There is a lot of truth to the claim that it is often harder to become aware of and reflect on the everyday elements we constantly experience and take as a given than on more complex and abstract schemes of things. When asked about the key issues or main influences of economic prosperity, for example, people will often reduce the conversation to some ideological debate - the answer will consist of a certain ideology or financial system, the necessity of certain rules or the necessity to abolish them. Not many would answer that the heart and soul of this issue is simply the buildings we see,

¹ KUNSTLER, J. (2007, May 16). “How bad architecture wrecked cities.” YouTube. https://www.youtube.com/watch?v=Q1ZeXnmDZMQ&ab_channel=TED

the faces we meet, the roads that we walk and the places where we live.

Architecture and urban planning, however, are some of the most politicized forms of art, having a major impact on the economic activities of the citizens who are subjected to it, and therefore even the psychological well-being of those citizens - since it is not just the mindset and the convictions of a people that shape their economic expressions, but also vice versa.

In Ancient Rome, architectural design was one of the main tools of governance. As historian Penelope J.E. Davies explains in *Architecture and Politics in Republican Rome* (2017), Julius Caesar had 'abused visual culture' as a form of governmental rhetoric to such an extent that Cassius Dio thought it could very well have been one of the reasons for the revolt against him.

During the Middle Ages, the splendor of churches was a main spiritual motivator in war, and therefore often the target of military charges. As explained by Daniel R. Brunstetter in *Just War Thinkers: From Cicero to the 21st Century* (2018), this happened not necessarily for ideological reasons or religious convictions, but for the mere reason that this loss of beauty would demoralize the enemy.

The famous "panopticon" design by utilitarian philosopher Jeremy Bentham has been implemented throughout the ages. When a 'watcher' is capable of seeing any prisoner from his watchtower, it becomes quite irrelevant that he is incapable of seeing them all at once, since the lay-out has planted the idea in the prisoner's head that he 'could be watched this very moment', manipulating him into desirable behaviour. A variant has been popular in high schools, especially in Northern and Western Europe, where the windows of the classroom look out onto a corridor connecting all classes, creating the idea that the principal could pass at any moment, capable of seeing the student misbehave while the teacher is unaware.

Postmodern philosopher Michel Foucault interpreted the physical panopticon of Bentham as a symbolic mechanism of social control in *Surveiller et punir* (1975), claiming that the modern world defines itself not by punishing its citizens through pain and torture, but rather by trying to discipline them through rejection and

denigration instead. We can see these ideas take shape not only in countries where there exists a so-called “social credit system” but also in the way many social media companies patrol their platforms for desirable expressions of socio-political thought.

Yuri Alexandrovich Bezmenov, a former KGB-agent who worked under a propaganda wing of the Soviet government, claims architectural design was part of an active process of societal subversion in his *Love Letter to America* (1984) published under pseudonym Thomas Schuman. The well-known architectural design of communism, “brutalism”, was supposed to ‘depersonalize’ the working class and strip away their sense of individuality and identity. The buildings the proletariat were forced to live in were stripped of any Romantic elements or references to ancestral history, while the cold and industrial character was a constant reminder of what really mattered: not beauty or history, but labour.

Similar effects, however, are not to be found under explicitly dictatorial regimes alone. The godfather of what became the architectural standard of so-called post-war western democracies, Le Corbusier (real name: Charles-Édouard Jeanneret), published essays in the French modernism and avant-garde magazine *L'Esprit Nouveau* (The New Spirit) that were practically manifests of social engineering. He was convinced that his take on architecture could decode and rewrite the mentality of the people, from the principled individual of the Romantic ideal to a pragmatic calculator ready for a ‘new age’, focused on consumption and sheer functionality.²

Thus far some prominent historical examples, showing us that it shouldn't surprise us in the slightest that architectural design is used as a form of societal control.

The connection between urban planning, economic prosperity and mental health has furthermore become more prominent in the scientific community, specifically leading to a growing amount of collaborations with the discipline of neurology - of which *Beauty, Neuroscience, and Architecture: Timeless Patterns and Their Impact on Our Well-Being* (2018) by Donald A. Ruggles is an important

² It is my belief that one of the understated influences on the theoretical forming of the Austrian School were the philosophical and even aesthetical concepts of 18th and 19th century Romanticism.

example. Sadly enough, most conclusions are not hopeful at all, as many correlations between modern architecture and schizophrenia, chronic anxiety and depression are observed. These scientific findings only affirm what the more perennial thinkers among us already knew: Truth, Beauty, and Goodness are synonymous. In other words: ugly streets make ugly people.³

These are not inconsequential observations. It means we should not only condemn modern urban planning and architecture for its 'aesthetic terrorism' (as the late philosopher Roger Scruton called it), but also for its potential destructive impact on the happiness of the people that are being exposed to it, the inefficiency it brings, and the spontaneous order it destroys.

This observation will be the further focus of this essay. Following a historical contextualization of the influential urban planning debate between Jane Jacobs and Robert Moses, I will argue in favour of and expand on libertarian economist Sanford Ikeda's view that interventionist planification manipulates "local knowledge", causing diminishing levels of trust, social norms, and identification with one's own city, which is detrimental to a healthy economic reality.

In *Green Philosophy: How to Think Seriously About the Planet* (2012), Roger Scruton argued that "oikophobia", the disconnect between people and the places they inhabit, is the main reason for most of the environmental problems that could plague us. In this essay, I argue that a similar dynamic is happening due to governmental urban planning. The stifling of human action it entails erodes the responsibility and the entrepreneurial creativity one would otherwise feel for and show towards a place one can call home, thereby not only disturbing the economic reality of a place but also the mental tranquility of a people.

The question whether or not this process of entropy is actually desired by the planners, falls outside the scope of this essay. I ask

³ To a strictly scientific mind it may be trivial that the design of the European Parliament in Strasbourg is based on the Tower of Babel, for instance. There is, however, a deeper pattern of symbolism to be found there - one that may not be rationally codifiable, but that is meaningful nonetheless. Symbolism is not a passive construct that only exists in the eye of the beholder, but an active force that befalls us. The incapacity of modern man to understand it or to give weight to its meaning, is at his own peril.

the reader, however, to ponder the forms of deracination created by interventions that are explained below, and to then ask themselves the question whether or not they consider 'mere ignorance' to be a sufficient "explanans".

To end this introduction, two things must be stated of this essay in general. First off, it is not meant as an empirical document gathering nothing but 'facts and figures'. I share the skepticism Murray N. Rothbard has towards what he calls "fact-grabbers". These are the people who believe they can present a meaningful case by expressing the complexity of life in nothing but percentages and statistics. This writing is a more philosophical and sociological approach to the implications of so-called "rationalistic urban design".

Lastly, this essay is not written from a so-called neutral perspective, if such a thing was ever truly possible in our discipline, but rather sees the topic through the lens of the Austrian School, meaning that free interaction and spontaneous social order are seen as necessary conditions for prosperity, morality, and happiness.

The reader may find it more fertile to excuse me for not arguing this held theoretical conviction to the fullest extent every single time. This would only draw us away from the subject and into the fundamental and abstract discussion of methodology, which is not a possibility considering the scope of this essay.

II JACOBS VS. MOSES

"If self-government in the place is to work, underlying any float of population must be a continuity of people who have forged neighborhood networks. These networks are a city's irreplaceable social capital. Whenever the capital is lost, from whatever cause, the income from it disappears, never to return until and unless new capital is slowly and chancily accumulated."⁴

Jane Jacobs

⁴ Jacobs (1961), p. 138.

The general philosophy on cities and societies of author and activist Jane Jacobs forms the basis of above-mentioned author Sanford Ikeda's criticism of urban intervention, and therefore it is relevant to start off by contextualizing her historical debate with Robert Moses. In a lot of ways, this debate is almost of archetypical proportions. Robert Moses enjoyed most of the advantages that accompany being a public official, having no problem in imposing his 'coordination' on society and in trying to bend reality to his perfected schemes and models.

Jane Jacobs, on the other hand, was a citizen who had to trust in the legitimacy of her cause and in the grassroots movement she started in order to reclaim authenticity and freedom for and within her community. It is the age-old David vs. Goliath, Tesla vs. Edison, and - for the libertarian reader - in a lot of ways Hayek vs. Keynes as well.

After the Great Depression of the 30s, it was believed by local governmental authorities that active urban redesigning efforts would be needed in order to prepare New York and its many cities for the economic innovation to come.

In other words: the possibilities of this hopeful future would only become reality when the necessary conditions for it were met. This in itself makes for a rather bizarre belief. How was it that these people were not only certain of a hypothetical future, but also had the knowledge on how to make it happen?

As I have stated in the introduction, this essay does not intend to go over each and every Austrian refutation of the beliefs essential to the current mainstream economic paradigm. Those who would like to familiarize themselves with those arguments can turn to the bibliography of Professor Jesús Huerta de Soto, more specifically *Socialismo, cálculo económico y función empresarial* (1992). Sadly, either not realizing or not wanting to accept that one can never have the correct predictions of the future or obtain the necessary amount of information in order to 'correctly prepare' for it, the State believed it was possible to appoint someone capable of knowing precisely what these conditions were in the case of New York, and they gave him the legal power needed to achieve those through several commissions and public initiatives.

This person was Robert Moses, who at a certain point held the whopping amount of twelve offices. Pulitzer Prize winner Robert

Caro, who wrote the definitive biography on Moses called *The Power Broker: Robert Moses and the Fall of New York* (1974), stated:

“Moses displayed a genius for using the wealth of his public authorities to unite behind his aims banks, labor unions, contractors, bond underwriters, insurance firms, the great retail stores, real estate manipulators - all the forces which enjoy immense behind-the-scenes political influence in New York.”⁵

When part of this ‘grand preparation project’ led Moses to believe that massive slum clearance was needed in Greenwich Village, his by law enforced intervention bumped into heavy protest. One of those voices, who would later protest his plan to destroy the Washington Square in order to build new highways, was Jane Jacobs.

Her gripes with all of this were much more than just some vague political or ecological indignation. Sadly, I feel that the ideas and convictions of Jacobs have often been misrepresented in the academic discourse by dumbing them down. Those who actually familiarize themselves with her work rather than use it in an opportune way in order to further their own ideological agenda, would come to realize that there is a solid philosophical foundation underlying her claims.

Part of this philosophical view of Jacobs was her utter disbelief in the “create-ability” and the “re-shape-ability” of communities. She argued against the belief that any centralized organ is capable of knowing what is needed here or there, and believed that such interventions would eventually lead to unforeseeable shocks to the economic vibrance of a community, due to interfering with a complex dynamic of acting and interacting individuals.

Many Austrians would happen to agree with these tenets, arguing that the amount of intricate and tacit knowledge living among citizens of a certain neighborhood can never be grasped to the extent that it could legitimize centralized intervention. In the scenario of an appointee arguing in favour of a certain change, the point of relevance is not about whether or not to be in favour of the

⁵ Caro (1974), Introduction.

proposed change in itself (in this case: Moses arguing in favour of highways and Jacobs being either 'pro' or 'contra' highways), but rather about rejecting the idea that these things should be implemented through top-down planification instead of being the result of sovereign decisions by the people making up what we call "a city".

This suffices as a general overview of Jacobs' view on the essence of cities, explained in more detail in her *The Death and Life of Great American Cities* (1961). A closer examination of how she argues interventionism to be a danger to the spontaneous order and the complex dynamic that is "a city", brings us to Sanford Ikeda's text *Urban Interventionism and Local Knowledge* (2004).

III

URBAN INTERVENTIONISM AND LOCAL KNOWLEDGE

"Before considering any sort of activist policy, therefore, it would be prudent to understand, in Jacobs's phrase, "what kind of problem a city is" - namely, a problem of spontaneous order."⁶

Sanford Ikeda

1. Altering Local Knowledge

In his essay, Ikeda advances Jacobs' arguments in order to show how interventionism manipulates local knowledge and is therefore detrimental to economic vibrance. He starts off by summarizing Friedrich A. von Hayek's explanation on how intervention eventually leads to the impossibility of rational economic calculation, since it distorts relative pricing. In a sense, one could say that relative pricing is the closest we can get to meaningfully quantifying subjective valuations and expectations of individuals being confronted with relative scarcity. Money is therefore an

⁶ Ikeda (2004), p. 261.

institution, as over time it has become part of the functioning of society due to its efficient way of communicating certain information (that is: the desires and valuations held by individuals) - as explained by Carl Menger in several of his works.

Therefore, relative pricing is a form of local knowledge. However, as Ikeda points out: this "local knowledge" can be much more than the often thought "goods and services". As important, for example, is local knowledge concerning character traits of the individuals you are interacting with - which could mean their sense of responsibility, loyalty, conscientiousness, etc. All of these also get altered through intervention in general, and urban intervention specifically.⁷

As Hayek puts it in *The Road to Serfdom* (1944):

"The most important change which extensive government control produces is a psychological change, an alteration in the character of the people. This is necessarily a slow affair, a process which extends not over a few years but perhaps over one or two generations. The important point is that the political ideals of a people and its attitude toward authority are as much the effect as the cause of the political institutions under which it lives. This means, among other things, that even a strong tradition of political liberty is no safeguard if the danger is precisely that new institutions and policies will gradually undermine and destroy that spirit."⁸

The comment Hayek makes on the spirit of liberty reminds us of *The Servile State* (1912), in which author Hilaire Belloc already pointed out that the influence a providential state can have, both economically and psychologically, could eventually erase the memory of freedom in the mind of its subjects to such an extent

⁷ Ikeda uses "social capital" as Robert D. Putnam had defined it in his work *Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community* (2000); as a connection among individuals made up of social networks and the norms of reciprocity and trustworthiness that arise from them. For many years, Putnam did not want to publish the findings written out in this book. He had concluded that the disconnect created between people due to governmental safety nets was detrimental to the economic fabric of the community, which was confronting to his own socio-political worldview.

⁸ Hayek (1944), pp. XI-XII.

that, after a couple of generations, one would have lost the spirit to choose liberty over security:

“[The factors] which might act most strongly against the acceptance of the servile state by that class, have so fallen in value that they offer but little opposition to the third factor in the situation which is making so strongly for the servile state, and which consists in the necessity all men acutely feel for sufficiency and for security.”⁹

There are plenty of examples to give on how exactly an interventionist state can alter “the character of the people”, as Hayek would say. Let us detail one that Ikeda does not mention but belongs to the most pertinent examples nonetheless: the consequences of legal positivism. In order to understand this to its full extent, it is important to point out the connection between a low time preference and the process of civilization. In order for civilization to rise, a low time preference is necessary. A society that cannot value a hypothetical future and does not have long-term goals but only lives in “the-here-and-now”, cannot accumulate capital, maintain order or create infrastructure and culture.

A low time preference, on the other hand, not only leads to material benefits but also to the sublimation of impulses and the appreciation of the immaterial, and is therefore an important source not only for scientific and technologic innovation(s), but also for the creation of art and traditions - other institutions, in the Mengerian sense mentioned above, that allow for the crystallization of knowledge and the psychological stability of a people.

What, then, is the connection between time preference and legal positivism? Legal positivism severely alters the time preference of a people. More specifically, it makes for a higher time preference among individuals. Take for example legislation that intervenes in the free market and creates economic safety where there otherwise would not be any. This makes it so the future of people, which would otherwise have been a question mark that must be conquered through responsible action, becomes a secure

⁹ Belloc (1912), p. 157.

certainty, which opens the door to short-term thinking and immediate consumption.

Furthermore, the impossibility of rational economic calculation due to interventions also makes saving or investing less attractive than consuming - as Professor Hans-Hermann Hoppe explains in *Democracy: The God That Failed* (2001):

“[...] If government property-rights violations take their course and grow extensive enough, the natural tendency of humanity to build an expanding stock of capital and durable consumer goods and to become increasingly more farsighted and provide for evermore distant goals may not only come to a standstill, but may be reversed by a tendency toward de-civilization: formerly provident providers will be turned into drunks or daydreamers, adults into children, civilized men into barbarians, and producers into criminals.”¹⁰

There are more than just economic consequences, I would argue. If what is legal or illegal (and therefore moral or immoral, since one of the terrifying consequences of the west forsaking natural or even Divine law is the implication that morality does not dictate law but rather the other way around) depends only on temporal choices and decrees of the State, tomorrow’s law might very well be different than today’s law, and so on “ad infinitum”.

This leads to what I call “opportunity-consumption”, by which I mean the inclination of modern man to follow his every desire and fling out of the anguish that he will not be able to achieve or reach them anymore tomorrow. This is due to the constant uncertainty that was created. And although uncertainty is part of life, as any Austrian would agree upon, this form is merely an artificial form that has its roots not in the reality of nature and mankind, but solely in the State overthrowing genuine morality and law - or, more philosophically, in the State perverting the relation between nature (morality) and mankind (law).¹¹

¹⁰ Hoppe (2001), pp. 14-15.

¹¹ The etymological roots of “to pervert” are to be found in the Latin “vertere”, which means “to turn” or “to put upside down”. It is not my intention to make this essay into a theological piece, but I would like to point out that being aware of this

Let me conclude my explanation of Hayek's point on how interventionism can alter the character of people in a general sense by finishing with a short example Ikeda himself mentions: the bureaucratization of those social interactions that are the basis of entrepreneurship and a high-trust society:

"[For] when formal, especially bureaucratic, relations displace the informal ones, two things happen. First, additional red tape raises the cost of providing the service while expanding its scope, making operations more rule-driven, impersonal, cumbersome, and less attuned to the needs of individual recipients. [...] keeping the street safe becomes the job of the police; and lending an acquaintance money to get through hard times becomes the responsibility of a governmental program. Again, one set of norms is replaced by another that is more inhospitable to voluntary trade and entrepreneurial initiative."¹²

Some even argue that these shifts Ikeda mentions are not just due to interventionism but the consequences of modern democracy in general. In *The Servile Mind: How Democracy Erodes the Moral Life* (2010), Kenneth Minogue argues that many elements which used to be part of our socio-moral sphere (such as social capital and credibility) have become politicised and partisan. As to why exactly this would be an inevitable consequence of democracy: this I have outlined in *Subversie en serviliteit: Analyse van de hedendaagse Macht en haar implicaties* (2017) - transl. *Subversion and servility: an Analysis of contemporary Power and its implications*.

might save your life one day. The difference between something which is merely "wrong" and something which is "evil", is to be found in this element of something being 'put upside down'. While something which is wrong merely consists of inconsistencies, something which is evil (or stems from evil intentions) starts with the truth and turns it upside down. There is some form of reciprocity. After all, it was the devil who first realized that the greatest, most convincing lie is the lie that contains half of the truth. I could give examples of how many moral and social realities of our modern world are not just 'different' to their traditional counterparts, but actual opposites. However, I would like to avoid statements that could be perceived as being too political. In the end, people have been instinctively trusting on this wisdom for many centuries, so I am sure the more attentive reader will have no problem with filling in the blanks for himself.

¹² Ikeda (2004), p. 252.

Although detailing those arguments falls outside the scope of this essay, the crux of the argument is the following: due to modern secularism rejecting any form of legitimacy outside of the empirical world (be it God, be it the abstract rules of logic), modern democracy must be its own legitimacy - it is good because it is preferable, and it is preferable because it is good. Therefore, the fabrication of consent (which every form of Power needs to a certain extent) under modern democracy happens through the propagation of its own moral superiority and the belief in the "Whig view of history" (i.e. endless progress). In this framework, anyone doubting any of the tenets of modern democracy (from progress and equality to simple social mores) is not just an outlier, but an actual political dissident. Why? Because the legitimacy and the preservation of modern democracy can only exist and be maintained through the acceptance of its tenets by its subjects, the general public.

In a way, this makes for a very fragile system, since in the end it is based upon one thing: acceptance - as already argued many centuries before me by Étienne de La Boétie in *Discours de la servitude volontaire* (1576) and by David Hume in *Essays, Moral, Political and Literary* (1758). In a different way, however, it makes for an extremely adaptive and anti-fragile paradigm. This because it has no theoretical, a priori framework that considers something to be a value or a vice - similar to how a scientific discipline needs a philosophical framework of knowledge and methodology (e.g. what does it mean to say an experiment is "trustworthy" or certain findings are "true"). Therefore, what is uttered to be a value becomes one, and what is suddenly rejected stops being one. And so, the paradigm of democracy is a constant self-serving and self-preserving narrative.

Let us leave this meta-political analysis here. With all this, I believe the framework on how intervention in general alters both local knowledge and social interactions has been sufficiently explained. Let us now consider how interventionism takes hold of cities more specifically, destroying the essence of their "life-world" and their economic vibrance.

2. Cities and Local Knowledge

As said before, Jacob's view on cities is essentially Austrian, it being a by-product of acting individuals in constant exchange. Through these exchanges and interactions, traditions and institutions develop as crystallizations of experienced truth and "know-how" - coinciding with Menger's philosophy of institutions as mentioned above.

Necessary for all of this, however, is a high-trust community. When a person feels that the people they encounter are not mere strangers, but "fellowmen" that are generally trust-worthy and that are part of similar hardships and striving towards some sense of shared higher values (without denying one's own individuality), a city can bloom. The sidewalks we use, the houses we pass and the parks we visit should not be mere pieces of land in the vicinity of the property where we sleep, consume and procreate.

Only when a person feels that these are in a vague and yet meaningful sense part of his or her story, will they feel that it demands a certain responsibility. Only when a person is free to leave his or her mark on his surroundings, will he or she show creative incentive towards shaping it. And only through a shared sense of sensibility will people feel the trust needed for economic collaboration. All these elements are therefore not just important, but essentially the source of a successful self-sustainable and self-regulating city.

As I have hinted at before, similar arguments have been made by Roger Scruton concerning the ecological question in his book on conservative green philosophy. Scruton argues that of those ecological problems we face that are not part of the mass ideologically induced hysteria, the solution lies in "oikophilia". This entails a love for one's own home and identifying with it to an extent that each individual within a community will live responsibly and with a "conservationist" attitude towards their own locality.

As clear from what I have mentioned, I would argue that a similar argument must be made concerning urban intervention and cities: in order for individuals to actually feel this sense of "creative protectionism", a mental state is needed in which one considers a piece of land as more than just 'a piece of property', but as (part of their) "home". This, however, seems to be nearly impossible under the disconnect

and “alienation” - to borrow marxist terminology - that many entrepreneurial-minded individuals experience these days.

Why? The social activities, the cultural expressions and the economic possibilities that surround them, that shape ‘their’ city, are not consensually created or desired realities. Many of those are implemented through arbitrary decisions of government. Is the city individuals live in really ‘their’ city? Or are the cornerstones of what makes a city - the institutions (e.g. courts, schools, banks), the places of worship, the places of recreation (e.g. parks, sport centers, restaurants and cafes) - often planted by the government, and if not then at least under strict guidelines by the government.

In other words, and we should not minimize the deep demoralizing impact this has on a lot of people (be it on their tendency to act in an entrepreneurial way, be it on how they interact with others, or be it on their sense of responsibility): all of this has become something that was decided for them. The places we live in are not of our own making, but ‘things’ that are thrown upon us - things that are ‘just there’.

When citizens are constantly introduced to legislation that deeply effects the ways they are able to collaborate with their neighbors, and when their surroundings constantly change due to proposals made by officials (who often do not even live in the places affected by these proposals), any feeling of ‘ownership’ or ‘tutelage’ disappears, taking along with it the responsibility and creativity people would show towards a city they can see as their own, replacing it with a feeling of ‘spiritual homelessness’.

The way in which top-down urban planning erodes this sense of ownership, thereby taking away the drive of individuals to act in an entrepreneurial way, is one thing. Some may find this line of reasoning too abstract. There are, however, many examples in which specific top-down planning choices upset the economic understanding between citizens.

Let us consider, for example, the scenario in which a certain lot with an attractive location gets assigned to a certain person or group of people in order to offer a certain service (be it a public library, a public sports center or a city park). The base observation would be that nothing about these services makes it so they cannot be offered by private citizens instead, but let us delve a little deeper.

Since these allocations are hardly ever based on population demand but rather on a detached moral paternalism (“this is important”, “a city needs this”), it skews the framework of what citizens in the neighborhood value and demand, which convolutes the informational input entrepreneurs are depending on.

Some would say that this could just as easily be the case without intervention: “big money” buys up the lot and doesn’t care about whether a certain service is desired or not. There are plenty of differences, however. If there really is no demand for the service provided, sustainability is impossible. This is no problem for a public allocation, since it has endless resources (i.e. taxes) and no real accountability (debt is a problem for future generations).

Furthermore: social capital is important in any entrepreneurial endeavor. A constant adaptive process takes place between the entrepreneur and local residents, so that the service provided is offered in a way residents feel is acceptable. Meanwhile, there is no sense of deserved legitimacy when it comes to top-down settling. This process of communication gets bypassed since it only needs to fall back on its governmental allocation privilege.

Some may still find this too theoretical. Let us therefore consider some concrete examples by Jacobs that strengthen my arguments. Now that we have already focussed on more general ways in which the State affects free enterprise, trustworthiness and moral independency, we should now take a look at some of her illustrations on the dialectic between city planning or composition and the economic and psychological health of that city.

3. Planned Living

According to Jacobs, the following elements are among the most important signs of a city that is allowed to grow organically and in which its communities are left to live freely and of their own accord, which will strengthen the city and its economic prosperity:

- a. Public spaces having mixed primary uses, whereby most to all parts of the city are lively and functional throughout the day. This creates more economic opportunities, a sense

of belonging and vitalism, and repels crime and shady business.

- b. Lots of shorter streets with many turning corners, leading to the phenomena of literally and figuratively ‘bumping into someone’, increasing social interactions and the possibility of serendipitous economic opportunities and collaborations. This is familiar to most organically grown cities and historical city centres, while most artificially constructed cities and residential areas focus on straight line-work in their quest for functionality - ironically reducing the social and the economic potentialities.

Let us examine these elements a little more. The spaces with mixed primary uses are contrary to the “philosophy of partition” of urban planification, which tries to artificially order a city in terms of functionality, often leading to partial ghost towns, vandalism, and general unhappiness. This was the case with Almere, one of the youngest cities in the Netherlands and a project of extreme ‘rational planning’. Due to following this philosophy of partition, most of Almere’s housing got separated from most forms of nature and cultural life, which led to declining levels of general happiness. And due to all stores and HORECA (acronym for *Hotel, Restaurant and Café*) being centred in one place, ‘ghost streets’ formed (since nobody had any reason at all for being in those streets past closing hours), leading to a lack of social control or ‘eyes on the street’, which escalated to the point of vandalism.¹³

The many unpredictable streets and corners, then, should not be mistaken for ‘chaos’. Quite the opposite: they are part of the organic and spontaneous way of ‘organisation’. It is, in a way, a visual representation of how generations before us dealt with

¹³ Detailed information on the case of Almere, including the recent project of “Almere Oosterwold” (a greenfield surface of 43km² without a zoning map which will gradually take shape through the initiatives of property buyers and their individual bottom-up approaches), can be found in *The City as Action: The Dialectic Between Rules and Spontaneity* (2017), Stefano Cozzolino’s doctoral thesis for the Polytechnic University of Milan.

uncertainty and shaped their economic activities. The continuous existence of these patterns also strengthens the feeling of connectedness the locals have to the place, which makes for “public characters”.

These public characters are the best ‘policemen’ a city could ask for. Their social networks are often more extensive than those of state police. They always seem to know ‘what’s going on’ and get significantly less antagonistic reactions due to the lack of ‘official dominance’. This creates a sense of shared trust among citizens, which is an important condition for free, economic collaboration.

Furthermore, these public characters are often, if not entrepreneurs themselves, the catalyst for economic opportunities and prosperity in the city: due to their local know-how and street vine communications they are often the ones who, for example, propose tourists where to have dinner, the ones who facilitate economic collaborations through knowing who to contact when someone is in need of certain resources for a project, the ones who create social collaborations (between youth clubs, sport clubs, churches and schools), et cetera.

All these things may seem trivial, but behind its banality hides the backbone of free entrepreneurship and economic efficiency. As Ikeda summarizes:

“These communication and trust networks, then, support the more formal business practices in a successful district, indirectly but crucially, and promote the more extensive use of markets and the price system. [...] Economists are fond of arguing that the price system permits us to *economize* on the amount of knowledge that is necessary to command in order to act successfully among the myriad of strangers that we depend on daily. Yet, recognizing that those actions are embedded in a particular local context within which we actually interact with some of those strangers tends to highlight the opposite - that the amount of detailed knowledge that each of us needs to know in order to successfully utilize the price system is in fact enormous.”¹⁴

¹⁴ Ikeda (2004), pp. 255-256.

Lastly, let us contrast the insights considered above with an example (one among many) of Robert Moses' implementations that were part of his engineering project previously mentioned: the abolition of wide sidewalks.

Wide sidewalks, some of the 'most vital organs' of a city according to Jacobs, are essential to a prosperous society, while top-down planners have - contrary to what many might assume - throughout history chosen the path of reducing or decreasing them, thereby reducing the social gatherings of people to certain controlled environments such as public buildings, government proclaimed 'car-free streets', or common spaces. At this point, the more attentive reader could look back at my arguments concerning the politization of our social life under modern democracy and see how the reduction of our social activities to public places is more than just 'a given' without any relevance.

The disappearance of sidewalks, furthermore, is accompanied by the disappearance of exchange of information, the disappearance of a connection with one's own town and therefore the disappearance of eyes on the street and public characters, and maybe even the disappearance of the first experiences of entrepreneurship a young child has while selling homemade cake or his old toys by the side of the road.

Meanwhile, planners like Moses claim to know what is beneficial and even what is desired by individuals. How? By having 'researched' those individuals as if they were mere data-points whose valuations and appreciations are capable of being codified in an annual governmental report. One cannot help but think about this snide yet beautifully worded passage by Belloc:

"Tables, statistics, an exact framework for life - these afford [him] the food that satisfies his moral appetite. The occupation most congenial to him is the 'running of men' as a machine is run. To such a man the collectivist ideal is particularly appealing. It is orderly in the extreme. All that human and organic complexity which is the colour of any vital society offends him by its infinite differentiation. The prospect of a vast bureaucracy wherein the whole of life shall be scheduled and appointed to certain simple schemes deriving from the coordinate work of public clerks and

marshalled by powerful heads of departments gives his small stomach a final satisfaction.”¹⁵

IV CONCLUSIONS AND FINAL THOUGHTS

“The more stable and rooted are a society’s habits and beliefs, the less freedom will Power have in action. [...] We have already seen [Power] attacking, in the course of its advance, those very social authorities which aid it, taking position under cover of their demolition, and replacing the natural aristocracies by its own statocracy. In the same way, folkways and beliefs must be brought low, so that Power may substitute for their influence its own authority and build its church on their ruins.”¹⁶

Bertrand de Jouvenel

I realize that some readers among the more practical minded economists may find some of these observations trivial, but I would like to point out that any libertarian should realize that the subversion of social interactions and communal rites of passage through above mentioned implementations by people like Moses are always, in one way or another, destructive to the mindset that leads to perseverance and responsibility, and are therefore at the core of what the Austrian School should be all about.

Any hope of bringing Austrian thought to the broader public depends just as much on people’s habits and their passion for liberty as it does on theoretical arguments concerning economic freedom. These habits are not immutable and often get skewed by the subtle yet impactful consequences of urban planning, which is why the work of people like Jacobs and Ikeda is of - sadly underappreciated - value, and which is why I decided to build upon it.

The impossibility of rational economic calculation is not just a dilemma in terms of goods and services. The infinite local, social

¹⁵ Belloc (1912), p. 145.

¹⁶ De Jouvenel (1945), p. 215.

knowledge hidden in the actions, interactions, and institutions of individuals in a city will never be 'graspable' to the top-down constructivist; nor should we want it to be, considering the detrimental outcomes. The many interventions that are subsequently 'legitimized' seem to do nothing but destroy that knowledge by diminishing trust levels, subverting social norms, and altering the mindset of a people.

These mechanisms lead to an economically failing and psychologically dependant group of people where there once used to be an intricate and self-sustaining institution that we call "a city". It is the understanding of these mechanisms that is the basis for a de-volution, not a revolution, back to a healthy and prosperous spontaneous city-organism.

Therefore, I would dare to say that this quite abstract, philosophical take on the subject is actually a more pragmatic and realistic approach to the problem than, for example, a very specific critique of zoning laws and the call for its abolishment. These talking points might be a good intellectual exercise in Austrian argumentation, but considering the scope of the State and its success in rooting itself into our daily lives and minds, it will most likely stay nothing more than an intellectual exercise. Would this abolishment be a moral improvement from the Austrian point of view? Yes, but how big are the chances of making it a reality?

That's another question. These arguments are in need of people willing to accept them, and this willingness depends more on their general mindset and their daily habits than on showing them graphs and statistics on urban policies or on giving them clear-cut, technical arguments concerning the ethics of urban planning. Trying to argue the general populace into an alternative has no use when the general populace does not yet know why they would need an alternative to begin with. Many feel an unidentifiable malaise due to the modern state of affairs. But arguing in favour of alternatives while most have not yet perceived this feeling as a problem with a source, is putting the cart before the horse.

Lastly: as I have stated at the beginning, it is neither the scope nor the place of this essay to answer the question whether the ailments mentioned throughout this essay are due to incompetence or malintent. However, I do feel that the citation given above, which is

to be found in Bertrand de Jouvenel his magnum opus *On Power: The Natural History of Its Growth* (1947), may serve as a stepping stone for the reader in trying to find an answer to that question...

V

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- Azpitarte, J. (2018): *Urbanismo y Libertad: Como la legislación urbanística afecta a la economía y a la empresarialidad*. Madrid: Unión Editorial.
- Belloc, H. (1912): *The Servile State*. Indianapolis: Liberty Fund Inc. [1977].
- Bentham, J. (1791): *Panopticon; or, the Inspection-House*. Moscow: Dodo Press [2008].
- Brunstetter, D. (2018): *Just War Thinkers: From Cicero to the 21st Century*. New York: Routledge.
- Caro, R. (1974): *The Power Broker: Robert Moses and the Fall of New York*. New York: Knopf.
- Clabau, F. (2017): *Subversie en serviliteit: Analyse van de hedendaagse Macht en haar implicaties*. Master Thesis. Ghent University.
- Cozzolino, S. (2017): *The City as Action: The Dialectic Between Rules and Spontaneity*. Doctoral Thesis. Polytechnic University Milan.
- de Jouvenel, B. (1945): *On Power: The Natural History of Its Growth*. Indianapolis: Liberty Fund Inc. [1993].
- de la Boétie, E. (1576): *The Politics of Obedience: The Discourse of Voluntary Servitude*. Auburn: Ludwig von Mises Institute [2015].
- Foucault, M. (1975): *Surveiller et punir*. Paris: Gallimard [2007].
- Hayek, F. (1944): *The Road to Serfdom*. Chicago: University Press [1972].
- Hoppe, H. (2001): *Democracy: The God that Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers [2007].
- Huerta de Soto, J. (1992): *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*. Madrid: Unión Editorial [6ª edición, 2020].
- Hume, D. (1758): *Essays, Moral, Political and Literary*. New York: Cosimo Inc. [2006].
- Ikeda, S. (2004): "Urban Interventionism and Local Knowledge", *The Review of Austrian Economics*, 17:2/3, pp. 247-264.

- Jacobs, J. (1961): *The Death and Life of Great American Cities*. New York: Random House Inc. [1992].
- (1969): *The Economy of Cities*. New York: Vintage Books.
- J.E. Davies, P. (2017): *Architecture and Politics in Republican Rome*. Cambridge: University Press.
- Kunstler, J. (1993): *The Geography of Nowhere: The Rise and Decline of America's Man-Made Landscape*. New York: Simon & Schuster.
- Le Corbusier (1923): *Vers une architecture*. Paris: Gallimard [2008].
- Menger, C. (1892): *On the Origins of Money*. Auburn: Ludwig von Mises Institute [2009].
- (1871): *Principles of Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute [2007].
- Minogue, K. (2010): *The Servile Mind: How Democracy Erodes the Moral Life*. New York: Encounter Books [2015].
- Ortega y Gasset, J. (1929): *The Revolt of the Masses*. New York: W.W. Norton & Company [1994].
- Putnam, R. (2000): *Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community*. New York: Simon & Schuster [2001].
- Rodríguez Carreiro, O. (2017): *Las políticas de la industrialización*. Doctoral Thesis. Universidad de Santiago de Compostela.
- Rothbard, M. (1995): *Classical Economics: An Austrian Perspective on the History of Economic Thought, Volume II*. Auburn: Ludwig von Mises Institute [2006].
- Ruggles, D. (2018): *Beauty, Neuroscience, and Architecture: Timeless Patterns and Their Impact on Our Well-Being*. Connecticut: Fibonacci LLC.
- Schuman, T. (1984): *Love Letter to America*. Los Angeles: Almanac Panorama.
- Scott, J. (1998): *Seeing Like a State*. London: Yale University Press.
- Scruton, R. (2012): *Green Philosophy: How to Think Seriously About the Planet*. London: Atlantic.

Notas

A FINANCIAL ANALYSIS OF RESWITCHING

RAFAEL GARCÍA IBORRA

Fecha de recepción: 26 de mayo de 2020

Fecha de aceptación: 11 de septiembre de 2020

1. Introduction

The classical Austrian Business Cycle Theory (ABCT) is based on an inverse relationship between the so-called Average Period of Production (APP) or ‘roundaboutness’ and the interest rate. According to Böhm-Bawerk (1884 [1891]), the APP is the weighted average time that a unit of labor is locked up in the production process¹; moreover, there is a positive relationship between savings (the ‘subsistence fund’) and the APP: the higher the latter the higher the former, which implies an inverse relationship between *interest rates* and the APP. Thus, a lower interest rate will lead to a higher APP *ceteris paribus*².

¹ Böhm Bawerk's $APP = \frac{\sum_{t=1}^n (n-t+1)l_t}{\sum_{t=1}^n l_t}$, where l represent labor units, n the number of

time periods, and t goes from 1 to n and represents an index for each period (Böhm-Bawerk 1884 [1891], p. 89).

² ‘Thus it is —and here we come to the last part of our threefold proposition—that, in reasonable economic speculation, the current productive powers will and must, on the average, be directed to remote productive purposes (or, in other words, invested in longer production periods), in proportion to the length of time for which the existing stock of wealth is able to provide. If the accumulated wealth is so small that it only provides subsistence for one year, it is perfectly clear that it is impossible to invest the current productive powers in processes that average three years, since, in the interval that must elapse between the consumption of the old wealth and the production of the new, the people would starve. And it is equally clear that it would be, in the highest degree, foolish and uneconomic to make the production period shorter than the existing wealth allows. The average period of production in a community is

Hayek (2008) based his Hayekian triangles on Böhm-Bawerk's work: a lower (higher) interest rate leads to a more (less) roundabout structure of production, increasing (decreasing) the APP. Including Mises's (1921) business cycle theory into the analysis, whenever the interest rate is pushed lower than its 'natural level', either by the central bank or the banking system, there is an *unsustainable* extension of the APP that will generate an economic boom; the crisis will irremediably follow, as the APP will pull back towards its natural level.

From this brief characterization of the ABCT, it is easy to notice the key role of the inverse relationship between interest rates and roundaboutness; without it, there is no connection from changes in interest rates and roundaboutness, and the ABCT falls apart. The reswitching of techniques is precisely a counterexample to that relationship, as it claims there are situations in which lower interest rates do not lead to more roundabout productive structures.

The organization of this paper is as follows: the next section describes the reswitching of techniques as stated by Samuelson (1966) and the implication for the classical ABCT, based on a physical measure of roundaboutness; section 3 analyzes the alternative of applying corporate finance to the ABCT following Cachanosky and Lewin (2014). Section 4 is a financial analysis of Samuelson's example, argues why modified duration should replace Böhm-Bawerk's APP as a measure of roundaboutness, and shows why it does not represent a paradox to the ABCT when the financial approach is used. Sections 5 and 6 address the question from two additional perspectives: a neoclassical with fully flexible prices but fixed techniques and the Austrian related dynamic efficiency. Section 7 concludes.

in exact correspondence with the amount of its stock of wealth, and is entirely conditioned by it.' (Böhm-Bawerk 1884 [1891], p. 325).

2. Samuelson's reswitching of techniques

Initially proposed by Sraffa (1960) in what came to be known as the 'Cambridge capital controversy'³, the phenomenon of reswitching was famously characterized by Samuelson, with a simple example, in his classic "A Summing Up" (Samuelson 1966). He compared two different techniques *A* and *B* for the production of champagne:

TABLE 1. PRODUCTION TECHNIQUES A AND B

Technique	Labor Period t=3	Labor Period t=2	Labor Period t=1
<i>A</i>	0	7	0
<i>B</i>	6	0	2

In order to deliver one unit of output in time *t*, *A* employs 7 units of labor invested for 2 time periods; *B* needs 2 units of labor for 3 time periods and 6 invested during only 1 period. Entrepreneurs will select the technique with the lowest capitalized labor cost (CLC), at the prevailing market interest rate, as per Table 2:

TABLE 2. CHOSEN TECHNIQUE FOR EACH CAPITALIZATION RATE

Capitalization rate	CLC <i>A</i>	CLC <i>B</i>	Selected technique
125%	35,44	36,28	<i>A</i>
100%	28,00	28,00	Indifferent
75%	21,44	21,22	<i>B</i>
50%	15,75	15,75	Indifferent
25%	10,94	11,41	<i>A</i>
0%	7,00	8,00	<i>A</i>

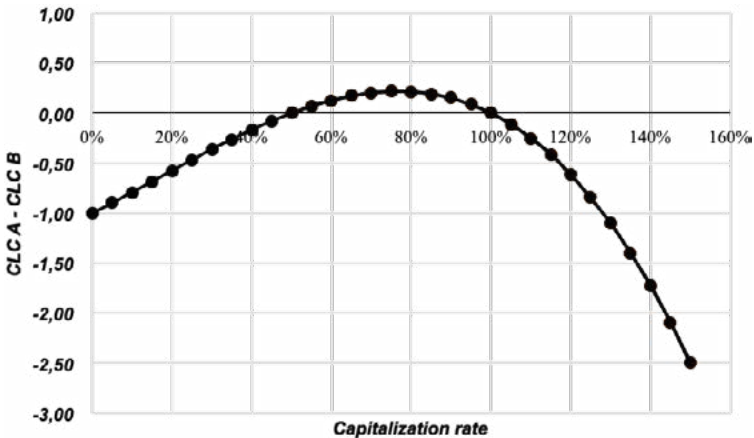
³ A full analysis of the implications of the controversy is out of the scope of this paper, especially whether capital can be considered as a factor of production. I will focus on the *financial* approach that considers as capital the *value* of any combination of capital goods. For a discussion of the Cambridge controversy see Cohen (2010). For a recent contribution from the Cambridge UK side on reswitching, see Fratini (2019a).

Samuelson (1966, p. 570) notes that Böhm-Bawerk’s APP is higher for *A* (2, as the 7 labor units employed are invested for 2 periods) than for *B* (1.5, as 6 units are employed during 1 period and the additional 2 units for 3 time periods). Therefore, and according to the ABCT, for some particular interest rate i^* which would work as a hurdle, *A* should be preferred if the market interest rate is *below* i^* ; conversely, *B* will be chosen if it is above i^* .

We can see in Table 2 that, for an interest rate lower than 50%, *A* is chosen over *B*, which fits with the traditional ABCT; however, *A* is preferred again whenever the interest rate is *above* 100%, something that *contradicts* the inverse relationship between interest rates and APP: a serious blow to the ABCT.

We can plot the spread between the CLCs of technique *A* minus those of *B* for different capitalization rates:

FIG.1: PRODUCTION TECHNIQUE *A* IS SELECTED FOR A CAPITALIZATION RATE BELOW 50% AND ABOVE 100%, *B* IS PREFERRED FOR A CAPITALIZATION RATE BETWEEN 50 AND 100%. THEREFORE THERE IS A SWITCH OF TECHNIQUES AT 50% AND A RE-SWITCH AT 100%



In Figure 1, a positive number in the vertical axis implies *B* will be preferred (*A*'s capitalized labor costs are higher than *B*'s);

entrepreneurs will select technique *A* whenever the interest rate is lower than 50%, *B* when it is between 50% and 100% and switch back to *A* for levels above 100%. There is no linear relationship between the interest rate and the chosen technique, as the economy exhibits *two* interest rate hurdles (50% and 100%), not one as assumed by the ABCT. More recently, Garrison (2005: 6-10) has proved that Samuelson's example is not an isolated case: reswitching examples can be easily generated with more realistic capitalization rates. In conclusion, if ABCT is to be rescued, it will have to be severed from Böhm-Bawerk's APP.

3. The Average Period of Production and Financial Duration

Böhm-Bawerk's APP can be criticized due to (1) its reliance on *physical* units of labor, which requires homogeneous units in order for the APP to be computed, (2) its backward-looking approach, that conflicts with the forward-looking activity carried out by entrepreneurs and (3) the lack of a clear demarcation when deciding how many past labor inputs have to be included for those goods produced by a combination of labor and capital. In general, it can be said APP's weaknesses come from the attempt to use *objective* inputs, specifically homogeneous labor units, not labor *values*, something that contradicts the subjective approach of Austrian Economics (Huerta de Soto 2010, p. 32).

As noted by Cachanosky and Lewin (2014), Hicks (1953, p. 186) provided an alternative measure of the APP formulated on subjective factors:

$$APP = \frac{\sum_{t=0}^n \beta_t \cdot \chi_t \cdot t}{\sum_{t=1}^n \beta_t \cdot \chi_t}$$

Where β_t is the *discount factor* for period t of the form $\beta_t = \frac{1}{(1+r_t)^t}$ with r_t representing the interest or discount rate⁴, X_t is the

⁴ Although different discount factors for each period can be used, the standard practice is to use a single one that provides the same result.

monetary flow for period t , n the number of time periods, and t goes from 0 to n and represents an index for each period. Therefore, Hicks's APP's has three main differences versus Böhm-Bawerk's: (1) it uses monetary *values* instead of labor units⁵, (2) cash flows are discounted, so that the *time value* of money is included and (3) it is forward-looking.

Hicks's APP is equivalent to the Macaulay duration (Macaulay 1938) commonly used in fixed income analysis and corporate finance⁶. Both measures represent: '[...] *the average length of time for which the various payments are deferred from the present, when the times of deferment are weighted by the discounted value of the payments.*' (Hicks 1953, p. 186, his emphasis).

Thus, different streams with the same present value for a specific discount rate, but with different duration, will have different behaviors for the same change in the interest rate:

"It follows at once from all this that if the average period of the stream of receipts is greater than the average period of the standard stream with which we are comparing it, a fall in the rate of interest will raise the capital value of the receipts stream more than that of the standard stream, and will therefore increase income." (Hicks 1953, p. 187).

From the Macaulay duration, it is possible to calculate the modified duration (MD):

$$MD = \frac{D}{(1 + IRR)}$$

Where D is the Macaulay duration and IRR the internal rate of return of the stream of cash flows, i.e. the discount rate that makes the present value of the stream equal to 0⁷.

⁵ We can also use the same notation as in Böhm-Bawerk's APP: $X_t = l_t \cdot w$, where w is the nominal wage.

⁶ For simplicity, I will use the two terms Macaulay duration and duration when referring to this measure.

⁷ It is customary to define modified duration as $MD = -\frac{D}{(1 + IRR)}$ to reflect the reverse relationship between interest rates and the price of a fixed cash flow stream. However, I will omit the negative sign, in line with the standard usage in financial

MD is the semi-elasticity of the present value with respect to a unit change in the discount rates; therefore, the relevant property of MD is that it is a measure of the *sensitivity* of the present value of the cash flow stream to changes in the discount rate; more specifically, it provides the percentual change of the present value with respect to a change of 100 bps in the discount rate. The higher the modified duration of a cash flow stream, the higher the sensitivity of its present value to changes in the discount rate.

In conclusion, apart from the physical approach of Böhm-Bawerk, there is an alternative interpretation of roundaboutness that better reflects the Austrian approach: the one based on corporate finance. Instead of trying to capture the time on average a unit of labor is 'locked up' in the production process, the focus is shifted towards the sensitivity of the productive structure to changes in interest rates.

Cachanosky and Lewin (2014) have argued that Hick's APP/Macauley duration and modified duration are more appropriate measures to be used by the Austrian capital theory but, I will argue, only the latter suits for that role, and can also be applied to the reswitching of techniques.

4. The Samuelson example and the financial approach

In this section, I will analyze the Samuelson's example following the financial approach. The first step is to adapt the formulas of duration and modified duration: the simple case examined is based on the labor theory of value in which labor costs have to be capitalized, instead of the standard financial case of future cash flows being discounted to present values. In other words, we need to transform Hicks' forward-looking APP into a backward-looking APP⁸:

markets, to focus on the sensitivity of the cash flow stream to changes in interest rates. In any case, this choice will not affect the argument.

⁸ Lewin and Cachanosky (2019) have argued that their interpretation of duration as roundaboutness only applies to a forward-looking approach. However, from a financial perspective it can also be applied to backward-looking streams.

$$\text{Hicks'backward - looking } APP = \frac{\sum_{t=0}^n \beta_t \cdot \chi_t \cdot t}{\sum_{t=1}^n \beta_t \cdot \chi_t}$$

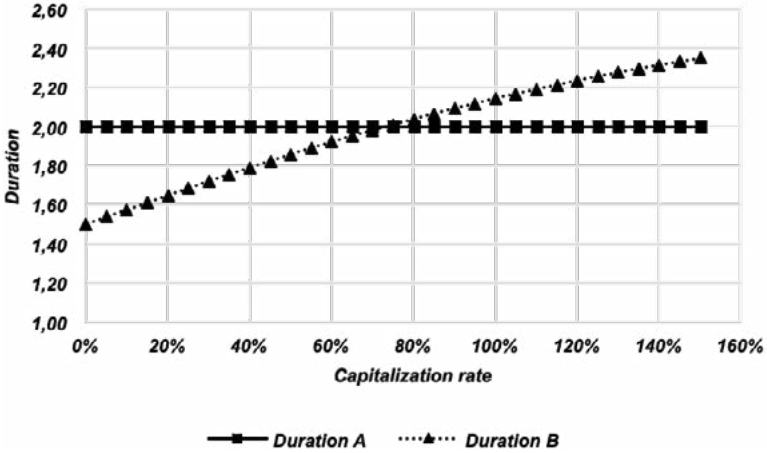
Where the only difference is the discount factor which now is of the form: $\beta_t = (1 + r_t)^{n-t+1}$. The formula for the modified duration remains the same.

Calculating Hicks's backward-looking APP/Macaulay duration for both techniques and for each capitalization rate:

TABLE 3. HICKS'S APP/MACAULAY DURATION FOR PRODUCTION TECHNIQUES A AND B

Capitalization rate	Hicks's APP of A	Hicks's APP of B
150%	2,00	2,35
125%	2,00	2,26
100%	2,00	2,14
75%	2,00	2,01
50%	2,00	1,86
25%	2,00	1,68
0%	2,00	1,50

FIG. 2 A'S MACAULAY DURATION OR HICKS'S APP IS CONSTANT AT 2 WHILE B'S INCREASES WITH THE CAPITALIZATION RATE



The Macaulay duration is 2 for *A*, regardless of the capitalization rate, as it only has one cash flow in period $t=2$, just like a zero coupon bond with a maturity of two years. For *B*, there is a positive relationship between duration and interest rate: Hick's APP increases as the capitalization rate goes up, as the 'value weight' of the 2 labor units employed in $t=1$ increases⁹. This result may sound counter-intuitive: in standard fixed income analysis, Macaulay duration decreases as the internal rate of return of a bond increases. This discrepancy is due to the reason stated above: in this example, the cash flows have to be capitalized instead of being discounted.

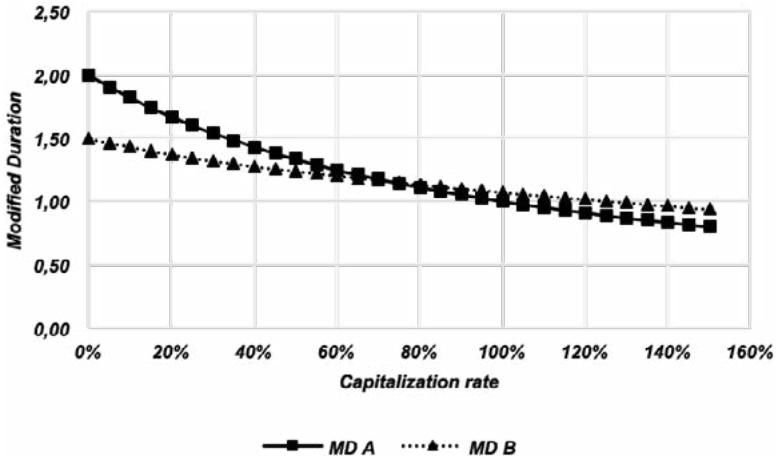
The next step is obtaining the modified duration for both *A* and *B*:

⁹ For the same cash flow stream and a capitalization rate of 0%, Böhm-Bawerk's APP and Hicks' are equal; therefore, the former can be interpreted as a particular case of the latter, when the discount rate is 0%, and assuming we do not use labor units but the *value* of labor units.

TABLE 4. MODIFIED DURATION FOR EACH PRODUCTION TECHNIQUE AND CAPITALIZATION RATE

Capitalization rate	Modified Duration A	Modified Duration B
150%	0,80	0,94
125%	0,89	1,00
100%	1,00	1,07
75%	1,14	1,15
50%	1,33	1,24
25%	1,60	1,35
0%	2,00	1,50

FIG. 3 THE MODIFIED DURATION FOR BOTH TECHNIQUES SHOWS AN INVERSE RELATIONSHIP WITH THE CAPITALIZATION RATE ALTHOUGH WITH DIFFERENT DEGREES



For the modified duration, the classic inverse relationship between interest rate and modified duration holds¹⁰. The *economic*

¹⁰ The relationship is non-linear as the modified duration changes for different interest rates, something that it is captured by the convexity of the stream (Tuckman and Serrat 2012, p. 130-135).

interpretation is clear: *the lower the interest rate, the more sensitive the present value of a production technique is to changes in the interest rate.*

Once we have the different Macaulay and modified durations for each production technique and capitalization rate, it is possible to plot both measures *for an economy* that would be formed by entrepreneurs choosing between *A* and *B*. We already know which technique will be selected for each interest rate, as discussed in section 1, so the capitalized present value, the Macaulay duration and the modified duration of that economy corresponds to the chosen technique¹¹:

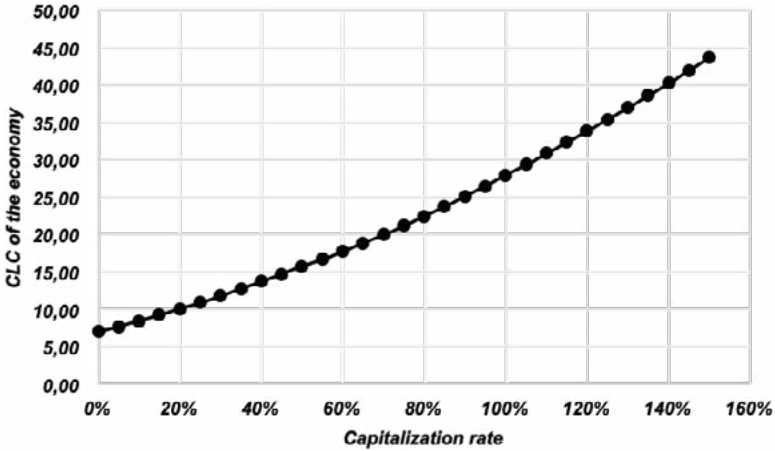
TABLE 5. CLC, MACAULAY DURATION AND MODIFIED DURATION FOR THE ECONOMY

Capitalization rate	Chosen technique	CLC Economy	Duration Economy	MD Economy
150%	A	43,75	2,00	0,80
125%	A	35,44	2,00	0,89
100%	Indifferent	28,00	2,07	1,04
75%	B	21,22	2,01	1,15
50%	Indifferent	15,75	1,93	1,29
25%	A	10,94	2,00	1,60
0%	A	7,00	2,00	2,00

In terms of capitalized labor costs, there is a positive but not linear relationship between capitalization rate and CLC for the economy:

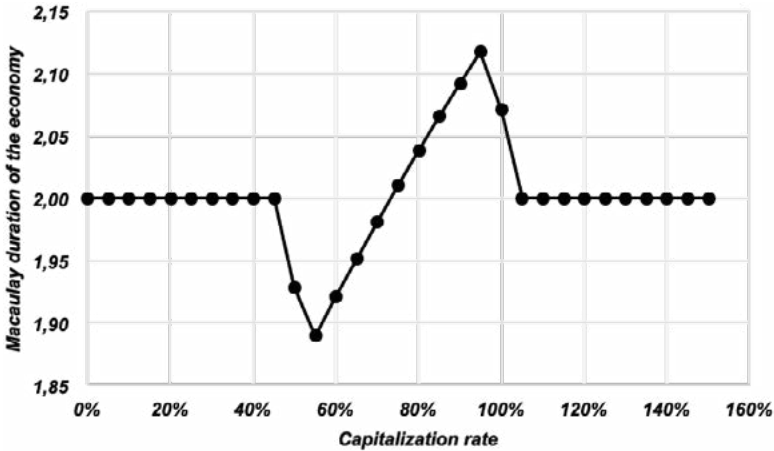
¹¹ For capitalization rates where agents are indifferent towards both techniques, I will use the average of the duration and modified duration of *A* and *B* as they are both *equally* valuable.

FIG. 4 CAPITALIZED LABOR COST FOR THE ECONOMY. CALCULATED AS THE CLC OF THE SELECTED TECHNIQUE (VERTICAL AXIS) FOR EACH CAPITALIZATION RATE (HORIZONTAL AXIS). THE UPWARDS SLOPING CURVE REFLECTS THE INCREASING LABOR COST OF PAST PERIODS AS THE INTEREST RATE INCREASES



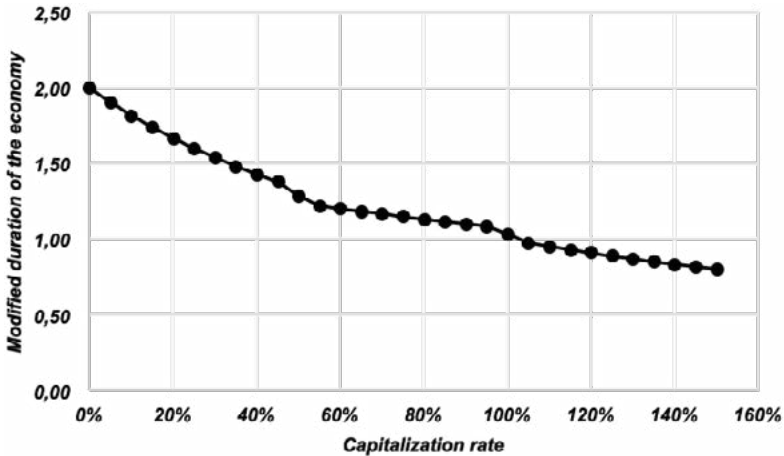
Looking at Macaulay duration, we see in Figure 5 how it both decreases and increases as capitalization rates go higher, the reason being the switch from technique *A*, which has a constant duration of 2, to *B* which has a lower duration than *A* at an interest rate of 50% and a higher one at 100% when the reswitching takes place.

FIG. 5 MACAULAY DURATION/HICKS'S APP FOR THE ECONOMY. CALCULATED AS THE MACAULAY DURATION FOR THE SELECTED TECHNIQUE AND THE AVERAGE OF A AND B'S DURATION WHEN THEIR CLC IS THE SAME (AT CAPITALIZATION RATES OF 50% AND 100%)



Finally, the picture for modified duration (Figure 6) shows a downward sloping curve with respect to interest rates. In other words, the economy, measured as the present value of the selected technique, becomes *more* sensitive to changes in interest rates as the latter *decrease*; i.e. for a 100 bps change in the discount rate, the change in the present value of the economy will be higher the lower the interest rate, *even when there is a reswitch between techniques*.

FIG. 6 MODIFIED DURATION FOR THE ECONOMY. CALCULATED AS THE MODIFIED DURATION FOR THE SELECTED TECHNIQUE AND THE AVERAGE OF A'S AND B'S MODIFIED DURATION WHEN THEIR CLC IS THE SAME (AT DISCOUNT RATES OF 50% AND 100%)



In conclusion, we can see that (1) when applying the Macaulay duration or Hicks's APP as the measure of the 'roundaboutness' of the economy, it first decreases and then increases when the capitalization rate goes from 0% to 150%, something that contradicts one of the main assumptions of the ACBT, and (2), on the contrary, when using the modified duration: lower interest rates always lead to a more roundabout productive structure and vice versa¹².

Therefore, the key point is which measure of 'roundaboutness' is more appropriate. The first question is whether the interest rate has to be included. On his original article, Samuelson (1966, p. 582-583) already argued against it:

¹² This is the case even though the modified duration of A is higher than B's for $r < 75\%$ but lower for $r \geq 75\%$ as can be seen in Figure 3. For the 'Austrian' approach, the relevant issue is how the roundaboutness of the productive structure changes in response to a change in interest rates, not the relative roundaboutness of each technique for a particular interest rate.

“There often turns out to be no unambiguous way of characterizing different processes as more ‘capital-intensive’, more ‘mechanized’, more ‘roundabout’, except in the *ex post* tautological sense of being adopted at a lower interest rate and involving a higher real wage. Such a tautological labeling is shown, in the case of reswitching, to lead to inconsistent ranking between pairs of unchanged technologies, depending upon which interest rate happens to prevail in the market.”

From a financial point of view, from the perspective of entrepreneurs choosing among different production techniques, the interest rate is a key factor as the measure of *inter-temporal valuation*, required to compare cash flows in different time periods and, therefore, has to be necessarily taken into account. This is the standard practice in corporate finance, where investment projects are ranked according to their Net Present Values (NPV) and such rankings will depend on interest rates, even if they represent ‘unchanged technologies’.

Samuelson himself is including the temporal valuation when ranking both production techniques as the chosen one is that with the lowest present value, i.e. cost. It is not coherent using the capitalization rate for the ranking of production processes but not for their ‘roundaboutness’, as that implies using the *value of time* on one measure but not in the other¹³. This is precisely why Böhm-Bawerk’s APP has to be discarded, and the phenomenon of reswitching can be interpreted as a successful argument for its dismissal.

As we saw above, Hicks (1953) and Cachanosky and Lewin (2014) have argued that duration should be used as the proper

¹³ ‘A satisfactory solution [to the reswitching controversy], in my judgment, requires a theory that (1) takes explicit account of the time dimension in the production process and (2) takes the interest rate as a market-determined allocator of saving among different, temporally defined uses.’ (Garrison 2005: 15). This same argument applies against measuring productivity as the output per unit of labor, for different techniques, without taking into account the time dimension as Fratini (2019a and b) does: even though the ratio of output to units of labor is 1/7 for A and 1/8 for B regardless of the prevailing interest rate, that does not mean the productivity of A is always higher than B’s, as *we also need to take into account the value of time when comparing inputs used in different periods*; that is why we use NPVs as the ranking criteria in the first place.

average period of production; and Osborne and Davidson (2016) have proved that duration is already included in Samuelson's equations in the form of the unorthodox roots¹⁴. However, we have seen there no inverse relationship between interest rates and roundaboutness when using Macaulay duration, but that that is the case for the modified duration. The question is: is there an *economic* reason to choose the latter? Or it is just a selection based on an '*ex post* tautological sense'?¹⁵

Although closely related, Macaulay duration and modified duration have different interpretations as explained above: the first is the average of the time distance of cash flows, weighted by their discounted/capitalized value; the second, the sensitivity of its present value to changes in the interest rate. In what follows, I will argue that only the modified duration is an appropriate *economic* measure for the roundaboutness of production techniques, or for a combination of them constituting an economy. This is so for two reasons: (1) Macaulay duration is only relevant for *ranking* the sensitivity of different cash streams for a particular interest rate, not for *measuring* the specific changes in net present value of a project with respect to interest rates and, because of that, (2) Macaulay duration cannot be used to compare the same or different techniques for different interest rates and, therefore, a combination of them. Modified duration, on the contrary, fulfills both requirements:

¹⁴ Osborne and Davidson (2016) have presented a new approach to the reswitching problem by including the unorthodox roots in the analysis. The equations used on the reswitching controversy are polynomials of degree n which have n roots (with $n=3$ on the Samuelson example) of the form $1+r$. Therefore, for each value of the equation (for each capitalized labor cost) there are three solutions of the form $1+r$, with r being an interest rate. However, two of those roots are 'unorthodox' as they are negative, real or complex numbers and are usually discarded in the financial analysis (Boulding 1936, p. 440). They prove that (1) when adding the unorthodox roots in the analysis, there can be *switching but not reswitching* and (2) the product of the unorthodox roots "is a summary statistic -duration (Macaulay 1938)- describing the present-value weighted-average timing of the labor inputs (after a small prior adjustment)" (Osborne and Davidson 2016, p. 9).

¹⁵ More recently, Vienneau (2017) has also argued that the multiple interest rate analysis of reswitching, carried out by Osborne and Davidson (2016), is based on a tautology. Another reason why it is necessary to demand an *economic* interpretation for the modified duration as a measure of roundaboutness.

(1) *Relationship with Net Present Value.* Although the Macaulay duration can be used to compare the sensitivity of different streams to changes in the interest rate, it does not provide information about the specific change in the net present value of a cash stream for different interest rates. This can be clearly seen in Samuelson's example: *A* has a constant Macaulay duration of 2 regardless of the prevailing capitalization rate, behaving like a two-year zero coupon bond. However, the change of its NPV is not the same for every capitalization rate: when the interest rate goes from 149% to 150% the *A*'s NPV changes from 43,40 to 43,75, an increase of 0.80%. For an equivalent increase of 100 bps, but starting at an interest rate of 0%, the NPV increases from 7,00 to 7,14 (+2%)¹⁶. The percentage changes coincide with *A*'s modified duration at each capitalization rate¹⁷.

Although *A* is an extreme example, being equivalent to a zero coupon bond, it also shows that the Macaulay duration of a fixed coupon bond, i.e. with intermediate payments, will not be a good indicator either for changes in its NPV with respect to changes in the discount rate. Therefore, Hicks's APP is not a good measure in order to understand the relationship between the NPV, the ranking method, and the interest rate; modified duration is.

(2) *One or more techniques cannot be compared, for different interest rates, by using their Macaulay duration.* Following the above, having a project with a higher or lower Macaulay duration than another does not provide information on their specific behavior, only their ranking in terms of sensitivity with respect to changes in the interest rate, which is the key question for the phenomenon of the reswitching of techniques. The higher the interest rate, assuming a lower bound at 0%, the bigger the difference between both measures and, therefore, the more misleading their comparison would be.

For this same reason, calculating the Macaulay duration of an economy, obtained as the Macaulay durations for the selected projects for each interest rate, does not provide a reliable measure of the relationship between the present value of their combined cash flows and changes in the interest rate. This can easily be seen comparing Figure 4 and Figure 5 when the capitalization rate is

¹⁶ This is the reason why the relationship between CLC and capitalization rate is positive but not linear.

¹⁷ The percentage change will also coincide with Macaulay duration when the interest rate is 0% as both measures will be the same.

reduced from 95% to 55%: while the Macaulay duration for the economy *decreases*, the modified duration *increases*, correctly signaling a higher sensitivity to changes in the interest rates.

For these reasons, *modified duration should be used as the measure for roundaboutness* for a particular technique or for a combination of some of them. Thus, we can conclude that, for Samuelson's model or any other generated in the same way (Garrison 2005), the productive structure of an economy will become more sensitive (roundabout) the lower the interest rate, even when there is a reswitching of productive techniques. This implies that the phenomenon of reswitching does not contradict the ABCT as it is logically possible to have a reswitching between techniques while, at the same time, maintaining the inverse relationship between interest rates and roundaboutness, if the financial approach is consistently applied.

5. Reswitching with fully flexible prices

So far, the analysis has been focused on comparative statics, i.e. on the study of which production technique will be selected by entrepreneurs for each capitalization rates, assuming fixed monetary costs and revenues. This is where Hicks (1953) developed his study and where the use of the modified duration becomes relevant as a measure of roundaboutness. However, in his original article, Samuelson (1966, p. 571) provided another critique of Hicks's APP from a different perspective:

"Actually, however, the Value and Capital definition cannot even be applied to the comparisons of Ia, Ib, Ic or IIa, IIb. For Hicks's definition must take into account the fact that, under perfect competition with free entry and constant returns to scale, the prices of all final, intermediate, and input goods will change with the interest rate until net present-discounted values are again zero. Then his average is found to be always infinite!"

With fully flexible prices and fixed revenues, the net present value of any technique will be zero by definition as entrepreneurs

will bid up the inputs until they reach a price in which the profitability of the investment project, its internal rate of return, is equal to the interest rate. For an NPV of 0 both the Macaulay duration and modified duration will be undefined. But that is not the only consequence of shifting the analysis towards this approach: the NPV of all techniques will have to be 0 for each interest rate; this implies that the price of a unit of labor will have to change *differently* for each technique.

We have been assuming that each labor unit has a cost of 1 during the comparative statics' analysis. This was a useful assumption in order to understand how entrepreneurs will choose between different techniques for which they face fixed costs. However, if we move to world with flexible prices, the price of each labor unit will have to diverge if entrepreneurs are to be indifferent among each productive technique for a specific interest rate: *in equilibrium, the discounted/capitalized price of the labor units employed for each technique must be equal to the discounted/capitalized price of one unit of output*; and since the number and temporal distribution of labor units employed are fixed, their *price* will have to change for each interest rate. By definition, since the temporal distribution and number of labor units are different for each productive technique, their prices will have to move in different ways.

Let us return to Samuelson example and calculate for each technique the nominal unitary price for a unit of labor in equilibrium; that is, the unitary nominal wage that would make entrepreneurs indifferent in choosing among techniques assuming flexible input prices.

Starting with *A* (Table 6), we see that as long as it is the technique with the lowest CLC, and when *A* and *B* have the same present cost, the price for a unit of labor remains at 1. However, in the equilibrium for an interest rate of 75%, an entrepreneur would only be able to bid up to 0,99 monetary units for a labor unit in order be indifferent between *A* and *B*. In other words, the nominal labor cost of a unit used by *A* should *fall* by 1% in order to show the same CLC as *B*.

TABLE 6. EQUILIBRIUM NOMINAL WAGE FOR A

Interest rate	Nominal unitary wage in equilibrium for technique A
150%	1,00
125%	1,00
100%	1,00
75%	0,99
50%	1,00
25%	1,00
0%	1,00

Applying the same reasoning to *B*, for each interest rate, we get an undetermined system of equations as we have two unknowns, the future value of one unit of labor at $t=3$ and the one at $t=1$, but only one equation of the form:

$$CLC_{eq} = 2w_1 \cdot (1+r)^3 + 6w_3 \cdot (1+r)$$

Where CLC_{eq} is the capitalized labor cost of the most profitable technique for the interest rate r , w_1 the nominal value of a unit of labor employed in $t=1$, and w_3 the nominal value of a unit of labor employed in $t=3$. The last two variables are unknowns thus making the system undetermined. In Samuelson example, it is implicitly assumed that the nominal *unitary* wages are equal for all stages and techniques, so we can assume that w_1 and w_3 are equal:

TABLE 7. EQUILIBRIUM NOMINAL WAGE FOR B ASSUMING EQUAL UNITARY WAGES

Interest rate	Nominal unitary wage in equilibrium for technique B
150%	0,95
125%	0,98
100%	1,00
75%	1,00
50%	1,00
25%	0,96
0%	0,88

For an interest rate of 150%, a nominal unitary wage of 0,95 monetary units makes the present value of all labor employed equal to that of technique A, which is the selected one. Only when B is selected, the unitary wage is 1.

Comparing Table 6 and Table 7, we can see that *equilibrium requires different unitary wages for the labor employed by A and B except when both are equivalent in terms of present value, i.e. at an interest rate of 50% and 100%.*

Thus, it is true that assuming a situation of flexible prices makes the modified duration meaningless but that comes at a price: the price of labor becomes fully flexible and has to adapt to the interest rate, it cannot be fixed and uniform as in Samuelson example (Rallo 2010). And the flexibility of labor prices implies that *any productive technique whatsoever*; any possible combination of labor inputs, be it A, B or any other, will also have the same present cost as *the price for its labor inputs will be adjusted automatically to the value of the output, making their NPV equal to 0: all techniques will have the same capitalized cost and entrepreneurs will be indifferent in choosing among all of them.*

Therefore, in equilibrium with flexible prices, there is no difference between techniques, and this is the reason why modified duration becomes meaningless: the NPV is completely fixed at 0 and no change in the interest rate will affect it, as the full

adjustment is automatically borne by the labor price in a non-uniform way. The objective of any measure of roundaboutness, in the context of the ABCT, is to analyze *different productive structures when there is a change in the interest rate but, in equilibrium, there are no differences at all in terms of NPV*; all techniques are, by definition, equivalent for any interest rate¹⁸.

6. The dynamic efficiency approach

So far we have analyzed the phenomenon of reswitching from the perspective of comparative statics and flexible prices, I will end with the Austrian dynamic efficiency approach whose focus is the entrepreneurial activity which is continuously discovering and creating new sets of ends and means (Huerta de Soto 2010).

It is possible to adapt this approach with a simple case, similar to the ones previously employed. Let us start with one particular output that it is expected to have a particular monetary value in a specific time period *in the future*; once the expectations are set up, entrepreneurs will try to find the techniques that provide a positive NPV given their cost of capital, with the ones with higher NPVs being selected first. A technique is characterized as a mix of labor units *in different time periods and available at different prices*. The number and composition of techniques is not fixed, as in Samuelson example, but open to changes and new additions following the creative nature of entrepreneurship. However, this creativity will not be a random appearance of new techniques but will be guided by their resulting NPVs. *For a given expected price for the output and interest rate, only the new techniques with positive net present values will be adopted, and the ones with the higher NPV will be selected first.*

Let us assume now that only the expected price of the output is fixed but not the interest rate. In this situation, the NPV of all available techniques, and therefore their selection, will depend on the

¹⁸ In a sense, when all NPVs are 0 and all modified durations are undefined, is when there is no entrepreneurship activity, i.e. when there is place for no human action.

prevailing interest rate. New techniques, or previously discarded ones, will only be adopted if their NPV, at the new interest rate, is positive, and the ranking of techniques according to their NPV will change too. *Higher interest rates will incentivize the deferral of nominal payments ceteris paribus, benefiting the NPV of those techniques that require disbursements for inputs at more distant periods of time, i.e. less capitalized; and lower interest rates will favor the anticipation of nominal payments*¹⁹.

Those techniques with more sensitivity to changes in interest rates, i.e. with a higher modified duration, will see how their NPVs change proportionally more, increasing (decreasing) more when interest rates decrease (increase), and moving higher (lower) on the raking of all projects available, as stated by the ABCT. Thus, *there will be a tendency towards a different time distribution of the cash flows, for the selected techniques, as the economy moves towards the new equilibrium after a change in interest rates.*

However, the equilibrium will never be reached as (1) the expected price for an output will be based upon both entrepreneurs' expectations and consumers' valuations, which are not fixed but subject to continuous changes and (2) the range of possible techniques is not fixed either but open to new formulas and additions. Thus, the lower the NPV of a technique, even before it reaches 0, the more likely it will be its replacement by new combination of inputs and factor prices.

7. Conclusion

The phenomenon of reswitching is a relevant critique of the link, established by the traditional ABCT, between interest rates and the roundaboutness of an economy, understood as a measure of the distance in time between inputs and outputs. Its importance cannot be downplayed by the fact of the high interest rates used by

¹⁹ For more complex cash flow streams, another possible approach is, following Sargan (1955), to calculate separately the revenue and the cost streams: higher interest rates will incentivize the deferral of nominal payments *and* the earlier receipt of revenues, and vice versa.

Samuelson (1966) in his example; as Garrison (2005) has showed, it is easy to obtain the same reswitching for more realistic levels. In this sense, Sraffians are right: reswitching proves that no *physical* measurement of roundaboutness exists.

I have tried to show, however, that this does not imply there is no relationship between the interest rate and the productive structure, if the Austrian subjective perspective is consistently applied. Following Hicks (1953) and Cachanosky and Lewin (2014), it can be shown that using the financial approach leads to an *economic* solution of Samuelson's paradox, by focusing on the sensitivity to interest rates of the different productive techniques. This is the reason why both Böhm-Bawerk's APP and Macaulay duration/Hicks's APP are not appropriate measures of roundaboutness, but modified duration is, as the latter provides a quantitative measure of changes in the net present value of a cash flow stream with respect to changes in the interest rate. Therefore, and according to the classic relationship of fixed income, the lower (higher) the interest rate, the higher (lower) the sensitivity of the present value of a particular productive technique, or a combination of them that conforms an economy, even in those cases when there is a reswitching of techniques.

If the above is correct, the traditional relationship in the Austrian tradition between interest rates and roundaboutness holds, even when the phenomenon of reswitching takes place, and can help to explain how the productive structure is modified along the monetary cycle and expand the dynamic efficiency approach.

REFERENCES

- Böhm-Bawerk, E. V. (1884). *The Positive Theory of Capital*. New York: G. E. Stechert & Co. [1891]
- Boulding, K. (1936). 'Time and Investment: A Reply.' *Economica* 3 (12): 440–442. <https://doi.org/10.2307/2549249>.
- Cachanosky, N., & Lewin, P. (2014). 'Roundaboutness is not a Mysterious Concept: A Financial Application to Capital Theory.' *Review of Political Economy* 26 (4): 648–665. doi:10.1080/09538259.2014.957475.

- Cohen, A. J. (2010). 'Capital Controversy From Bohm-Bawerk to Bliss: Badly Posed or Very Deep Questions? Or What "We" Can Learn From Capital Controversy Even If You Don't Care Who Won.' *Journal of the History of Economic Thought* 32 (1): 1-21. <https://doi.org/10.1017/S105383720999040X>
- Fratini, S. M. (2019a). 'A note on re-switching and the neo-Austrian concept of the average period of production.' *The Review of Austrian Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11138-019-0432-0>
- (2019b). 'Re-switching and the Austrian business-cycle theory: A rejoinder' *The Review of Austrian Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11138-019-00467-8>
- Garrison, R. W. (2005). 'Reflections on Reswitching and roundaboutness'. *Money and Markets: Essays in Honor of Leland B. Yeager*. London: Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203799246>.
- Hayek, F. A. (2008). *Prices and Productions and Other Works*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.
- Hicks, J. R. (1953). *Value and Capital*. London: Oxford University Press.
- Huerta de Soto, J. (2010). *The Theory of Dynamic Efficiency*. London: Routledge.
- Lewin, P., & Cachanosky, N. (2019). 'Re-switching, the average period of production and the Austrian business-cycle theory: A comment on Fratini.' *The Review of Austrian Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11138-019-00460-1>
- Macaulay, F. R. (1938). *Some Theoretical Problems Suggested by the Movement of Interest Rates, Bond Yields, and Stock Prices in the US Since 1856*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Mises, L. V. (1921). *The Theory of Money and Credit*. New Haven: Yale University Press [1953].
- Rallo, J. R. (2010). 'El Mito del Reswitching.' <https://www.juandemariana.org/ijm-actualidad/analisis-diario/el-mito-del-re-switching>. Accessed 23 January 2019.
- Osborne, M., & Davidson, I. (2016). 'The Cambridge capital controversies: contributions from the complex plane.' *Review of Political Economy* 28 (2): 251–269. <https://doi.org/10.1080/09538259.2015.1129751>
- Samuelson, P. (1966). 'A Summing up.' *Quarterly Journal of Economics* 80 (4): 568–583. doi:10.2307/1882916.

- Sargan, J. D. (1955). 'The Period of Production.' *Econometrica* 23 (2): 151-165. [https://doi.org/0012-9682\(195504\)23:2<151:TPOP>2.0.CO;2-5](https://doi.org/0012-9682(195504)23:2<151:TPOP>2.0.CO;2-5)
- Sraffa, P. (1960). *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Tuckman, B., & Serrat, A. (2012). *Fixed Income Securities*. New Jersey: Wiley Finance.
- Vienneau, R. L. (2017). 'The Choice of Technique with Multiple and Complex Interest Rates.' *Review of Political Economy* 29 (3): 440–453. <https://doi.org/10.1080/09538259.2017.1346039>

LEARNING FROM CRISES? – SOME PHILOSOPHICAL AND POLITICO- ECONOMIC CONSIDERATIONS IN THE LIGHT OF THE COVID-19 PANDEMIC*

FRANK DAUMANN AND FLORIAN FOLLERT**

Fecha de recepción: 17 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 1 de marzo de 2021

Historia magistra vitae est
(Cicero, De oratore, II 36)

1. The current COVID-19 pandemic

As Boettke et al. (2007, p. 363) emphasize “Disasters, whether man-made or natural, represent a ‘natural experiment’ for social scientists”. They refer to a very famous quote from John Stuart Mill (1849, pp. 74–75) concerning the value of free economics for the recovery after crises:

“This perpetual consumption and reproduction of capital affords the explanation of what has so often excited wonder, the great rapidity with which countries recover from a state of devastation; the disappearance, in a short time, of all traces of the mischiefs

* *Acknowledgment:* We would like to thank two anonymous reviewers, Eduard Braun, Caleb S. Fuller, and Martin O’Malley for valuable comments on previous versions of this paper. It should be emphasized that due to the dynamic nature of the pandemic, an increasing quantity and quality of information and data over time, it was not possible to include all updates on pandemic events in an essay written in mid-2020.

** Professor Dr. Frank Daumann is chairholder for Sports Economics and Health Economics at Friedrich Schiller University Jena, Germany, and Associate Scholar with the Ludwig von Mises Institute Auburn, AL. Ass.-Prof. Dr. Florian Follert is Assistant Professor for Accounting and Sports Economics at Seeburg Castle University, Seekirchen/Salzburg, Austria.

done by earthquakes, floods, hurricanes, and the ravages of war. An enemy lays waste a country by fire and sword, and destroys or carries away nearly all the moveable wealth existing in it; all the inhabitants are ruined, and yet, in a few years after, everything is much as it was before.”

Crises are part of human existence, confronting political actors with, by definition, unexpected military, health, economic, or political challenges.¹ Added to these are exogenous² crises such as earthquakes, floods, storms and other natural events. The evidence of historical political discontinuity attests to the fact that (endogenous) crises generate limited learning. Nevertheless, the present paper analyzes possible learning effects from history in general and crises in particular. The current COVID-19 pandemic provides a vivid case study for this purpose; it is a “complex problem” (Pennington 2020, p. 5 with respect to the fundamental distinction between complex and simple phenomena by Hayek). The spread of SARS-CoV-2 resulted in a global health crisis that generated a range of observable political action. It led to the closure of intra-European borders, causing infrastructural and personal problems, especially in border areas such as between Germany and France. Even within the Federal Republic of Germany, the governmental measures ensured that in some cases domestic travel was not possible. From an economic point of view, it is particularly problematic that the goal of “infection control” is viewed as a higher priority by political actors compared to other targets. Every measure ordered to achieve the goal of “infection control”, however, is accompanied by economic, social, and psychological (and thus also health-related) costs (for effects on the labor market see, e.g., Coibion et al. 2020; for psychological effects and health risks see, e.g., Rubin, and Wessely 2020). A study by Armbruster and

¹ Especially for economic crises since 1929 see, e.g., Braun and Erlei (2014).

² With respect to the exogeneity or endogeneity of a crisis, we refer to the cause in the sense of a crisis determined by human action or by nature. Braun and Erlei (2014) uses the differentiation concerning the theoretical fundament of the explanation of economic crises. However, the consequences of exogenous disasters can also be favored endogenously, for example through incentives to settle in risk areas.

Klotzbücher (2020) shows an increasing demand for mental health-related hotlines in the first week after the first lockdown in May 2020 in Germany that was particularly triggered by feelings of loneliness and mental problems. From the viewpoint of those who criticize the lockdown measures, too little attention is paid to these negative effects; in particular, the economic optimality condition

$$\textit{Marginal Utility} = \textit{Marginal Costs}$$

does not seem to be met.

Overall, a governmental measure, which can be understood as an intervention in the market (see Mises, 1957a) or in the personal freedom of choice of individuals, must fulfil two central conditions. The first condition refers to the adequacy of purpose. The government must decide on the basis of a normative assessment, in the case of the COVID-19 pandemic, the protection against infection. In view of this primary goal, the interventions must be effective from an empirical perspective, which obviously can only be examined *ex post*. The aim of the second condition is to protect the citizen from state expansion, in accordance with the *principle of proportionality* (e.g., Alexy 2000), which applies in constitutional law. But not only in comparison to earlier bastions of freedom, the measures within the COVID-19 crisis seem to be surprisingly. Also, during the crisis, measures and recommendations changed with high frequency. One prominent example is the topic “masks”. At the beginning of the crisis, the official statements did not provide for any masking obligation or recommendation (e.g., BR 2020). It was even claimed that masks had no effect in terms of infection protection (e.g., BR 2020) which intuitively caused irritation. In this context, it is reasonable to assume that the shortage of masks (Bender et al. 2020) led the government not to make any recommendations. It could also be assumed that the government had little confidence in the citizens to take responsibility for the production of masks on a decentralized level in the first months of the pandemic in 2020. Sudden changes in the objectives pursued could also be observed with respect to the effectiveness of the measure. Initially, the declared government goal was to achieve a

flattening of the curve of new infections (“flatten the curve”). When the terrible pictures from Italy were shown, e.g., on German TV, the measures became more restrictive. However, despite all the justified criticism, it must be borne in mind that decisions in a crisis have to be made under immense pressure and omnipresent uncertainty.³ Our analysis will therefore also aim to show the difficulty of implementing optimal decisions in terms of public-health aims, especially which burden people’s freedoms.

Lessons from the crisis need not to wait until it is completely resolved, as we experience ebbs and flows in infection rates, hospitalizations, and mortalities. When infection rates decreased in several countries (June 2020)⁴ restrictive measures were partially withdrawn, with patterns of “normal” following revisions of governing interventions. Some early lessons can be learned, such as measures to secure medical and public protective goods such as masks. But this is a specific response to a specific aspect of the present crisis, and such political decisions might be more a result of short-term vote-maximization aims (Downs 1957) rather than a learned lesson. Future pandemics can be broadly predicted, as Bill Gates now famously argued in his 2015 Ted Talk, but the characteristics of future health crises are much harder to predict. Moreover, the variety of crisis causes is wide: nuclear accident, widespread power failure, environmental disaster poisoning food or drinking water. The aim of this paper is to contribute to a better understanding of political and individual behavior in crises, to discuss the degree of learning capacities, and to draw conclusions regarding meta-level governing preparedness for future decision-making in the midst of crises.

Our essay follows the structure below: Section 2 of our paper provides a Public Choice-approach to explain governmental reactions to crisis situations that seems to be “irrational” *prima facie*. Sections 3 and 4 focus on the crucial problem of “learning from crises”. Specifically, section 3 presents our analytical

³ The close link between uncertainty and the information problem is e.g., emphasized by Cowen (2003), who uses the term *Unknowledge* with respect to G.L.S. Shackle.

⁴ <https://www.economist.com/leaders/2020/05/23/lifting-lockdowns-the-when-why-and-how>.

framework to study the topic and defines relevant terms that build the pillars of the analyses. We try to answer the fundamental question if and if yes, under which conditions, learning from history is possible. In section 4 we discuss the findings in the light of COVID-19 Pandemic and identify relevant topics which could have implications for future crises. Section 5 summarizes our findings.

2. Governmental responses to crises

The question arises as to how sudden reversals of government policy are caused and how these can be explained against the background of economic theory. To explore this, we build on Public Choice theory (especially Schumpeter 1950; Downs 1957; Buchanan and Tullock 1962; Tullock 1967; Niskanen 1975) in general and the rent-seeking approach (e.g., Krueger 1974; Tollison 1982, Ekelund and Thornton 2020) in particular. We understand a government in the sense of Max Weber's (1968 [1978], p. 54) famous definition of a "state" as an administrative institution that "successfully upholds the claim to the *monopoly* of the *legitimate* use of physical force in the enforcement of its order".

With respect to the economic theory, the members of a government are interested in maximizing their own benefits (Downs, 1957, pp. 27-28). This is only possible for them if they get enough votes, so this is the most important secondary condition. However, our analysis is based on a broader understanding concerning information than early Public Choice theory which assumes at least implicitly perfect information. We build our analytical framework on a more "Austrian-public choice approach to political economy" (Boettke and López 2002, p. 112). Therefore, we accept the fact that information is incomplete and asymmetrically distributed. Furthermore, knowledge is obviously decentral (Hayek 1945). Our analysis of political behavior in crisis situations therefore focuses particularly on the discretionary potentials for government, which results from the incomplete information and the high degree of uncertainty in such a situation (see also Pennington 2020; Follert 2020; Bagus et al. 2021; Gleißner et al. 2021). By

assuming these conditions, we aim to contribute to building the bridge between Austrian economics and the Public Choice approach (towards this see e.g., Boettke 1999; Ikeda 2003). Moreover, we assume on the one hand that different interest groups try to realize advantages from the given situation (“rent seeking”), especially to make it easier for its members to obtain several subventions through state aid measures because of the uncertainty (Daumann and Follert 2020). On the other hand, we assume an average population which, due to the incomplete information that is additionally asymmetrically distributed, most citizens are not able to assess future environmental conditions with sufficient accuracy with regard to the consequences for its individual life situation. These factors obviously result in certain ex post distortions of decision-making (e.g., Slovic 1987; Sjöberg 2000) that could lead in a mass hysteria that is not caused by facts (see Bagus et al. 2021). In such a situation, several citizens desire a powerful reaction by the government. German Federal Health Minister, Jens Spahn (2020, translated by the authors), answers the question if there is “a longing for authoritarian solutions? [Eine Sehnsucht nach autoritären Lösungen?]” within the population as follows:

“More like a human trait, an insecurity. There’s this virus that you don’t know, the pictures of the coffins in Italy and the worry about your own family. There are many who want to take drastic action. [Eher ein menschlicher Zug, eine Unsicherheit. Da ist dieses Virus, das man nicht kennt, die Bilder von den Särgen in Italien und die Sorge um die eigene Familie. Da wünschen sich viele ein möglichst drastisches Durchgreifen.]“

However, these words should not be interpreted as what some economists call “irrational”. Although, an individual tries to maximize his or her (expected) utility, uncertain factors may be misinterpreted due to incomplete information (e.g., Emrich and Follert 2019). Given this uncertainty and a “overestimated” (subjective) perception of the potential danger we follow Chamlee-Wright and Storr (2010a) who link citizen’s expectation and governmental action as a response to disasters like, e.g., Hurricane Katrina. Within this approach it seems to be reasonable to assume that

government anticipates public expectations and that government uses this situation to increase its own power.

This simple model will be illustrated by the sudden exit from nuclear energy in Germany (see Follert and Daumann 2020). For decades, activists have been demonstrating against conventional energy production. This lobby has become increasingly professional over time. Nevertheless, in 2010, the “Merkel government” decided to extend the duration of German nuclear power plants. On March 11, 2011, a terrible nuclear disaster occurred in Fukushima, Japan. Because of this event, the German government made a 180-degree turn and suddenly decided to abandon nuclear power in June 2011 (e.g., Breidthardt 2011). The accident in Fukushima has not changed any (objective) conditions regarding the reliability of German nuclear power plants. The fact that the “Merkel-government” has now taken a completely different course must therefore have a different explanation. We attribute this to the subjectively perceived uncertainty among the population. Due to the frightening pictures and the lack of information of the average citizen regarding the reliability of the power plants, the perceived danger changed abruptly. In this changed situation of perception, activists and lobbyists could try to bring their idea of an “ecological” energy possibly closer to the government. Under this influence and pressure, a government, according to our approach, anticipates the growing perception of danger among the population and tries to secure votes by acting accordingly.

In addition to these sudden political changes of course, patterns of interventionism (Mises 1957a) can always be identified in reaction to crises, which favor new crises. In recent economic crises in particular, expansive monetary policy, and increased regulation of certain sectors (banking, auditing, stock trading) have regularly been observed. *Ex post*, it is usually forgotten – or suppressed – that these measures are the initial spark for a new crisis. This could be recognized after the “dotcom bubble”, for example, when expansive monetary policy and centralist interest rate planning caused the real estate bubble (e.g., Schnabl and Hoffmann 2008). Rapp (2015, p. 86) therefore, characterizes the recent international financial crisis as a “crisis of socialism”:

“Even though capitalism is often blamed for causing this crisis, it must rather be characterized as a crisis of socialism. Financial crisis’s breeding ground is the centrally planned low interest rate policy of central banks in the aftermath of the “dotcom bubble”.”

We can state at this point that from a political-economic point of view, two particular types of governmental behavior can be observed within the recent crises: Sudden changes of direction, and interventions in markets that create new problems.

Representative governments are primarily incentivized to be responsible to public desires. From a public choice perspective, governments have little incentive to learn from crises, because their decision-making responds to short-term public perceptions of immediate risks, as opposed to long-term social welfare. By intervening based on short-term risk perceptions, they legitimize their public standing, but potentially endanger long-term goals. From the perspective of evidence-based decision-making, the question arises whether learning from past mistakes is actually possible. This question is analyzed in the following section.

3. Learning from history? the philosophical perspective

3.1 Some key assumptions

Can lessons be learned from the COVID-19 crisis and, if so, which lessons? More broadly, this case study is used to probe whether we can learn from human history (see, e.g., Kolmer 2008, p. 26; Koselleck 1989; Sellin 2008). We try to answer this question from the following perspective:

First, for the consideration of political decision-making, an “actor” is needed, and we assume a methodological individualism (e.g., Vanberg 1975; Schumpeter 1998, p. 88):

1. Individuals are the creative forces in history; only to them can goals and actions be assigned. The contract theory

perspective does use the fiction of a corporate actor (Homann and Suchanek 2005), but still, every conceivable case depends upon individual actions. Social phenomena are therefore completely dependent on the individuals who constitute them – this applies even to valuable human achievements such as a state constitution. Social groups are constructions (see especially, Meran 1979, p. 42; Ritsert 1976, p. 89).

2. On the level of anthropology, humans are characterized by diversity in psychological and physical terms. This should be emphasized in particular regarding the term “democracy”, a quite complex concept. Left-wing politicians tend to associate democracy with equality, as Hayek (1979, p. 5) recognized.

“As seems to be the fate of most terms expressing a political ideal, ‘democracy’ has been used to describe various kinds of things which have little to do with the original meaning of the term, and now is even often used where what is really meant is ‘equality’.”

Individual decision making depends upon the vast diversity of individuals’ mental and physical abilities, limitations, and well as patterns of preference. The ability to process information is determined by individual talents and experiences; individually selected data material is therefore interpreted differently (Hayek 1945; 1952; 1973). A subjective perception of reality requires that human actions must always be based on more or less later applicable expectations. At the same time, this means that individual ends, cognitive limitations and a subjective interpretation of the recorded information lead to individually different actions in a supposedly objectively identical framework (e.g., Hayek, 1969, p. 171; 1945). If this were different, human bartering would not be possible, which in our modern monetary economy also explains the emergence of prices (Mises 1998 [1949], pp. 328–329). An exchange derives from the heterogeneous expectation of

future events and subjective values. Only in this way it is possible for the exchange that a good – more precise, the property rights – that follows the principle of reciprocity in the sense of “gift and return” (for further insights see, e.g., Mauss 1966) to provide both parties to the exchange with benefit.⁵ At the same time, the heterogeneous expectation means that the value of a good varies between the exchange partners; a good therefore has no objective value attached to it as a characteristic (Mises 1928, pp. 156–157; Mises 1998 [1949], pp. 18–21).⁶ In particular, the value of a good is determined by comparison with its subjective scope of possibilities, from which the alternative uses of money or time result (e.g., Mises 1998 [1949], p. 94; Rapp, Olbrich, and Venitz 2018, p. 66), as well as by the preferences and the degree of fulfilment of these by the good (e.g., Menger 2007, p. 52). It can therefore be concluded that subjectivity can concern both the preferences of an individual and his or her expectations (Lachmann 1977, p. 28).

3. The interaction of individuals who pursue their own goals and who may well be in conflict with each other constitutes a social phenomenon that is characterized by mutual adaptation of individuals, forcing them to use existing knowledge in a decentralized manner and to search for new knowledge. This phenomenon, described by Hayek (1969) as an order of action, has a processual and also irreversible character, since the very knowledge underlying the actions changes. In addition, however, the framework conditions of this interdependent action also change, namely the rules on which it is based – the so-called rule order – are also subject to change. A theoretical approach can therefore only succeed with a diachronic approach at best – an approach that

⁵ The amazing thing about exchange is that each partner feels like a winner. Friedrich Nietzsche (Fragmente 1875-1879 Band 2, p. 322, translated by the authors) emphasized: “The one who exchanges thinks he is the deceiver, but the one with whom he exchanges believes the same of himself.” Also, Menger (2007, p. 180) points out the “general feeling of pleasure” that results from an exchange.

⁶ On value theory, see fundamentally Menger (2007, chapter III).

takes into account the processual character of this entire phenomenon in its chronological dimension.

3.2 *What is human history?*

After these preliminary considerations we want to define what is meant by “history”. With Cicero (Jordan 2005, p. 38; 2016, p. 19) one can distinguish between *res gestae* and *historia rerum gestarum*. The first one describes the “accomplished deeds and events that have happened”, that is, the social phenomenon outlined above in its chronological course and thus, in the sense of Ammon (2011), the object of experience. The *historia rerum gestarum* is the description and explication of the same, i.e., a procedure that transforms the object of experience into an object of knowledge. The latter is of course always subjective, and the interpretation of past events is done from the perspective of the present with all the corresponding consequences (Jordan 2016, p. 20). For our further considerations we refer to the “accomplished deeds and events that have happened”.

3.3 *What is learning?*

Starting from the chosen ontological position, it is only logical to relate the phenomenon of learning to the individual. Because of our preliminaries, a society or another being that is superior to the individuals cannot learn per se. To clarify learning, we want to refer to the deductive-nomological explanatory scheme of Hempel and Oppenheim (1948) and, following Popper (1969) and Watkins (1952; 1953), transform it for the purpose of studying social phenomena as follows (see also Daumann 2018):

- any individual *I* is in any situation *S* (basic conditions),
- the individual *I* acts rationally,
- in a situation *S* it is rational to perform the action *A*.

In order to identify the action *A* as a utility-maximizing alternative action, a corresponding knowledge is required – the instrumental

knowledge. In addition to knowledge about the target-appropriate design of the applicable measures, this also includes an idea of their effects on the target variable. The knowledge regarding the applicable measures is limited by incomplete information of the person to the cumulative knowledge which a person has acquired in the course of his life, which also means, however, that regularly a positive correlation between information level and lifetime can be determined. However, the increase in information is only relevant for recurring or similarly structured decisions (Hayek 1945; 1967; Polanyi 1958).

With regard to the impact on the target figure, the following should be noted: The fact that in an ex-post consideration it can turn out that the achievement of the end is not fulfilled is due to the uncertainty of the future, so that every action that is not determined by laws of nature is by definition uncertain (on uncertainty see the seminal work of Knight, 1921). Thus, the individual must at least make conditional expectations regarding the future environmental situation (e.g., Kirchgässner 2013, p. 13; further Esser 1998, p. 136). It is thus an accumulation of subjective cause-and-effect assumptions that can be used technologically – i.e., in the sense of goal-means relationships. Learning in our sense of the term thus means a change in this instrumental knowledge: previous subjective assumptions about cause and effect are supplemented or replaced by new ones. Whether instrumental knowledge is thereby increased cannot be answered.

3.4 The theoretical accessibility of the object of experience

The object of experience, the *res gestae* – i.e., the interaction of the different individuals – presents itself as a complex “system” (Hayek 1967). A complex “system” is characterized by the fact that it consists of a large number of individual entities, whose life of their own is not or only limitedly accessible, which develop dynamically, and independently and which influence each other. In our case, the entities are the individuals who act independently. Their ends and their instrumental knowledge can be grasped by an external observer, if at all, only to a very limited extent. Mises (1998 [1949], pp. 18–19) emphasizes:

“The ultimate end of action is always the satisfaction of some desires of the acting man. Since nobody is in a position to substitute his own value judgments for those of the acting individual, it is vain to pass judgment on other people’s aims and volitions. No man is qualified to declare what would make another man happier or less discontented.”

The fact that a decision cannot be questioned from an external point of view regarding its rationality is already apparent from the axiom of preference autonomy (e.g., Mises 1949 [1998], pp. 18–19; Emrich and Follert 2019, pp. 340–341). Moreover, it can be assumed that individuals influence each other through their actions and develop dynamically, by changing their instrumental knowledge. Such complex “systems” are characterized by two essential characteristics:

- A comprehensive description of this “system” or even of parts of it is not feasible (Popper 1957, pp. 53 ff.).
- The interdependence of actors and actions does not allow a clear identification of cause and effect.

Let us take an example from German history (Hillgruber 1972, p. 86): Following the Prussian-Austrian War of 1866, Bismarck explored the possibility of compensating Napoleon III by leaving Belgium and Luxembourg in his hands and thus winning his approval for a possible merger of the southern German states with the North German Federation and thus for a completion of the small German solution. The ensuing Luxembourg crisis of 1867, which was resolved by the official request of the King of the Netherlands – Wilhelm III. (Luxembourg was in personal union with the Kingdom of the Netherlands) – to the King of Prussia, whether Luxembourg could be sold to France.

This simple event alone makes it clear that not all details can be described; it is even difficult to identify all the supposedly relevant players. Moreover, it is impossible to derive corresponding cause-effect relationships. What was the cause for the failure of the enterprise (here the effect)? The hesitant approach of Napoleon III? The complex plan of Bismarck? The German national movement,

against whose voices little could be done? The request of the King of the Netherlands? All in all, this historical example already makes it clear that it is difficult to limit the subject's scope for decision making, so that a minute change in the structure of the relevant variables can already have enormous effects (so-called butterfly effect; Lorenz 1993).

In other words, complex action networks can produce both intended and unintended results, since the individual actor is certainly not in a position to identify all influencing factors, let alone to determine their direction of action. Moreover, objectives are subject to constant change over time due to socio-political factors of influence, so that conflicting objectives can often arise, if the objectives can be clearly defined at all (see Adam 1983).

3.5 *The synthesis: What does this mean for learning from history?*

Although it is basically possible to convert empirical knowledge into a strategy of imitation (Alchian 1950, p. 218), it can quickly be seen that the variables of human decision-making are too diverse for this strategy to promise lasting success. Since the multitude of actors and the complex and multifaceted, evolving framework conditions make it impossible for the same situation to be repeated in the future, the possibilities of learning from history are quite limited. Thus, no cause-and-effect relationships can be deduced meaningfully, especially since not all relevant actors and framework conditions are known. In particular, cause-and-effect relationships of the past cannot simply be extrapolated – at least with regard to human action,⁷ what is already shown by Hume (1902, p. 38):

“It is impossible, therefore, that any arguments from experience can prove this resemblance of the past to the future, since all these arguments are founded on the supposition of that resemblance.”

⁷ However, there are obviously certain cause-and-effect relationships we know will always hold, e.g., the economic axioms. This is the sense in which part of the future is knowable.

This is also relevant for the social sciences insofar as it becomes clear that empirical research can only ever provide a selective description of a relationship between dependent and independent variables, from which hardly any implications for future action can be derived (see Mises 1957b, 8 pp. ff.; Hoppe 2007; Rothbard 2009; see also Popper 1957). In other words, an external observer (the learner) does not know all relevant acting entities. Moreover, the goals, the instrumental knowledge and the framework conditions of the known actors are not fully accessible to the external observer. Consequently, the external observer is not in a position to derive reliable cause-effect relationships or even to predict the results of this complex “system”. Hayek (1967) speaks in this context of the fact that regularities in complex systems can only be made in the form of so-called pattern explanations. However, it remains somewhat unclear what exactly is meant by pattern explanations. Certainly, a regularity is more likely to be identified through increasing aggregation. He calls a derivation of supposed regularities that goes beyond so-called pattern explanations “presumption of knowledge” (Hayek 1975).

With this the instrumental knowledge can surely only be extended as follows: It makes sense,

- to avoid complex plans, as the imponderables cannot be calculated, and
- to strive for positions in which actions can be flexibly adapted to changing conditions.

“Learning from history” is exhausted in these rather trivial insights. An analysis of individual situations such as the above mentioned can never identify all relevant cause-effect relationships. It therefore does not help us to learn from history.

4. Discussion in the light of the COVID-19 pandemic

From our analysis we can draw the conclusion that learning from history is not possible on a micro-level, i.e., concrete implications for a special decision situation. The dynamics and structural

changes in the relevant decision variables are simply too great for this. With regard to past crises, chapter 2 of this paper also shows that there may be no interest on the part of policymakers to learn from past crises. Sudden changes in policy direction allow governments to react quickly to sudden hypes and adapt their decisions to public sentiments. Crisis interventions also mean that governments can constantly reassert their legitimacy. Especially, it can be derived from past crises that public administration (like central banks) or governments can even encourage new crises, which they can then reduce through their interventions. Although this result is very unsatisfactory, some conclusions can be drawn from the analysis. In particular, the Public Choice theory emphasizes that citizens need to be alert, and the government, as their agent, should be controlled as much as possible. Moreover, at a macro-, or more general level, it is certainly possible to gain insights for future crises. With respect to the initial situation of the COVID-19 crisis it must be pointed out that the possibilities to learn from this pandemic seems to be limited. In particular, the possible learning effect must be considered in a differentiated manner. It is by no means possible to formulate concrete implications. For example, the reference to a necessary stockpile of masks does not go far enough. Although protective masks seem to be suitable for protection against droplet infections,⁸ they do not, according to general understanding, make a significant contribution to mitigating a crisis caused, for example, by a power failure. From the economic perspective of an efficient allocation of scarce resources, it can therefore hardly be considered economically sensible for each country to set up a huge depot of protective masks. Rather, the focus should be on general economic and political contexts. It is certainly possible to identify variables whose structural nature leads us to assume that they could also be important in future crises, for example, and by no means conclusively:

⁸ On the different types of facemasks, e.g., community versus healthcare masks see, e.g., MacIntyre and Chughtai (2015), who already pointed out that more future research based on a cost-benefit analysis from an economic point of view is needed.

1. *The relationship between centralism and federalism*

The current crisis reveals that collective decision-making (Buchanan and Tullock 1962) is once again problematic. Especially in countries such as Germany, which strike a middle course between centralism and genuine federalism, the decision-making process is inhibited. With Hayek (1945, p. 524), the COVID-19 pandemic shows clearly that knowledge is distributed decentrally:

“We cannot expect that this problem will be solved by first communicating all this knowledge to a central board which, after integrating *all* knowledge, issues its orders. We must solve it by some form of decentralization. But this answers only part of our problem. We need decentralization because only thus can we ensure that the knowledge of the particular circumstances of time and place will be promptly used.”

Schaltegger (2020) uses Switzerland as an example to show that there are cantons that are more strongly affected by the virus than others, for example Ticino due to its proximity to northern Italy. It is therefore not appropriate to have a policy that lays down regulations for an entire country on a scattergun basis. A decentralized control by individual regions would be more appropriate. The political actors there have precise knowledge of the decision-making variables relevant to them. This gives them an information advantage over centralized decisions, which can be used in crises. The problem of central planning, which Mises (1920; 1922) and Hayek (e.g., 1945) have already extensively analyzed, was demonstrated by the disastrous vaccine procurement by the European Commission. Collective decision-making was significantly delayed and the proclaimed economies of scale could not be realized, so that the European Union clearly lags behind other nations in the vaccination of its population (date: February 2021, see Gleißner et al. 2021). Overall, the COVID-19 crisis also shows that smaller entities can act more flexibly and know the needs of the people on the ground better, so that

voluntary transactions can develop easier than with central planning for an entire country which is another argument in favor of smaller units rather than large national territories (on this question see especially Marquart and Bagus 2017, further, e.g., Alesina 2003). For example, it is hard to understand why the same measures should be taken in a small town in Schleswig-Holstein with low incidence levels as in a so-called “hotspot” in a metropolis.

2. *The danger of an expansion of governmental power*
What can be assumed with regard to past crises and political reactions is that governments tend to strive to use crisis situations for their own legitimation and possibly also to spread their power. In the COVID-19 pandemic, it was observed that insecure populations hardly questioned many government actions – on the contrary, some sections of the population expressly welcomed the restrictions of freedom. A governmental intervention in this area incapacitates the individuals and negates the fact that they are able to protect themselves. Besides that, a governmental intervention relieves individuals of their responsibility to take care of their own protection. Particular caution and skepticism are called for here, which does not mean that every state action should be rejected per se. However, it is important that citizens enter into dialogue with decision-makers and, as principals, control their agents, as they could use the discretionary leeway to realize their own interests.
3. *The proportionality of public intervention measures*
The protests of numerous citizens show that in crisis situations there is often the danger that governments extend their power. With Mises (e.g., 1957a) every intervention is followed by further interventions, which sooner or later leads to socialism. Here, it is important to ensure that governments’ decision-making calculations follow methods of economic analysis. Especially, proportionality of measures means that negative effects are also taken into account. A decision can only be taken after a careful consideration of the expected costs and benefits. To this end, it is also

necessary to disclose the uncertainty in the form of simulations; what is commonplace for entrepreneurs should also apply to political decisions (e.g., Gleißner 2020). In particular, the current measures to close many retail and service businesses appear to be having a significant negative impact. To save their business models, the state gives generous financial aid. The long-term macroeconomic consequences of this intervention and the monetary policy accompanying this fiscal policy can lead to distortions, in a size which is no longer in reasonable proportion to the benefits of these measures. Moreover, as the tendency toward expansionary spending increases, more and more interest groups will try to get into the good graces of government support, setting in motion a rent-seeking spiral (e.g., Daumann and Follert 2020). The closer an election gets, the greater the tendency of political actors to give way to lobbying. The high time preference of politicians elected for one legislature therefore affects their decision-making, so that short-term goal attainment in the sense of maximizing votes takes precedence (e.g., Downs 1957). This short-term planning horizon leads to expansive fiscal policy today, but this comes at the price of a lower level of prosperity for future generations, which *ceteris paribus* also has an impact on living conditions and health care and, ultimately, on the life expectancy of future generations (e.g., Raffelhüschen 2020). When evaluating the measures, it must also at least be discussed whether protective measures could not also be taken by citizens - depending on their individual risk propensity. The owner of a restaurant can, of course, decide for himself not to open his business. In practice, it has been shown that numerous businesses have found creative solutions and developed convincing hygiene concepts, especially in the gastronomic sector. The problem of external effects can, of course, be cited as a counter-argument (e.g., Molavi Vasséi 2020). However, this does not necessarily imply state intervention (Bagus and Polleit 2020). A possible lesson from the current crisis that is important esp. for liberalism and

Austrian theory could be the insight that the desire of the state or the government for expansion and growth is an inherent problem of every crisis (see, e.g., De Jouvenel 1972). Especially, if the focus of citizens is directed to the potential risks to their own lives and there is an asymmetry of information, the principal-agent problem between the government and the citizens is intensified, resulting in discretionary margins for an opportunistic government.

4. *The interactions and cooperation between politics and science, especially the role of (normative) policy advisory*

It can be seen from the current crisis that the relationship between politics and science is quite ambivalent. Although science is an indispensable corrective even in times of crisis, it is important to ensure that scientists are not instrumentalized by political actors. The *Werturteilsfreiheit* postulated by Max Weber (1904) acquires a special significance in times of crisis, which can already be justified by incentive theory. For governments, basing a decision on scientific expertise is an almost risk-free strategy:⁹ if the prognosis is correct and the government's decision proves *ex post* to be appropriate, the government reaps the rewards, which serves its goal of maximizing voter votes. If the *ex-post* measure proves to be unsuitable, it is easy for the government to rely on the advice of the scientific community and outsource responsibility. Science is allowed to act as a policy advisor, but it is in its own interest to justify its recommendations strictly on the basis of evidence and to point out that a (normative) decision can only be made by the government, which also bears responsibility.

5. *The importance of interdisciplinarity in science*

Due to the complexity of the situation of modern crises, which are particularly difficult to control due to phenomena such as globalization from detailed division of labor, supranational organizations and mutual dependencies between economy, health and politics, an interdisciplinary

⁹ The following thought goes back to Eike Emrich.

treatment of the subject is indispensable (in the following Follert 2020; Follert et al. 2020). Currently, the discussion is dominated by medical experts. However, since crisis management is an optimization problem with several constraints, an analysis can only be carried out on an interdisciplinary basis, so that cooperation between the natural and social sciences is to be welcomed. Especially, long-term economic, social, legal, or psychological effects can only be analyzed if experts from different schools of thought work together. A global crisis shows how important teamwork and networking are within scientific community, in particular over the borders of each discipline (on the power of collective initiatives see Chan et al. 2020).

6. *The importance of entrepreneurs*

Schumpeter (1934; Kirzner 1973 and similar Drucker 1985) characterize the entrepreneurs as flexible individuals who are looking for new chances and therefore create innovations. With respect to several crisis situations, it should be obvious that they open up new opportunities for entrepreneurs in particular and often act as an accelerator of innovation, in particular in times of recovery after a crisis (e.g., Chamlee-Wright and Storr 2010b on the role of social entrepreneurship after Hurricane Katrina). It has already been observed in previous crises that innovative private individuals often do not wait until state solutions are offered, but rather move forward themselves (e.g., Boettke et al. 2007). With respect to the COVID-19 pandemic, e.g., lockdowns in many countries have led to increased sales for suppliers of modern communications technology. Virtual conferences were also held in the scientific sector. Innovations could also be observed at a smaller level. For example, seamstresses in small towns suddenly began to produce community masks for their fellow men in rapid succession. Individual entrepreneurs can thus counter the dynamics of a crisis and the changes in ordinary everyday life with a corresponding flexibility and dynamic in Kirzner's sense, while state bureaucracies often act in a sluggish manner. This shows that the entrepreneurial

models of Schumpeter and Kirzner are important prerequisites for social progress, especially in times of crisis. In this context, entrepreneurial actions are carried out by individuals, while governments or supranational organizations are often overwhelmed with complex decisions due to the lack of knowledge, which is aptly described by Huerta de Soto (2009, pp. 74-75):

“Life in society is possible thanks to the fact that individuals, spontaneously and without realizing it, learn to modify their behaviour, adapting it to the needs of other people. This unconscious learning process is the natural result of the practice of entrepreneurship by human beings.”

The importance of entrepreneurs as drivers of the market process and the role of knowledge were repeatedly emphasized by Mises and Hayek and integrated into a theoretical framework, especially by Kirzner (as an overview see Kirzner 1997). The importance of discoveries and experiments (albeit under uncertainty and the resulting dangers) are of immense importance, especially in crises without prior experience, but – as already indicated in point 1 of this section – hardly feasible for centrally organized entities.

5. Concluding remarks

An answer to the question of whether humanity can learn from crises in general and from the COVID-19 pandemic must – as mostly in science – be answered in a differentiated manner. While it can be recognized from the perspective of decision theory that learning on a micro-level is hardly possible due to structural differences of the decision situations. However, important insights from past crises can be gained at the macro level. In particular, several crises show that the more unknown the situation and the more incomplete information is, the higher the perceived danger within parts of the population. This perceived danger is anticipated by the

government, which tries to calm the voters and at the same time to increase its own power through interventions. At the same time, interventions usually cause new crises.

The global COVID-19 pandemic poses new challenges to our globalized world and shows that the uncertainty of future events requires flexible and adaptable behavior. The present analysis explores the scientific-theoretical and philosophical questions of whether learning from history in general and from the COVID-19 pandemic in particular is possible. We start from the accepted economic axioms, especially the individuality of human being and the difficulty of deriving future human behavior from the past (Mises 1957b). We show clearly that learning from the crisis is only possible to a very limited extent, since the variables of a decision problem are constantly changing. Nevertheless, learning effects can set in, but these refer more to basic conditions in crisis situations of modern times. Here, we emphasize that the importance of decentralized decision-making and the relationship between politics and science are crucial factors. Moreover, we point out the role of the entrepreneur in the tradition of Schumpeter and Kirzner within a crisis. Furthermore, we recognize that due to the asymmetric distribution of information concerning the risks that result from a crisis, such a situation could support governmental expansion and restrictions of civil rights. Overall, our paper thus contributes to the (economic) analysis of the COVID-19 pandemic and brings new aspects to the scientific discussion.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- Adam, D. (1983): "Planung in schlechtstrukturierten Entscheidungssituationen mit Hilfe heuristischer Vorgehensweisen," *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, Vol. 35, pp. 484–494.
- Alchian, A.A. (1950): "Uncertainty, Evolution, and Economic Theory," *Journal of Political Economy*, Vol. 58, pp. 211–221.
- Alesina, A. (2003): "The Size of Countries: Does it Matter?," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 1, pp. 301–316.
- Alexy, R. (2000): "On the Structure of Legal Principles," *Ratio Juris*, Vol. 13, pp. 294–304.

- Ammon, A. (1911): *Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie*. Wien: Deuticke
- Armbruster, S., Klotzbücher, V. (2020): "Lost in Lockdown? COVID-19, Social Distancing, and Mental Health in Germany," Working Paper Version of 05/23/20: DOI: 10.13140/RG.2.2.17900.39043.
- Bagus, P., PEÑA-RAMOS, J.A., SÁNCHEZ-BAYÓN, A. (2021): "COVID-19 and the Political Economy of Mass Hysteria," *International Journal of Environmental Research and Public Health*, Vol. 18(4), 1376.
- BAGUS, P., POLLEIT, T. (2021): "Hayek und die Pandemie: Das irreführende Narrativ des Neo-Keynesianismus in der F.A.Z.," Ludwig von Mises Institut Deutschland, 02/08/2021, <https://www.misesde.org/2021/02/hayek-und-die-pandemie-das-irrefuehrende-narrativ-des-neo-keynesianismus-in-der-f-a-z/>.
- Bayerischer Rundfunk (BR) (2020): "Coronavirus: Run auf Schutzmasken - aber schützen die überhaupt?," *Bayerischer Rundfunk*, <https://www.br.de/nachrichten/bayern/coronavirus-run-auf-schutzmasken-aber-schuetzen-die-ueberhaupt,RorwRH2>.
- Bender, J., Fritzen, F., Pergande, F. (2020): "Masken werden knapp," *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* (online). 04/26/20, https://www.faz.net/aktuell/politik/inland/schutzmasken-lager-bei-grosshaendlern-und-apotheken-leer-16742071.html?premium=0xd1bdd3db3e692ec568a5b8ee440ad7a1&utm_campaign=GEP_C%253Ds6&utm_content=buffer5e742&utm_medium=social&utm_source=facebook.com.
- Boettke, P.J. (1999): "Is There an Intellectual Market Niche for Austrian Economics?," *The Review of Austrian Economics*, Vol. 11, pp. 1–4.
- Boettke, P.J., Chamlee-Wright, E., Gordon, P., Ikeda, S., Leeson, P.T., Sobel, R. (2007): "The Political, Economic, and Social Aspects of Katrina," *Southern Economic Journal*, Vol. 74, pp. 363–376.
- Boettke, P.J., Lopez, E.L. (2002): "Austrian Economics and Public Choice," *The Review of Austrian Economics*, Vol. 15, pp. 111–119.
- Braun, E., Erlei, M. (2014): "Über die Relevanz der Entstehungsgeschichte von Krisen," *Jahrbuch Normative und institutionelle Grundfragen der Ökonomik*, Vol. 13, pp. 241–267.

- Breidthardt, A. (2011): "German government wants nuclear exit by 2022 at latest," *Reuters*, <https://www.reuters.com/article/us-germany-nuclear/german-government-wants-nuclear-exit-by-2022-at-latest-idUSTRE74Q2P120110531>.
- Buchanan, J.M., Tullock, G. (1962): *The Calculus of Consent. Logical Foundations of Constitutional Democracy*. Ann Arbor: The University of Michigan Press.
- Chamlee-Wright, E., Storr, V.H. (2010a): "Expectations of government's response to disaster," *Public Choice*, Vol. 144, pp. 253–274.
- Chamlee-Wright, E., Storr, V.H. (2010b): "The role of social entrepreneurship in post-Katrina community recovery," *International Journal of Innovation and Regional Development*, Vol. 2, pp. 149–164.
- Chan, H.F., Ferguson, N., Savage, D.A., Stadelmann, D., Torgler, B. (2020): "Is Science Able to Perform Under Pressure? Insights from COVID-19," *CREMA Working Paper No. 2020-07*, <http://www.crema-research.ch/papers/2020-07.pdf>.
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Weber, M. (2020): "Labor markets during the Covid-19 crisis: A preliminary view," *Covid Economics* no. 21, pp. 40–54.
- Cowen, T. (2003): "Entrepreneurship, Austrian Economics, and the Quarrel Between Philosophy and Poetry," *The Review of Austrian Economics*, Vol. 16, pp. 5–23.
- Daumann, F. (2018): "A Model Based on the Theory of Evolution as a Means of Explaining the Political Process in Democracies," *International Journal of Managerial Studies and Research*, Vol. 6, pp. 31–43.
- Daumann, F., Follert, F. (2020): "COVID-19 and Rent Seeking Competition Some Insights from Germany," *New Perspectives on Political Economy*, Vol. 16 (1-2), pp. 52–69.
- De Jouvenel, B. (1972): *Über die Staatsgewalt: Die Naturgeschichte ihres Wachstums*. Freiburg: Rombach.
- Downs, A. (1957): *An Economic Theory of Democracy*. New York: Harper.
- Drucker, P.F. (1985): *Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles*. New York: HarperCollins Publishers.
- Ekelund, R.B., Thornton, M. (2020): "Rent seeking as an evolving process: the case of the Ancien Régime," *Public Choice*, Vol. 182, pp. 139–155.

- Emrich, E., Follert, F. (2019): "Totgesagte leben länger! Einige Anmerkungen zum homo oeconomicus als Methode," *Wirtschaftspolitische Blätter*, Vol. 66, pp. 337–347.
- Esser, H. (1998): "Die Optimierung der Orientierung," in Beat Sitter-Liver, B. and Pio Caroni (eds), *Der Mensch – Ein Egoist?: für und wider die Ausbreitung des methodischen Utilitarismus in den Kulturwissenschaften*, pp. 135–155. Freiburg: Universit'sverlag
- Follert, F. (2020a): "Gastbeitrag: Wissenschaft, Medien und Politik aus ökonomischer Perspektive," *Wirtschaftliche Freiheit – das ordnungspolitische Journal* 04/23/20, <http://wirtschaftlichefreiheit.de/wordpress/?p=26796#more-26796>.
- (2020b): "Improving the Relationship between Citizens and Politicians: Some Economic Remarks from an Agency-Theoretical Perspective," *Munich Social Science Review, New Series*, Vol. 3, pp. 171–184.
- Follert, F., Daumann, F. (2020): "Gefahrenwahrnehmung und politische Entscheidungen," *Wirtschaftliche Freiheit – das ordnungspolitische Journal* 04/09/2020, <http://wirtschaftlichefreiheit.de/wordpress/?p=27031>.
- Follert, F., Naumann, C., Thieme, L. (2020): "Between Scientific Publication and Public Perception: Some Economic Remarks on the Allocation of Time in Science," *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 9(5), pp. 1–7.
- Gleißner, W. (2020): "Wie robust ist Deutschland? Erkenntnisse aus der Corona-Krise," *Wirtschaftliche Freiheit – das ordnungspolitische Journal* 05/25/20, <http://wirtschaftlichefreiheit.de/wordpress/?p=27154>.
- Gleißner, W., Follert, F., Daumann, F., Leibbrand, F. (2021): "EU's Ordering of COVID-19 Vaccine Doses: Political Decision-Making under Uncertainty," *International Journal of Environmental Research and Public Health*, Vol. 18(4), 2169.
- von Hayek, F.A. (1945): «The Use of Knowledge in Society», *The American Economic Review*, Vol. 35, pp. 519–530.
- (1952): *The Sensory Order – On the Foundations of Theoretical Psychology*. London: Routledge & Kegan Paul.
- (1967): "The Theory of Complex Phenomena," in F.A. von Hayek, *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 22–42. London: Routledge.

- (1969): “Rechtsordnung und Handlungsordnung,” in F.A. von Hayek, *Freiburger Studien*, pp. 161–198. Tübingen: Mohr.
- (1972): *Die Theorie komplexer Phänomene*. Tübingen: Mohr.
- (1973): *Law, Legislation and Liberty. Vol. 1: Rules and Order*. London: Routledge & Kegan Paul.
- (1975): “Die Anmaßung von Wissen,” *ORDO – Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft*, Vol. 26, pp. 12–21.
- (1976): “Die Verwertung von Wissen in der Gesellschaft,” In F.A. von Hayek, *Individualismus und wirtschaftliche Ordnung*, 2nd ed., pp. 103–121. Salzburg: Neugebauer.
- (1979): *Law, Legislation and Liberty. Vol. 3: The Political Order of a Free People*. London: Routledge.
- Hempel, C.G., Oppenheim, P. (1948): “Studies in the Logic of Explanation,” *Philosophy of Science*, Vol. 15, pp. 135–175.
- Hillgruber, A. (1972): *Bismarcks Außenpolitik*, 2nd ed., Freiburg: Rombach.
- Homann, K., Suchanek, A. (2005): *Ökonomik*, 2nd ed. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Hoppe, H.H. (2007): *Economic Science and the Austrian Method*. Auburn (AL): Ludwig von Mises Institute.
- Huerta de Soto, J. (2009): *The Theory of Dynamic Efficiency*, New York (NY): Routledge.
- Hume, D. (1902): *Enquiries concerning the human understanding and concerning the principals of morals*, 2nd ed. Oxford: The Clarendon Press.
- Ikeda, S. (2003): “How Compatible are Public Choice and Austrian Political Economy?,” *The Review of Austrian Economics*, Vol. 16, pp. 63–75.
- James, R.G., Wessely, S. (2020): “The psychological effects of quarantining a city,” *BMJ* (online): DOI: 10.1136/bmj.m313.
- Jordan, S. (2005): *Einführung in das Geschichtsstudium*. Stuttgart: Reclam.
- (2016): *Theorien und Methoden der Geschichtswissenschaft*, 3rd ed. Paderborn: Schöningh.
- Kirchgässner, G. (2013): *Homo Oeconomicus*, 4th ed. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Kirzner, I.M. (1973): *Competition and Entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.

- (1997): “Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach,” *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, pp. 60–85.
- Knight, F.H. (1921): *Risk, Uncertainty, and Profit*. Boston and New York: Houghton Mifflin Co., The Riverside Press.
- Kolmer, L. (2008): *Geschichtstheorien*. Wien: UTB.
- Koselleck, R. (1989): “Historia Magistra Vitae. Über die Auflösung des Topos im Horizont neuzeitlich bewegter Geschichte”, in Reinhart Koselleck (ed), *Vergangene Zukunft. Zur Semantik geschichtlicher Zeiten*, Frankfurt/M: Suhrkamp.
- Krueger, A.O. (1974): “The Political Economy of the Rent-Seeking Society,” *American Economic Review*, Vol. 64, pp. 291–303.
- Lachmann, L.M. (1977): *Capital, Expectations, and the Market Economy – Essays on the Theory of the Market Economy*. Kansas City: Sheed Andrews and McMeel.
- Lorenz, E.N. (1993): *The Essence of Chaos*. Seattle, WA: University of Washington Press.
- MacIntyre, C.R., Chughtai, A.A. (2015): “Facemasks for the prevention of infection in healthcare and community settings”, *BMJ* (online). DOI: 10.1136/bmj.h694.
- Marquart, A., Bagus, P. (2017): *Wir schaffen das Alleine*; München: FBV.
- Mauss, M. (1966): *The Gift*. London: Cohen & West Ltd.
- Menger, C. (2007): *Principles of Economics*, Auburn, AL: Mises Institute.
- Meran, J. (1979): “Individualismus oder Kollektivismus? Versuch einer Rekonstruktion eines sozialwissenschaftlichen Grundlagenstreits,” *Zeitschrift für allgemeine Wissenschaftstheorie*, Vol. 10, pp. 35–53.
- Mill, J.S. (1848): *Principles of Political Economy*. New York: Augustus M. Kelley.
- Von Mises, L. (1920): “Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen,” *Archiv für Sozialwissenschaft*, Vol. 47, pp. 86–121.
- (1922): *Die Gemeinwirtschaft – Untersuchungen über den Sozialismus*. Jena: Gustav Fischer.
- (1928): “Bemerkungen zum Grundproblem der subjektivistischen Wertlehre,” *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, Vol. 59, pp. 156–169.

- (1957a): “Die Wahrheit über den Interventionismus,” *Monatsblätter für freiheitliche Wirtschaftspolitik*, Vol. 3, pp. 599–607.
- (1957b): *Theory and History. An Interpretation of Social and Economic Evolution*. New Haven: Yale University Press.
- (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*, The Scholar’s Ed., Auburn, AL: Mises Institute [1998].
- Molavi Vasséi, A. (2021): “Hayek und die Pandemie”, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 02/05/2021, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/hayek-und-die-pandemie-17181692.html>.
- Pennington, M. (2020): “Hayek on complexity, uncertainty and pandemic response,” *The Review of Austrian Economics*, doi: 10.1007/s11138-020-00522-9.
- Polanyi, M. (1958): *Personal Knowledge. Towards a post-critical philosophy*. Chicago (IL): The University of Chicago Press.
- Popper, K.R. (1969): “Die Logik der Sozialwissenschaften,” in Theodor W. Adorno et al., *Der Positivismusstreit in der deutschen Soziologie*, 103–123. Neuwied, Berlin: Luchterhand.
- (1953): *The Poverty of Historicism*. London/New York: Routledge, Kegan Paul.
- Raffelhüschen, B. (2020): «Verhältnismäßigkeit in der Pandemie: Geht das?», *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, Vol. 49(10), pp. 33–39.
- Rapp, D.J. (2015): “Boom and Bust: The Role of Business Valuation in the Recent Financial Crisis,” in Ludwig von Mises Institute of Canada (ed.), *PAPERS & PROCEEDINGS of the Third Annual International Conference of Prices & Markets 2014*, pp. 86–93, Toronto.
- Rapp, D.J., Olbrich, M., Venitz, C. (2018): “Subjectivity, Arbitrariness, Austrian Value Theory, And a Reply to Leithner,” *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 21, pp. 60–70.
- Ritsert, J. (1976): “Methodischer Individualismus oder Totalitätsbezug?,” in Jürgen Ritsert (ed), *Zur Wissenschaftslogik einer kritischen Soziologie*, pp. 84–112 Frankfurt/M: Suhrkamp.
- Rothbard, M.N. (2009): *Man, Economy, and State: A Treatise on Economic Principles with Power and Market: Government and the Economy*. 2nd ed. Auburn (AL): Ludwig von Mises Institute.
- Schaltegger, C.A. (2020): “Überfordert Corona den Föderalismus. Erfahrungen aus der Schweiz,” *Wirtschaftliche Freiheit – das*

- ordnungspolitische Journal* 05/18/20, <http://wirtschaftlichefreiheit.de/wordpress/?p=27330>.
- Schnabl, G., Hoffmann, A. (2008): "Monetary Policy, Vagabonding Liquidity and Bursting Bubbles in New and Emerging Markets: An Overinvestment View," *The World Economy*, Vol. 31, pp. 1226–1252.
- Schumpeter, J.A. (1934): *The Theory of Economic Development*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- (1998): *Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie*, 3rd ed. Berlin: Duncker & Humblot.
- Sellin, V. (2008): *Einführung in die Geschichtswissenschaft*, 2nd ed. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.
- Slovic, P. (1987): "Perception of Risk," *Science*, Vol. 236, pp. 280–285.
- Sjöberg, L. (2000): "Factors of Risk Perception," *Risk Analysis*, Vol. 20, pp. 1–11.
- Spahn, J. (2020): Interview: <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/presse/interviews/interviews/zeit-260320.html>.
- Tollison, R.D. (1982): "Rent Seeking. A Survey," *Kyklos*, Vol. 35, pp. 575–602.
- Tullock, G. (1967): *Towards a Mathematics of Politics*. Ann Arbor: The University of Michigan Press.
- Vanberg, V. (1975): *Die zwei Soziologien: Individualismus und Kollektivismus in der Sozialtheorie*. Tübingen: Mohr.
- Watkins, J.W.N. (1952): "Ideal Types and Historical Explanation," *The British Journal for the Philosophy of Science*, Vol. 3, pp. 22–43.
- Weber, M. (1904): "Die 'Objektivität' sozialwissenschaftlicher und sozialpolitischer Erkenntnis," *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, Vol. 19, pp. 22–87.
- (1968), *Economy and Society*. Berkeley, Los Angeles, & London: University of California Press [1978].

EL PREMIO DE LA PLATA: LA PRIMA DE RIESGO DEL SIGLO XVII

The Premium of Silver: The Risk Premium of the XVII century

JAIME HERNÁN-PÉREZ AGUILERA*

Fecha de recepción: 20 de octubre de 2020

Fecha de aceptación: 8 de marzo de 2021

1. Introducción

En el verano de 2012, en plena crisis de deuda soberana en la UE, el entonces gobernador del BCE, Mario Draghi, lanzó un mensaje para calmar a los mercados financieros: “The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.” En el fondo estaba transmitiendo que si era necesario crear dinero de la nada o expandir artificialmente la masa monetaria, se haría, o lo que es lo mismo, si había que manipular el dinero, se haría. Desde el origen de los primeros imperios, y con la creación de los estados modernos, la manipulación del dinero en beneficio de la acción política ha sido un recurso que los políticos no han dudado en utilizar. Los Emperadores Romanos, Enrique VIII de Inglaterra o Felipe IV de España, muchos gobernantes manipularon el dinero, esperando con ello solucionar sus problemas financieros. Sin embargo, lo único que consiguieron fue inflación, destrucción de la actividad económica y un agravamiento de la crisis que pretendían solucionar.

* Doctor en Economía por la Universidad Rey Juan Carlos. Premio Extraordinario de Doctorado. Licenciado en Económicas por la Universidad Complutense. Licenciado en Historia por la UNED. Diploma en Estudios Avanzados de Historia Moderna por la UNED. Email: sercojaime@gmail.com.

La intervención del gobierno de la monarquía sobre la moneda con una finalidad fiscal fue un arbitrio profusamente utilizado en Castilla durante la época de gobierno de la Casa de Austria, especialmente en los reinados de Felipe III y Felipe IV. En estos años confluyen el auge del absolutismo político con las cada vez más acuciantes necesidades de la Monarquía Hispánica, que se desangraba desde el punto de vista financiero como consecuencia del monumental esfuerzo que suponía el mantenimiento de los frentes bélicos en el norte de Europa. Para financiar la política imperial, la Corona recurrió a todo tipo de arbitrios que le permitiesen incrementar sus ingresos, y en ese contexto se incardinan las manipulaciones monetarias del siglo XVII, que han sido, quizás, uno de los rasgos que mejor definen la llamada Decadencia o crisis castellana del siglo XVII.

El continuo intervencionismo del gobierno sobre el dinero destruyó el sistema monetario imposibilitando la fijación de precios, el cálculo económico y el libre ejercicio de la función empresarial. Los agricultores y artesanos, comerciantes e incluso los hombres de negocios vieron cómo las señales que emplea el mercado para decidir sobre dónde y cuándo invertir fueron manipuladas al servicio de una política del gobierno. Las consecuencias de la manipulación del dinero, primero en forma de una elevada inflación, y después con la aparición del premio de la plata, terminaron por agravar aún más la crisis de la economía del siglo XVII.

2. Consideraciones en torno a la cuestión del origen e importancia del dinero

En su estricta definición, el dinero es un medio de intercambio comúnmente aceptado por todos los individuos. El dinero facilita e incrementa los intercambios comerciales, y participa activamente en la creación de otras instituciones que impulsan el desarrollo y la cooperación social. Si no existiera el dinero, el número de intercambios se reduciría destruyendo todo el tejido económico y social.

En torno al origen del dinero existen tantas teorías como escuelas de pensamiento económico. Tradicionalmente la historiografía sitúa el origen del dinero en la antigua Grecia, en concreto en Lidia.

El gran historiador Herodoto menciona a Cresos, el cual envió un regalo de dos estateras de oro a cada uno de los habitantes de la ciudad de Delfos. El comercio a larga distancia jugó un papel significativo en el uso de los metales preciosos como dinero, porque debió de ser crucial para los mercaderes vender sus bienes en todas las regiones del Mediterráneo. Para Aristóteles, el dinero se inventó como un medio para comparar el valor de las cosas y facilitar la actividad comercial, es decir, con un uso natural, pero servirse del dinero para obtener ganancias con el mismo, como con el trabajo asalariado y sobre todo con el préstamo con interés, era un uso no natural. En torno a esta consideración de Aristóteles se establecería un profundo debate durante toda la Edad Media, especialmente por los escolásticos.

Las ideas de los escolásticos se basaban principalmente en Aristóteles, y confluían a menudo con ideas políticas, especialmente en el caso de la función del gobernante en relación con el dinero. Para los escolásticos, el dinero tenía dos funciones distintas, era una medida de valor artificial autorizada por el Estado, con la cual se podían medir todas las cosas pero al aparecer las monedas de metales preciosos, empezó a ser considerado como un bien con un valor que podía subir y bajar, como cualquier otro bien, de hecho, Tomás de Aquino comparaba las riquezas naturales que satisfacen las necesidades humanas con la riqueza artificial producida por el hombre, donde el dinero es una de ellas que sirve como medio de intercambio y medida.

El desarrollo comercial europeo de los siglos XII a XIV y sobre todo el descubrimiento de América y los nuevos Estados Nacionales favorecieron como nunca antes el uso del dinero como medio de intercambio, pero también como medio de financiación, porque los gobernantes descubrieron nuevas formas de financiación no solo con impuestos, sino con deuda, además de la ya tradicional del recurso al envilecimiento de la moneda. En este sentido, la figura de Juan de Mariana es esencial para identificar los problemas derivados de manipular el dinero. Juan de Mariana distingue entre valor intrínseco, valor natural de mercado de la moneda y valor extrínseco, el valor que, forzosamente, le otorga el Rey. El conflicto surge cuando estos dos valores se divorcian fruto de la inflación. La gran contribución del padre Mariana será la de ser el

primero en establecer una relación clara y nítida, en un estudio sistemático, de cómo el incremento de la masa monetaria, analizado desde el punto de vista del envejecimiento de la moneda, conduce inevitablemente a una subida de los precios.

Frente a estas interpretaciones, la Escuela Austriaca de Economía precisa que el dinero no surge por arte de magia, sino como consecuencia de decisiones que han sido tomadas racionalmente por quienes están directamente interesados en hacer uso del mismo en los intercambios de bienes y servicios, de manera espontánea y a través de un largo proceso de selección, sin que el Estado o cualquier autoridad legal intervenga en ello, salvo para preservarlo y mantenerlo. El dinero se materializó en metales preciosos, en oro y plata, que eran posesiones valiosas por ellas mismas, fácilmente transportables e intercambiables por otros bienes. El hecho de que los metales no estuvieran sometidos a deterioro ni a fluctuaciones anuales en el suministro aumentó sus utilidades. El oro y la plata se convirtieron en mercancías de uso común porque mantenían unas características que los hace únicos y por lo tanto los convierte en medio de pago aceptado. Por un lado son escasos, lo que permite aplicar la ley de utilidad marginal decreciente y convertirlos así en materiales que acumulan gran valor. Son homogéneos, lo que hace más sencillo comprobar la ley, y todas sus partes son equiparables, y además inmutables. Así pues, el uso y costumbre había escogido diversos bienes que los individuos demandaban activamente y que por lo tanto consideraban un depósito de valor, el oro y la plata.

Junto a la aparición del dinero, los gobernantes descubrieron que era posible obtener beneficios de su acuñación. Para que la acuñación de moneda produzca beneficios a los estados debía estar regulado por la autoridad legal, ya que era un derecho exclusivo del soberano o gobernante, una regalía que permitía modificar el peso, la ley o el valor de las monedas y que fue utilizada en su propio beneficio por el poder político, casi siempre por motivos fiscales.

En torno a las manipulaciones monetarias, la Escuela Austriaca estudia con profundidad no solo las consecuencias legales que se derivan de las mismas, sino la alteración que produce en el mecanismo del cálculo económico, en la formación de los precios y en la función empresarial de los individuos. Para Mises, el dinero es ante todo un medio común de cambio que el mercado ha seleccionado

como tal y no una creación de la ley, y es mediante este resquicio por donde penetran todas las doctrinas inflacionistas. Para que el dinero tenga valor de uso es necesario que tenga antes valor de cambio, pero y es aquí donde introduce un matiz principal, se precisa un valor de cambio basado en alguna otra cosa distinta a su función monetaria para que un bien pueda ser considerado dinero, de ahí el papel que ha jugado el oro y los metales preciosos en toda la historia de la humanidad, y la posterior aparición de los sustitutos monetarios, esto es, los billetes de banco o los cheques, que funcionan como el dinero, pero no son dinero. En definitiva, la manipulación en el valor del dinero trae como consecuencia la inflación, que no es fruto de la acción humana, sino más bien de la acción de los gobiernos.

Otro análisis certero es el que ofrece Rothbard cuando señala los beneficios que se darían en una economía si la moneda es independiente del gobierno, mientras considera lo perniciosas que pueden llegar a ser las intervenciones en materia monetaria, que derivan habitualmente en el monopolio compulsivo de la emisión, en leyes de curso forzoso o en la suspensión de pagos en metálico por los bancos.

El recurso a las manipulaciones monetarias fueron constantes por parte de los gobiernos que conformaban las monarquías absolutas europeas en los siglos XVI y XVII, pero antes es preciso analizar cómo funcionaba el mercado monetario.

3. El mercado monetario en los siglos XVI y XVII

Bien en pleno siglo XXI, o bien en los siglos XVI y XVII, existen tres factores que influyen directamente en la evolución del numerario de un país. En primer lugar la actividad económica, ya que a medida que esta crece o decrece se otorga un mayor o menor valor a la moneda. En segundo lugar la propia sociedad, los individuos que la conforman, ya que realizan una estimación subjetiva y/o de valor que considera para cada moneda¹. Finalmente y en tercer

¹ Efectivamente como afirma L. von Mises, "Las apreciaciones subjetivas de los individuos son la base de la valoración económica del dinero como de la de los demás bienes". L. von Mises (2012): *La acción humana*, Cap. VII, p. 71, Unión Editorial, Madrid.

lugar las razones políticas, que pueden alterar las dos anteriores, y que son el origen de las profundas alteraciones monetarias que sufriría el mercado monetario en los siglos XVI y XVII en España.

En cuanto a los valores del numerario, cada moneda tiene dos valores de referencia, el intrínseco derivado del valor de la cantidad de metal utilizado en su acuñación², es decir, del valor de su contenido en oro, plata o cobre, y el valor extrínseco o nominal, establecido por la autoridad monetaria competente. Era complejo hacer que ambos coincidieran, pero además hay un tercer factor que complicaba este delicado equilibrio y es el valor que el público percibe en función a sus preferencias de uso. Para complicar más todo, en el siglo XVII el sistema monetario de Castilla era bimetalico, basado en el oro y en la plata como metales de referencia, y una moneda, la moneda de vellón de cobre, con bajo contenido en plata o *ligada*, que cumplía en el sistema la función de ser moneda fraccionaria, y por lo tanto la moneda de uso común por la población para el comercio, lo que podría asimilarse con un sistema trimetalico en la práctica.

Los Reyes Católicos definieron en la *Pragmática de Medina del Campo*³, decretada el 13 de junio de 1497, las normas referentes al peso, ley y valor en cada unidad de cuenta que debían respetar cada una de las piezas circulantes, tratando de ajustar los valores extrínseco e intrínseco de la moneda a la situación del mercado, y sobre todo de la percepción subjetiva de los individuos. Como moneda de oro principal quedó establecida el *ducado castellano*, pieza que debía ser acuñada a razón de 65 1/3 piezas por marco, por lo que su peso quedaba establecido en 3,49 gramos, con una ley de 23 3/4 quilates. Su equivalencia en unidad de cuenta quedaba fijada en 375 maravedís⁴. En cuanto a la moneda de plata, la Pragmática de Medina del Campo ordenaba que se continuaran

² A este respecto señala Mises: "El valor de la moneda lo ha fijado siempre, no la imagen e inscripción que lleva ni la proclamación de las autoridades, sino su contenido metálico. No toda clase de moneda se ha aceptado a primera vista, sino tan sólo aquellas clases que poseían una buena reputación por peso y pureza". L. von Mises, ob. cit., p. 38.

³ Nueva Recopilación, Libro V, Título XXI, Ley IX. Biblioteca Digital Castilla y León, www.bibliotecadigital.jcyl.es

⁴ Nueva Recopilación, Libro V, Título XXI, Ley I.

labrando *reales*, cuyo peso debía ser de 3,43 gramos, lo que implicaba 67 piezas por marco y su ley 11 dineros y 4 granos. El valor en unidad de cuenta fue establecido en 34 maravedís.

Así pues, la Monarquía Hispánica, en los siglos XVI y XVII mantenía, al igual que otras naciones europeas, un sistema monetario formado por monedas de oro y plata⁵, aunque posteriormente se añadió la moneda de cobre con aleación o liga de plata, también conocida como *moneda de vellón*, es decir, era un sistema bimetálico o trimetálico si se tiene en cuenta la moneda de cobre.

El proceso de emisión de la moneda comenzaba en las Casas de Moneda, también conocidas como Cecas. La gestión de las cecas se realizaba mediante la administración directa por parte de las autoridades públicas con el nombramiento de una serie de funcionarios, que eran pagados con los beneficios obtenidos de los derechos de braceaje y señoreaje, o bien mediante el arrendamiento a un mercader o empresario a cambio de un canon fijo. Por lo tanto, aunque en principio el proceso de emisión de moneda era libre, en realidad estaba controlado por la autoridad, en nuestro caso la Corona.

La producción de moneda efectiva nacía de un ejercicio de libertad, del encuentro de dos voluntades, por un lado los particulares que vendían a la ceca el metal precioso para obtener las monedas pagando una cantidad por la gestión (el braceaje y el señoreaje), y por el otro la ceca, que procedía a la amonedación del metal en base a los precios y valores legalmente establecidos. Un aspecto destacable es el número de cecas abiertas, y es que en Castilla pero en general en todos los estados europeos se asiste a un progresivo cierre de las mismas, conforme el poder estatal se refuerza y su intervención sobre la actividad económica es mayor. En el caso de Castilla, por ejemplo, el número de cecas con licencia para fabricar moneda eran seis, Burgos, La Coruña, Cuenca, Toledo, Sevilla y Segovia, cuya ceca sería fundamental en las emisiones de moneda de vellón.

⁵ Los Reyes Católicos fijaron el sistema monetario con su ley y equivalencia en la Pragmática de Medina del Campo, publicada el 13 de junio de 1497 y que permaneció prácticamente inalterada durante los siglos XVI y XVII. Nueva Recopilación, Libro V, Título XXI, Ley IX.

Dentro del proceso de acuñación hay que tener en cuenta los costes de fabricación de las monedas. Por un lado el del propio metal empleado, así por ejemplo, durante las grandes emisiones de monedas de vellón el precio internacional del cobre subió de manera espectacular. Por otro las cecas debían pagar a sus operarios, para ello recaudaban por sus servicios el braceaje. A ello había que sumar el impuesto de señoreaje, el ingreso que obtenía el Rey por esta regalía, y finalmente habría que añadir el coste del transporte, pues exigía medios y seguridad para desplazar las monedas acuñadas⁶.

A todo este complejo sistema monetario se añadía otro elemento más, la *moneda de cuenta*. El sistema monetario utilizaba unidades abstractas para medir el valor, esto es, la *moneda de cuenta*, con las cuales se miden los valores y las proporciones numéricas a las que están ligadas las monedas acuñadas. Los precios, los salarios y los contratos venían estipulados en moneda de cuenta, una especie de dinero imaginario que servía de medida para la moneda en circulación. Cada moneda de cuenta equivalía a una cantidad de metal previamente fijada. La unidad de cuenta castellana era el maravedí, así por ejemplo, el ducado castellano, la moneda de oro que se acuñaba, tenía un peso de 3,49 gramos de oro y equivalía a 375 maravedíes. En general cuando se fijaba un precio y en la compraventa no se especificaba nada, se aludía a valores que podían ser liquidados con moneda valorada al curso legal, pero en otros casos el valor se indicaba en moneda de cuenta pero prefijado a un valor determinado con la moneda legal, debido a que el valor intrínseco no estaba ajustado por los efectos de las alteraciones monetarias, así como por una tendencia constante a perder valor por parte de la moneda de cuenta. La moneda de cuenta mantenía una constante tendencia a la devaluación, lo que añadía un componente más a la inestabilidad del mercado monetario.

⁶ A medida que las alteraciones monetarias y el premio de la plata incrementaron el nivel de precios y las cantidades de dinero necesarias para adquirir bienes, los costes de transporte de moneda fueron aumentando. Carlos Álvarez Nogal (2000): *El transporte de moneda en la España del siglo XVII: mecanismos y costes*. Dpto. Historia Económica Universidad Carlos III.

Por otra parte, para la actividad comercial y los hombres de negocios, la prueba que medía la salud del mercado monetario era la relación de cambio de las monedas preciosas con las monedas fraccionarias, es decir, las de uso cotidiano. La relación que había entre ambas es conocida como cambio interno o vertical, es decir, el valor de intercambio entre las monedas grandes o gruesas y las pequeñas. Este valor, previamente ajustado al estar medido en monedas de cuenta, sufría constantes cambios y variaciones por diversas razones, como era un crecimiento de la población y de la actividad económica, que aumentaba la velocidad de circulación de las monedas y por lo tanto su relación de cambio. La introducción de monedas pequeñas de vellón, las que tenían alteraciones en el peso y sobre todo la introducción masiva de moneda falsa, alteraban también la relación de cambio, haciendo desaparecer las monedas gruesas de metal precioso, es decir, el mercado aplicaba la Ley de Gresham y ajustaba los valores.

La Monarquía Hispánica hubiera podido garantizar la estabilidad de las tasas de cambio limitando las acuñaciones de monedas fraccionarias y garantizando la plena convertibilidad con las monedas gruesas, pero no fue así. La inestabilidad de los valores de cambio fue constante. A medida que las monedas fraccionarias envilecían su paridad con las monedas preciosas y se incrementaba su equivalencia, se devaluaba su valor, y a pesar de que esta devaluación podía suponer una oportunidad para poder exportar más bienes y por lo tanto, obtener más moneda, no fue así, ya que la inflación generalizada por el aumento de los costes de producción, las masivas acuñaciones de moneda de vellón y las alteraciones monetarias, contribuyeron a desajustar los cambios, los precios, el cálculo económico y en general toda la economía castellana.

En resumen, la acuñación de moneda era un derecho exclusivo del soberano, una regalía que permitía modificar el peso, la ley o el valor de las monedas y que fue utilizada casi siempre con motivos fiscales. Sobre esta fiscalidad se apoyaría el ejercicio de alterar el valor de la moneda, a través de la reducción de la ley o mediante el resello. En ambos casos, lo que buscaba el poder político era obtener un beneficio económico manipulando el valor del dinero. La conjunción de todos los costes de acuñación, de los valores extrínsecos e intrínsecos de cada moneda, de la estimación que cada una

de ellas tenía en el mercado, unidas a la manipulación del dinero, provocaron una serie de movimientos económicos a consecuencia de la política monetaria ejercida por la monarquía hispánica. Uno de ellos, que generó enormes quebraderos de cabeza a los responsables políticos, sería el llamado *premio de la plata*.

4. La política monetaria de la Monarquía Hispánica en los siglos XVI y XVII

En el siglo XVII las tesis mercantilistas asociaban el concepto de riqueza de un país con la cantidad de oro y plata que poseía. Se trataba de conservar el stock monetario y de ampliarlo todo lo que fuera posible, evitando la salida de monedas con la prohibición o los estrictos controles sobre las importaciones, y favoreciendo las exportaciones. Por otra parte, en el subconsciente de los habitantes estaba la preferencia por la sobreabundancia de monedas, ya que en línea con el pensamiento económico mercantilista de la época, a más cantidad de moneda, mayor riqueza se poseía. Esto no era otra cosa que introducir el valor subjetivo de los individuos sobre la demanda de dinero. Como bien señala Mises:

“Todos los agentes económicos se ven precisados a tener una cantidad del medio común de cambio suficiente para cubrir sus probables necesidades personales y de negocios. La cantidad precisa dependerá de circunstancias individuales. Está influida tanto por las costumbres y hábitos del individuo como por la organización del conjunto del aparato social de producción y cambio”.⁷

Los principios mercantilistas de la competencia entre Estados, subordinando la economía a un feroz proteccionismo y a una extrema competitividad por el acceso de los productos a los mercados, encontraron su reflejo en las monedas. Esta conflictividad comercial se traslada a la vertiente monetaria utilizando varias estrategias, como son las tasas de cambios, la propia especulación,

⁷ L. von Mises, ob. cit., Cap. VIII, p. 106.

y las alteraciones monetarias, muy comunes en Europa durante el siglo XVII.

La política monetaria llevada a cabo por la Monarquía Hispánica a lo largo de los siglos XVI y XVII sólo tuvo un fin exclusivamente fiscal. Tanto en el caso de las masivas acuñaciones de moneda de vellón, como en las alteraciones de esta moneda a través de la rebaja de su ley o modificando su valor facial, en todos los casos el objetivo de las medidas no era otro que obtener recursos adicionales para financiar el gigantesco déficit público derivado de una política imperial cuyos costes eran inasumibles. En ningún caso se planteó la reactivación económica o el control de los precios, todo quedó supeditado a ofrecer más recursos para la Hacienda Real. El resultado final sería una moneda inestable, en la que ningún agente tenía confianza.

Una circunstancia que tuvo un profundo, intenso y duradero efecto sobre la política monetaria de Castilla fue el descubrimiento de América. Al disponer la monarquía de enormes cantidades de plata, que entonces era un bien de ilimitada liquidez en el mercado internacional, y por lo tanto con una demanda muy elevada, se generalizó la acuñación de monedas de plata de gran tamaño, estableciendo con ello una moneda fuerte para atraer crédito internacional⁸ y con ello financiación para los crecientes gastos del nuevo estado. Esta moneda de plata producirá una sensible modificación de la relación entre oro y plata, ya que el precio de ambos estaba sujeto al lógico juego del mercado entre oferta y demanda, de ahí que las alteraciones del coeficiente bimetálico fueran frecuentes y no ajustadas por la autoridad monetaria, siempre por mantener una paridad alta de la moneda de plata⁹.

Con el inicio del siglo XVII, el delicado equilibrio en el que se sustentaban los sistemas monetarios europeos fue puesto a prueba por las crecientes emisiones de moneda fraccionaria debido al

⁸ Carlos Álvarez Nogal (2000): *El dilema monetario de la monarquía española en el siglo XVII. ¿Pequeñas monedas de plata o crédito internacional?*, Dpto. Historia Económica Universidad Carlos III.

⁹ Sobre las necesidades de mantener una moneda de plata fuerte para garantizarse el acceso al crédito internacional destacamos los trabajos de Cecilia Font de Villanueva (2005): "Política monetaria y política fiscal en Castilla en el siglo XVII: un siglo de inestabilidades." *Revista de Historia Económica*.

aumento de las necesidades de financiación de los estados, dando lugar a un proceso de constante aumento de los precios. La moneda pequeña o fraccionaria era emitida casi exclusivamente por cuenta del estado a través de su acuñación en las cecas, obteniendo un beneficio representado por la diferencia entre el valor nominal y el valor intrínseco, beneficio que iba a parar a las arcas reales y que se destinaba básicamente a financiar la política exterior de la monarquía, el gasto de la Casa Real y de la creciente burocracia. Por otra parte, las piezas fraccionarias eran el medio usual de pago de los salarios y del comercio al por menor, eran la moneda de uso cotidiano, mientras que la moneda de oro y de plata se utilizaba por los hombres de negocios y la Real Hacienda. Este hecho hacía más gravoso para la población cualquier cambio de valoración o de emisión de la moneda de cobre.

La acuñación de la moneda baja permitía a los soberanos obtener ingentes ganancias. El hecho de que su acuñación fuera casi un monopolio estatal y de que la elasticidad de su demanda fuera pequeña, convirtió a estas monedas en una cómoda fuente de ingresos; el pueblo las necesitaba para su gasto diario y no podía sustituirlas con facilidad. El problema de utilizar moneda de vellón era determinar bien su cantidad en circulación, pues cualquier exceso de cantidad aumentaba los precios. Las Cortes de Castilla y la pragmática de Medina del Campo fijaron en el régimen de acuñación de piezas una total libertad en el caso de las monedas de oro y plata, mientras que las acuñaciones de vellón quedaban estrictamente limitadas a diez millones de maravedís, cantidad suficiente para las necesidades monetarias del comercio, por ello, las Cortes reclamaban insistentemente que las emisiones de vellón fueran controladas, pues temían las amargas consecuencias que producían las expansiones de moneda incontroladas.

Los Reyes Católicos realizaron una política económica que buscaba, entre otros objetivos, la estabilidad monetaria. A la muerte de Enrique IV no existía un numerario capaz de regular de forma adecuada el comercio interior del reino y en el exterior se sufría una desigualdad existente respecto de la moneda europea, más evolucionada y adaptada que la castellana. La reforma monetaria que adoptaron en línea con los principios mercantilistas quería evitar la salida de moneda, acabar con el fraude en las cecas y controlar la

calidad de las emisiones. El enorme prestigio de la reforma monetaria de los Reyes Católicos, así como las circunstancias políticas y económicas de Castilla durante la primera mitad del siglo XVI, hicieron que prácticamente no sufrieran alteración alguna hasta el año 1566. La única modificación reseñable en este periodo fue la efectuada por el Emperador Carlos V al crear una nueva moneda de oro, *el escudo*, enmarcado dentro del permanente conflicto con Francisco I de Francia, debido a que el monarca francés había creado una moneda nueva de oro, el escudo, de ley más baja que la del ducado castellano, lo que favorecía la fuga del oro castellano al ser de mejor calidad que el francés. Será en 1566, cuando la publicación de la ordenanza de 14 de noviembre, llamada *Pragmática de la Nueva Estampa*, creará una moneda de vellón que será un claro precedente de lo que iba a ocurrir en el siglo XVII, porque la estricta reducción de la oferta de moneda de vellón puesta en práctica por los Reyes Católicos sería definitivamente abandonada por Felipe II debido a las necesidades de financiación del ingente déficit público que acumulaba. Este monarca reorientaría la política monetaria hacia expansión monetaria a través de emisiones masivas de moneda de vellón. La bancarrota de 1596 no fue suficiente para sanear las deudas acumuladas y recurrió a un arbitrio que después se utilizaría constantemente: la emisión de moneda de vellón con un valor nominal muy superior al intrínseco, eso sí, poniendo un tope de emisión de 340.000 marcos anuales¹⁰. Para llevar a cabo estas emisiones de vellón, Felipe II utilizaría el llamado *Ingenio de Segovia*¹¹, un conjunto de máquinas instaladas en la ceca de Segovia con una tecnología que haría más difícil la falsificación de la moneda a la vez que incrementaba la velocidad de fabricación, su calidad y sobre todo proporcionaba una notable reducción de los costes de emisión. Felipe II y sus sucesores de esta manera pudieron acometer las masivas emisiones de moneda de vellón, con unas notables ganancias para la Real Hacienda.

¹⁰ Real Cédula 31 de diciembre de 1596 dada en Madrid “por la cual se ordenaba acuñar moneda de vellón sin plata en el Ingenio de Segovia, sin que las labores sobrepasen la cantidad de cien mil ducados cada año”

¹¹ G. Murray (2006): *La historia del Real Ingenio de la Moneda de Segovia, y el proyecto para su rehabilitación*. Madrid, Fundación Real Ingenio de la Moneda de Segovia.

La política monetaria adoptada durante el reinado de Felipe III tiene un rasgo directorio muy marcado, y es la consolidación del recurso a alterar el valor de la moneda, efectuando masivas emisiones de vellón sin liga de plata, o resellando la moneda, con un único fin, obtener recursos vía ingresos fiscales para financiar la política imperial, circunstancia que alcanzará su máxima expansión en el reinado de Felipe IV. Consecuencia de ello y como lógica reacción del mercado a las alteraciones monetarias, comenzarían a aparecer dos fenómenos que iban a dislocar aún más el sistema monetario, y que traerían de cabeza a los gobernantes, en primer lugar una aceleración constante del aumento del nivel de precios, y en segundo lugar, la aparición de un fenómeno conocido como *premio de la plata*.

Los grandes periodos de acuñación de vellón en Castilla fueron entre 1602 y 1606, en la monarquía de Felipe III, debido a la necesidad de financiación de las ingentes deudas heredadas de Felipe II, y entre 1618 y 1626 para afrontar el final de la tregua con Holanda y los gastos del inicio de la guerra de los Treinta Años, ya en el reinado de Felipe IV. Debido a las necesidades financieras de la Corona, después de 1626 comenzaron las operaciones de resello de las piezas, que producen beneficios más modestos pero nada despreciables, siendo en 1603, 1636, 1641, 1651, 1654 y 1661 los resellos más significativos. A medida que la conflictividad internacional aumentaba, en paralelo también lo hacía la presión ejercida sobre la Real Hacienda para obtener recursos.

Con el cambio de reinado y el acceso al poder de Olivares comenzaron los proyectos para reformar la situación de caos monetario. Los gobernantes de Castilla sabían que para combatir el exceso de moneda de vellón había que reducir su valor intrínseco, pero la merma de ingresos que esto provocaba sobre la Hacienda Real hacía muy complicado tomar esta medida además, incumplía los contratos firmados con asentistas. Los intentos de frenar la lógica reacción del mercado por las manipulaciones monetarias no tuvieron efecto alguno. Incluso el recurso a la legislación punitiva, utilizando el recurso a la Inquisición¹² para luchar contra el pre-

¹² El último recurso de los gobernantes para luchar contra la falsificación de moneda fue considerarla una causa de fe, y por lo tanto el delito sería juzgado en un

mio, la falsificación de moneda y la salida de metal precioso, resultaría un fracaso.

En 1628, ante la escalada del nivel de precios y del premio, se llevó a cabo una deflación, publicada por decreto del 7 de agosto¹³, reduciendo el valor de la moneda de vellón a la mitad. El efecto inmediato de la medida fue una bajada del nivel de precios y del premio de la plata, sin embargo, el premio comenzó una escalada desde comienzos de 1629, debido a la captura de la Flota de Galeones y la pérdida de las remesas de plata por la guerra con Holanda. A la escasez de plata se le unió el mantenimiento del contrabando y la falsificación de moneda, y una crisis de subsistencia que obligó a importar trigo para abastecer a la población, aumentando el déficit de la balanza comercial. Con la deflación de 1628 comenzaría una serie de ciclos de inflación-deflación entre 1636 y 1651. El conflicto con Francia por la hegemonía europea, enmarcado dentro de la Guerra de los Treinta Años, presionó aun más si cabe las necesidades financieras de la Corona. El recurso para ello fue, además de incrementar la presión fiscal estableciendo nuevos impuestos, el resello de la moneda de vellón. Pero esta medida fue más perniciosa que las emisiones de vellón. La desconfianza de los particulares para llevar las monedas a las cecas para su resello fue evidente, pero además se encontraba con el problema de la falsificación de moneda, que producía beneficios para los que se dedicaban a esta tarea.

Los años finales del reinado de Felipe IV en el aspecto político, hacendístico y monetario son un triste epílogo de la dinastía de los Austrias. La derrota militar en todos los frentes europeos, una hacienda en completa bancarrota con una deuda estimada en 21.616.037 ducados¹⁴, y una inflación tan elevada que convertía la actividad comercial en algo extraordinario. En medio de este pano-

tribunal de la Santa Inquisición. La Inquisición tenía un carácter policiaco y judicial, contaba con gran cantidad de funcionarios y tribunales y sus sentencias tenían la ventaja de no admitir apelación. A pesar de todo, el efecto de esta medida fue casi nulo, porque la política represiva iba en contra de las leyes del mercado.

¹³ AHN Nobleza Osuna Leg. 2269, num. 11. También en Nueva Recopilación, Declaraciones, Libro V, Título XXI, Ley XXIII.

¹⁴ Domínguez Ortiz, A. (1983): *Política y Hacienda en el reinado de Felipe IV*, pág. 80, Madrid, Ed. Pegaso.

rama tan desolador comenzaría el reinado de Carlos II, un reinado que abordaría la definitiva estabilización y reforma del sistema monetario.

5. El premio de la plata: alteraciones monetarias, crisis e inflación

Las consecuencias de las constantes alteraciones monetarias fueron nefastas para la economía castellana. La abundancia de moneda de vellón aumentaba los precios al ser un numerario con un valor como metal inferior al valor nominal o facial, lo que repercutía negativamente en su aceptación en el comercio o en el crédito. Los vendedores trataban de compensar la reducción de la cantidad de metal contra el que se valoraba con un aumento del precio de los bienes, pero además se generaba un incremento de la velocidad de circulación del dinero de vellón, porque los tenedores de moneda buscaban deshacerse de ella lo más rápidamente posible, acelerando aún más la subida de los precios. Consecuencia de todo esto es la aparición del premio de la plata, que no es más que la división del sistema monetario ocasionado por la desvalorización de la moneda de vellón.

El premio de la plata era el sobreprecio de las piezas de plata respecto a las monedas de vellón, y se convirtió en un termómetro que medía la salud del sistema monetario, pues era esta la única manera a través de la cual los castellanos dieron a cada moneda no sólo su valor sino también el que le correspondía con relación a las otras. A medida que las alteraciones monetarias fueron mayores, el premio no dejaba de aumentar. Esta cantidad adicional de moneda de vellón que había que entregar para obtener una moneda de plata provocó en el mercado la aparición de dos precios diferentes para valorar las mercancías, según fuera el pago realizado en moneda de plata o de vellón. En definitiva era una prima de riesgo que establecía el mercado según la moneda que se utilizaba en las transacciones y su valor por los agentes.

El premio también se vio afectado por los defectos del sistema monetario, especialmente su rigidez para adaptarse a los cambios de equivalencias determinadas por el mercado. Además la

constante salida de plata al exterior agravó la ya de por sí escasez de moneda de plata frente a la abundancia de vellón, aumentando el premio por la mayor estimación de la moneda de plata¹⁵.

PREMIO DE LA PLATA

<i>Año</i>	<i>Premio</i>	<i>Año</i>	<i>Premio</i>	<i>Año</i>	<i>Premio</i>
1620	104,29	1640	144,68	1660	157,81
1621	104,04	1641	165,75	1661	165,62
1622	105,64	1642	224,45	1662	180,99
1623	110,4	1643	128,3	1663	196,87
1624	112,31	1644	130,09	1664	207,83
1625	120,44	1645	132,74	1665	200,2
1626	148,24	1646	138,76	1666	229,67
1627	143,39	1647	138,08	1667	242,7
1628	136,29	1648	141,38	1668	253,12
1629	116,7	1649	145,18	1669	272,91
1630	120,68	1650	150,69	1670	275
1631	118,67	1651	153	1671	284,89
1632	118,5	1652	150,25	1672	287,5
1633	123,2	1653	150	1673	287,5
1634	126,3	1654	150,5	1674	289,45
1635	126,74	1655	150	1675	300,52
1636	126,12	1656	150	1676	308,85
1637	129,13	1657	156,25	1677	312,5
1638	134,34	1658	164,58	1678	318,75
1639	135,2	1659	161,98	1679	331,25

¹⁵ Cálculos propios basados en la E.J. Hamilton, Tabla 7, p. 108 promedio de los índices del premio en Andalucía, Castilla La Nueva y Castilla La Vieja. E.J. Hamilton (1988): *Guerra y precios 1650-1800*, Madrid, Alianza Editorial.

La subida de los precios y del premio se vio además agravada por los efectos de la introducción de moneda falsa, en el caso de la moneda de cobre, o de moneda con menor peso, para el caso de la moneda de plata. Los extranjeros, especialmente los franceses y los portugueses, introducían monedas de plata con un peso reducido, con el fin de sacar las monedas de plata castellanas legales, de mayor peso y calidad, contribuyendo así al aumento de la escasez de plata. Pero además, la moneda de vellón fue masivamente falsificada, introducida por extranjeros, pero especialmente falsificada en monasterios, provocando un crecimiento de la masa monetaria, haciendo más insostenible la subida de precios y del premio.

Las alteraciones monetarias, al expandir la cantidad de dinero y elevar los precios, provocaron una significativa alteración en el sistema económico y comercial, donde el premio de la plata no era más que el reflejo de esa alteración. El premio y la consiguiente inflación tuvieron un impacto diferente en el entorno rural y en el mundo urbano. Las relaciones entre el ciudadano y la moneda se instauraron sobre unas bases lógicas y psicológicas diferentes, y esto se comprueba al analizar los resultados de las políticas monetarias aplicadas sobre estos dos entornos. Cuando el rey aumentaba el valor nominal de la moneda, creía tener el apoyo de los grupos campesinos quienes, endeudados crónicamente, no pueden sino esperar una desvalorización (en términos del intrínseco) para reducir sus cargas. Por el contrario, cuando el soberano revaluaba la moneda o disminuía su nominal, necesitaba obtener el consenso de los perceptores de rentas en general, propietarios de tierras, algunas categorías de artesanos y mercaderes, burócratas, arrendadores de bienes públicos, etc.

Ya fuera en el campo o en la ciudad, las clases endeudadas acogían de modo favorable el debilitamiento de la moneda, pero su fortaleza daba lugar a distintas reacciones. La de los campesinos era casi inexistente, mientras que en los estratos más bajos de la población urbana, era violenta y airada. En la ciudad se advertía más de prisa y con mayor dramatismo los efectos de los procesos deflacionarios. Los trabajadores de los gremios gozaban de mayores privilegios ante las variaciones de precios pero el resto de los asalariados prolongaban sus deudas continuamente esperando que se produjese una depreciación monetaria. Cuando en Castilla

tenía lugar un resello de las monedas de vellón, se producía una avalancha de pagos de deudas, ya que las monedas pasaban a tener el doble o el triple de su valor.

En el caso de la nobleza, el clero y las oligarquías urbanas, la situación era diferente. En Castilla, a pesar de las quejas de las oligarquías de las ciudades frente a las masivas acuñaciones de vellón que tanto repercutían en la estabilidad de la moneda, y por ende de las rentas, la riqueza permaneció en sus manos gracias a la política antidevaluacionista de la moneda de plata desarrollada durante los siglos XVI y XVII por los Austrias. Política dirigida a mantener la reputación exterior, si, pero también estaba condicionada por el mantenimiento del status quo de las oligarquías. Los dueños de los metales preciosos, los sectores medios y altos de la sociedad, los tenían encerrados en casa o en manos de banqueros y hombres de negocios, que los hacían fructificar de manera oportuna. La posesión de una cierta cantidad de plata, y no digamos de oro, constituía una inversión cierta y rentable.

La Hacienda Real también sufrió las consecuencias de las alteraciones monetarias, ya que las consignaciones y los pagos que ésta efectuaba a los asentistas, juristas y a la burocracia estatal se efectuaban en moneda de plata, sin embargo, el pago de los impuestos se realizaba mayoritariamente en moneda de vellón. A la Monarquía española no le quedaba otra elección que aceptar los pagos en esta moneda porque con ello estaba respaldando la moneda que emitía, a pesar de todas las modificaciones que había sufrido. Conforme la moneda de vellón se acuñaba con mayor profusión, los arrendadores de impuestos y los tesoreros van a poner cada vez más exigencias para poder abonar en plata la recaudación, perjudicando gravemente a los juristas y librancistas, que eran en definitiva ahorradores, que recibían sus ingresos en moneda de vellón. Al considerable retraso en el pago de los juros y libranzas se unía la moneda, lo que en definitiva suponía un notable agravio para los ahorradores, mermando las posibilidades de inversión, y por tanto de crecimiento económico.

Finalmente otro de los problemas que ejercieron las alteraciones monetarias se fijaría con especial intensidad en el mercado del crédito. Cuando se realizaba un contrato de asiento o de préstamo, en los documentos siempre aparecía una cláusula específica que

aseguraba la restitución del dinero en una determinada cantidad de piezas de oro y plata. Los préstamos establecidos en plata se podían restituir en vellón siempre y cuando se le añadiese una cantidad suplementaria de moneda fraccionaria o viceversa, un préstamo establecido en vellón se podía devolver en moneda de plata descontando el porcentaje del premio de la plata vigente en ese momento. En realidad se estaba favoreciendo a los deudores frente a los acreedores, pero las políticas inflacionistas lo que buscan, entre sus objetivos, es precisamente esto, minusvalorar las deudas contraídas.

En resumen, las alteraciones en su valoración global suponen la destrucción del sistema monetario, y con ello toda posibilidad de efectuar un cálculo económico viable por los agentes. Además, los agentes en su interrelación dentro del mercado tienen que afrontar una subida de precios consecuencia de las diferentes valoraciones que efectúan los individuos ante el nuevo valor de la moneda. Todo ello se traduce en inflación, lo que distorsiona más la actividad económica y comercial.

6. Conclusiones

Friederich von Hayek supo adivinar con extraordinario acierto que siempre que había un ejercicio sistemático de la coacción por parte del Estado, o se producía la concesión de privilegios y ventajas para determinados grupos o personas, se estaba violentando alguno de los principios universales del derecho, lo que terminaba por favorecer la aparición de graves y negativas consecuencias que afectaban al proceso de cooperación social. En nuestro caso, las alteraciones monetarias practicadas por la Monarquía Hispánica desde finales del siglo XVI, con especial intensidad en la primera mitad del siglo XVII, suponen un paso más en el intervencionismo sobre el mercado, la libertad económica individual y la propiedad privada, un intervencionismo que profundizó y alargó en el tiempo los efectos de la Decadencia Española del siglo XVII.

El intervencionismo del gobierno sobre el dinero tuvo consecuencias desastrosas para la economía. Por un lado el mercado reaccionó con una constante elevación del nivel de precios, pero

además, ante las alteraciones efectuadas tanto en la ley como en el valor facial de las monedas de vellón, la ley de Gresham actuó, y tanto el oro como la plata se atesoraron y desaparecieron de la circulación, afectando al circuito comercial, que perdió sus medios de intercambio. Además el proceso inflacionario alteró de tal manera los precios, que los individuos perdieron el mecanismo principal por el cual podían efectuar el ejercicio del cálculo económico. A medida que el gobierno trató de impedir por medio de la coacción legislativa la reacción contraria a sus intereses de los individuos, el mercado reaccionó con la aparición del premio de la plata. El premio era en realidad un sobreprecio que se tenía que pagar por utilizar moneda de plata en lugar de vellón, y se convirtió en un termómetro que medía la salud del sistema monetario, o lo que es lo mismo, una prima de riesgo.

Los diferentes gobiernos que se enfrentaron a los problemas derivados de las alteraciones monetarias reaccionaron con medidas punitivas por un lado, pero también tomaron medidas deflacionarias para reducir el valor facial de la moneda de vellón, en un intento de frenar el premio y la subida de precios. Sin embargo, estas medidas no tuvieron continuidad; por el contrario, una sucesiva serie de medidas inflacionarias y deflacionarias acabaron con cualquier posible mecanismo de fijación de precios, y por lo tanto, de posibilidad de cálculo económico. Habría que esperar a finales del siglo XVII cuando la decidida actuación de los gobiernos del duque de Medinaceli y del conde de Oropesa estabilizarán el sistema monetario.

BIBLIOGRAFIA

- Álvarez Nogal, C. (2000): *El dilema monetario de la monarquía española en el siglo XVII. ¿Pequeñas monedas de plata o crédito internacional?* Madrid, Dpto. Historia Económica Universidad Carlos III.
- (2000): *El transporte de moneda en la España del siglo XVII: mecanismos y costes.* Madrid, Dpto. Historia Económica Universidad Carlos III.

- (2000): *La moneda de vellón y su influencia en la negociación del crédito en la monarquía durante el siglo XVII*, Madrid, Dpto. Historia Económica Universidad Carlos III.
Biblioteca Digital de Castilla y León: *Nueva Recopilación de las Leyes de Castilla (1569)*, www.bibliotecadigital.jcyl.es
- Cánovas del Castillo, A. (1910): *Historia de la Decadencia de España desde Felipe III hasta Carlos II*, J. Ruiz Editor, Madrid.
- Cipolla, C. (1994): *El gobierno de la moneda. Ensayos de historia monetaria*, Barcelona, Editorial Crítica.
- (1985): *La decadencia económica de los imperios*, Madrid, Alianza Editorial.
- de Santiago, J. (2000): *Política monetaria en Castilla durante el siglo XVII*, Valladolid, Junta de Castilla y León.
- Deleito y Piñuela, J. (1969): *El declinar de la monarquía española*, Madrid, Editorial Espasa Calpe.
- Domínguez Ortiz, A. (1969): *Las remesas de metales preciosos de Indias en 1621-1665*, Anuario de Historia Económica y Social II.
- (1984): *Política fiscal y cambio social en la España del siglo XVII*, Instituto de Estudios Fiscales.
- (1983): *Política y hacienda de Felipe IV*, Madrid, Ediciones Pegaso
- Eagleton, C y Williams, J. (2009): *Historia del dinero*, Madrid, Editorial Paidós.
- Font de Villanueva, C. (2005): “Política monetaria y política fiscal en Castilla en el siglo XVII: un siglo de inestabilidades”, *Revista de Historia Económica* nº 23, págs. 329-348.
- García Guerra, E. (2000): *Las alteraciones monetarias en Europa durante la Edad Moderna*, Madrid, Editorial Arco Libros.
- (2003) *Moneda y arbitrios. Consideraciones del siglo XVII*, Madrid, CSIC.
- Hamilton, E.J. (2000): *El tesoro americano y la revolución de los precios 1501-1640*, Barcelona, Editorial Crítica.
- (1988): *Guerra y precios 1650-1800*, Madrid, Alianza Editorial.
- Huerta de Soto, J. (1992): *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Madrid, Unión Editorial (6ª edición, 2020).
- (2012) *La Escuela Austriaca: mercado y creatividad empresarial*, editorial Síntesis.
- Mises, L von. (2004): *La acción humana*, Madrid, Unión Editorial.
- (2012): *La teoría del dinero y del crédito*, Madrid, Unión Editorial.

- Murray, G. (2006): *La historia del Real Ingenio de la Moneda de Segovia*.
Fundación Real Ingenio de la Moneda de Segovia.
- Palacio Atard, V. (1949): *Derrota, agotamiento y decadencia en la España del siglo XVII*, Madrid, Editorial Rialp.
- Pieper, R. (1987): *La Revolución de los precios en España: sus causas y sus efectos*, Barcelona, Ed. Ancora.
- Rothbard, Murray N. (2009): *Qué le hizo el gobierno a nuestro dinero. Ensayo sobre el origen y función de la moneda*, Madrid, Unión Editorial.
- (2013): *El hombre, la economía y el Estado*, Madrid, Unión Editorial.
- Trevor Davies, R. (1972): *La Decadencia española 1621-1700*, Madrid, Editorial Labor.

DEMAND FOR MONEY AND HAYEKIAN TRIANGLES

PAVEL POTUZAK*

Fecha de recepción: 19 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 12 de marzo de 2021

1. Introduction

Friedrich August von Hayek (1935) developed a specific business cycle theory in which interactions between the real and monetary sectors play a central role. In the first version of the theory, shocks to the money supply deflect market interest rate from the natural level and thus give false signals to entrepreneurs about relative demand between present goods and future goods. This idea was represented in a simple graphical tool, which was later called the Hayekian triangle. The structure of capital and the production process are depicted in a diagram that maps flows of resources from early stages of production to late stages, and finally to the hands of the consumer. On the basis of this theory, the preliminary recommendation for the monetary authority was to freeze the money supply in order to prevent fluctuations in the structure of production (Hayek 1928).

Hayek (1935) later realised that shocks to the demand for money may have similar effects as disturbances to the money supply. Shocks to the demand for money are reflected in changes of the

* Prague University of Economics and Business, Department of Economics, Namesti Winstona Churchilla 4, Prague, 130 67, Czech Republic, pavel.potuzak@vse.cz, +420 224 09 5358

The author would like to thank anonymous referees for helpful comments and acknowledge the support of grant VSEIGSF5/19/2020 provided by the Prague University of Economics and Business.

velocity of circulation of money (V). Hayek therefore specified a simple rule that does not require stabilisation of M (money supply) but the entire term MV in the equation of exchange. Such a rule would offset not only money-supply shocks but also shocks to the demand for money (Potuzak 2016b).

In his later work, Hayek (1941) elucidated in more detail the role of the demand for money during the business cycle. However, he had never used his triangles to depict processes within the structure of production when the economy is hit by the money-demand shock. This paper tries to fill this gap as it will demonstrate how changes in the demand for money might be reflected in the structure of production, depicted by the Hayekian triangles.

The first part of the paper briefly describes the Austrian business cycle theory with the help of the Hayekian triangles. The tenets of this theory are also sketched in the textbook IS-LM model. This Keynesian model is not only useful to translate the old-fashioned Austrian economic language into modern terms, but it also helps with identifying the impact of the money-demand shocks on the real economy. The second section uses the Hayekian triangles to demonstrate how changes in the money demand may affect the structure of production. It will turn out that the source of this change plays a crucial role. In other words, it is critical whether the change in the demand for money affects the demand for present goods (consumption) or for future goods (saving). Keynesian and Austrian tools give mutually inconsistent predictions, so the third section of the paper discusses the nature of the demand for money from the perspective of these two approaches. It is shown that the key distinction lies in the assumption whether money represents present goods or future goods. The fourth section extends the core analysis of the demand for money. The last part concludes the paper and recommends areas for future research.

2. Money Supply Shock and the Austrian Business Cycle Theory

Hayek (1935) distinguished two types of economic growth – sustainable and unsustainable. The former is caused by an increase in saving, the latter by a rise in the money supply. Suppose that the

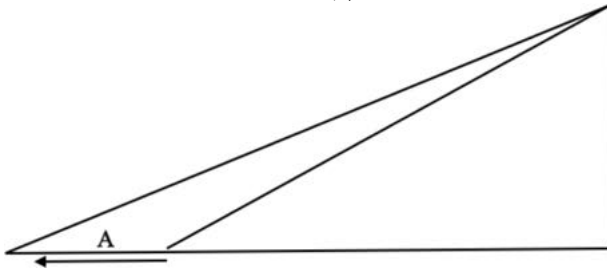
time preference of people permanently decreases. This fall is reflected by a relative shift of the demand for future goods as against present goods for the benefit of the former. In other words, people start to save more, which may decrease the interest rate on the market. Austrians argue that the natural rate of interest also falls since the time preference decreases. At the same time, factors of production are released from stages that produce consumption goods, i.e. from late stages of the production process. Lower costs of loanable funds motivate firms to invest in the creation of capital goods, which may be produced with factors of production that were released from the late stages. These capital goods will mature in final consumption goods in the future. It is believed that the eventual output of consumption goods will be larger, and the greater demand for future consumption goods will be thus satisfied. This process, according to Hayek, represents a version of "sound" economic growth in which the fall in the interest rate transmitted the key information about the change in the relative demand.

However, the increase in the supply of loanable funds may be also caused by a greater supply of money. A lower interest rate then delivers a signal of a greater demand for future goods, and firms may respond in a similar way as in the previous case. Compared to the first case, people have not reduced demand for present consumption goods, so factors of production may be attracted to early stages only due to greater demand stimulated by an artificial fall in the interest rate. New capital is being formed that will, however, mature into final consumption goods in the future. Labourers being paid with newly created money may not be patient enough to wait for these goods. The demand for present goods will be re-established at the initial relative level compared to the demand for future goods. The interest rate rises to the previous level, which reflects true time preferences of people and which is known as the natural rate. Resources attracted to the formation of future goods are now attracted back to the consumer's sectors. According to Hayek (1935), newly initiated capital structures cannot be completed and represent a pure waste of resources. Money supply expansion deflected the market interest rate from the natural level and provided a false signal about the relative demand for present as against future goods.

This well-known Austrian story is reflected in Figure 1, which plots the structure of production in the Hayekian triangle (Hayek 1935, Garrison 2001, Huerta de Soto 2006). Panel (a) shows the initial lengthening of the structure of production that is motivated by the fall in the interest rate. Panel (b) depicts a surge in the demand for final consumption goods, an increase in the interest rate, and partial elimination of the newly created capital (shaded area).

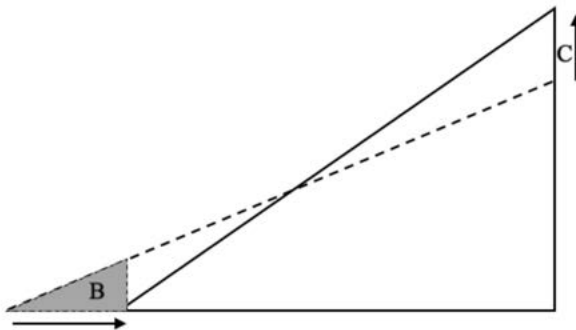
FIGURE 1, MONETARY EXPANSION AND THE STRUCTURE OF PRODUCTION

Panel (a)



Note: Monetary expansion resulting in a decrease in the interest rate eventually leads to a more roundabout process of production (A).

Panel (b)

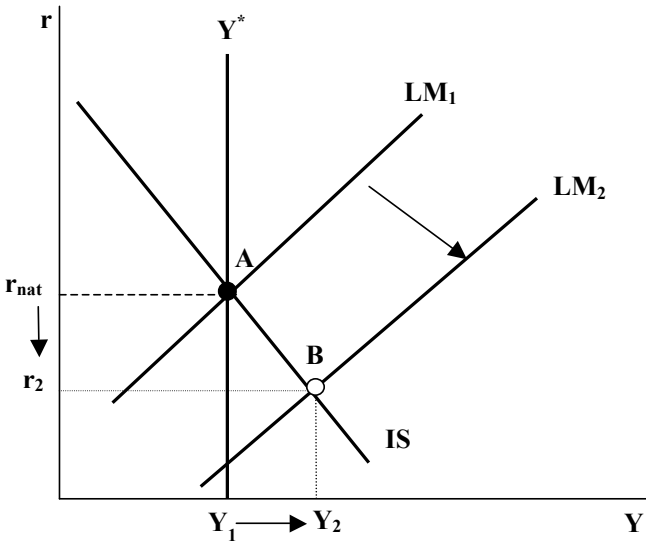


Note: The Hayekian triangle gradually draws up as the consumption demand is intensified (B). The increase in the interest rate “erases” the earliest stages of production (C).
Source: Own construction

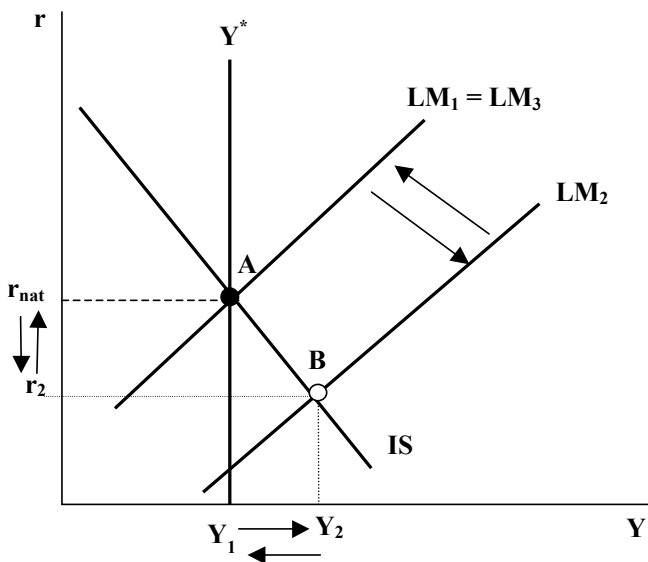
Deflection of the market interest rate from the natural level can be also plotted in the textbook IS-LM model. Panel (a) in Figure 2 demonstrates that an increase in the money supply, which shifts the LM curve to the right, decreases the market interest rate r_2 below the natural level r_{nat} , which is defined by the intersection of the IS curve and the potential output Y^* (Woodford 2003). Lower interest rate stimulates investment spending, which creates boom in the economy ($Y_2 > Y^*$).

FIGURE 2, MONETARY EXPANSION AND THE REVERSION OF THE INTEREST RATE

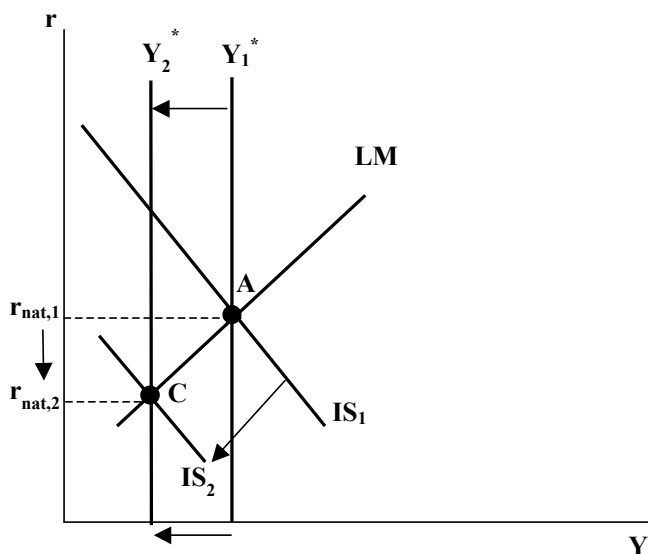
Panel (a)



Panel (b)



Panel (c)



Source: Own construction.

In the modern version, the economy cannot permanently sustain positive output gap, and the price level (P) must rise. Higher P reduces the supply of real money balances (increases nominal demand for money), which shifts the LM curve back to the initial position. Panel (b) also shows that the interest rate moves back to the natural level, and output returns to the potential.

Mainstream economics thus gives similar predictions as the Austrian theory. However, to make the IS-LM framework more consistent with the Hayekian theory, losses in capital structures should be reflected in the leftward shift of the potential output Y^* . This feature of the Austrian theory is plotted in panel (c), which also contains a fall in the IS curve representing disruption in the investment process.¹ As can be seen, money supply shocks may leave permanent scars on the economy due to the misallocation of resources. Money is not neutral in the Austrian theory, as nominal shocks may affect natural levels of the key real variables.

3. Demand for Money and the Business Cycle

Similar effects as the increase in the money supply might have an autonomous fall in the demand for money. Suppose that a representative agent earns 10,000 monetary units (m.u.) every period, she spends 8,000 m.u. on consumption goods, and saves 2,000 m.u. in the form of new purchases of bonds. Assume that she owns 20,000 m.u. in money balances. Her flow of income is constant over time as well as the split of her income between consumption and saving. She does not change her money balances either, so such a state can be called a steady state, or an evenly rotating economy (Mises 1996).

Now suppose that she decides to reduce her money balances from 20,000 m.u. to 19,000 m.u., and she buys additional bonds for 1,000 m.u., i.e. her demand for future goods rises (from 2,000 m.u.

¹ In recession, the natural rate of interest most probably falls. Furthermore, the LM curve is surely also affected. The reason might be a partial collapse of deposits and the money supply, shifting the LM curve to the left, which creates pressures in the form of "secondary" deflation.

to 3,000 m.u.). However, her demand for present real consumption goods remains the same (8,000 m.u.). This shock represents an autonomous decrease in the demand for money. If the majority of agents act in a similar way, the interest rate on the loanable funds markets falls due to a larger supply of loanable funds. Effects of this decision should be similar to the increase in the money supply. In the equation of exchange, V rises instead of M .

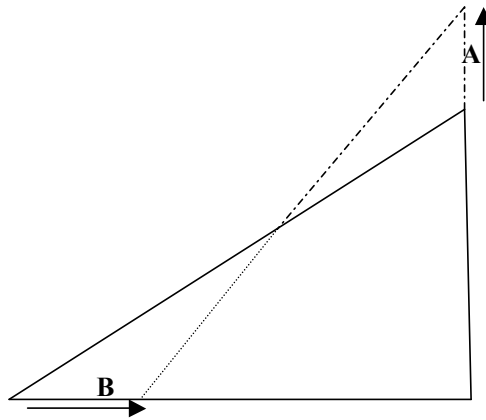
The fall in the interest rate triggers longer methods of production. Demand for real present consumption goods was not diminished, so early stages may attract factors of production only due to the intensified demand for future goods from released money balances. However, when money flows eventually back to the hands of labourers-consumers, the initial ratio between demand for present goods and future goods must be re-established (80:20). Furthermore, a gradual increase in prices that accompanies this general rise in demand will sooner or later reduce motivation of people to dissolve their money balances. The source of additional demand for future goods will be exhausted. The structure of production tends to move to the initial shape, and part of the initiated longer processes will be abandoned.

As a result, the economy undergoes a similar business-cycle pattern as in Figures 1 and 2. The only difference is that the shock was triggered by a fall in parameter “ k ” in the usual form of the demand for money ($Md = kPY$), i.e. increase in V rather than by an increase in the money supply M . This is the reason why Hayek (1935) recommended to stabilise the term MV in the equation of exchange to prevent economic fluctuations.

Another difference compared to the boom caused by the money-supply expansion is the magnitude of economic fluctuations that might be initiated by a fall in the demand for money. Credit capacity of the banking system is almost unlimited, whereas the amount of money balances out of which people may spend their “cash” reserves is rather limited. At the same time, it is not very likely that people will suddenly change their liquidity preference to such an extent to trigger recognisable and measurable economic fluctuations. It is rather the other way round – the course of the business cycle and economic instability cause shocks to the demand for money.

Nevertheless, this example does not represent the only way in which the change in the demand for money may emerge. Suppose that the representative agent reduces her money balances from 20,000 m.u. to 19,000 m.u., but instead of bonds (greater demand for future goods – saving) she decides to buy real consumption goods. Thus, her demand for present goods rises from 8,000 m.u. to 9,000 m.u.

FIGURE 3, INCREASE IN CONSUMPTION DEMAND FROM RELEASED MONEY BALANCES



Note: Increase in demand for consumption goods raises prices in late stages (A), and the structure of production is temporarily shortened (B).

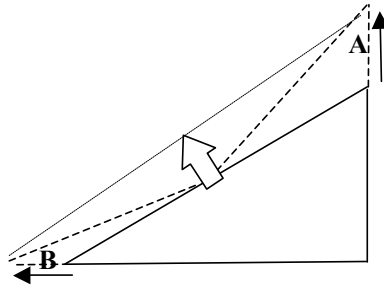
Source: Own construction.

Figure 3 shows that stages close to final consumption experience a positive demand shock. Factors of production are motivated to move from early stages to late stages. It is a similar shock as if the increased supply of money was spent on consumption goods. Hayek (1935) and Garrison (2001) argue that the business cycle will occur as well, but it will be of much lower intensity compared to the traditional Austrian case when the creation of new capital structures is initiated. In this case, the re-establishment from shorter back to longer methods will not be as painful. Due to irreversibility of time (Hayek 1941) it is easier to make future goods from present goods rather than the other way round.

The reversion to the initial structure of production and to the relative demand between present goods and future goods (80:20) must occur since the time preference of people has not changed. The (nominal) demand for money must be stabilised at the previous level of 20,000 m.u. due to a general increase in prices. The source for an extra demand for real consumption goods disappears.

A third case might be a proportional increase in saving as well as consumption encouraged by a fall in the demand for money. Suppose that consumption demand rises to 8,800 m.u. and saving to 2,200 m.u. (so the ratio between consumption and saving remains 4:1) financed by a decrease in money balances from 20,000 m.u. to 19,000 m.u. The structure of production may experience a general increase in demand, which is depicted in Figure 4.

FIGURE 4, INCREASE IN DEMAND FOR BOTH PRESENT AND FUTURE GOODS FROM RELEASED MONEY BALANCES



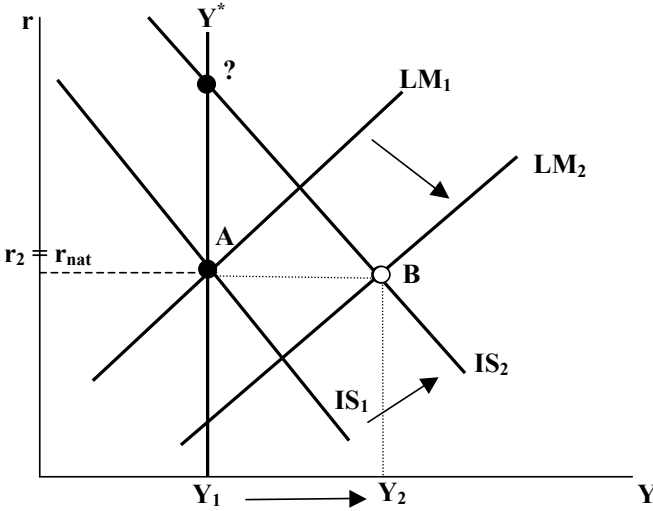
Note: Increase in demand for consumption goods raises prices in late stages (A). Increase in saving results in lengthening of the structure of production (B).

Source: Own construction.

It is a tough question how these two cases (Figures 3 and 4) might be depicted in the textbook IS-LM model. Figure 5 shows that a fall in the demand for money shifts the LM curve to the right, the increase in the consumption demand moves the IS curve in the same direction. The economy is booming ($Y_2 > Y^*$), and the interest rate remains at the previous level. Thus, this might correspond to

the Hayekian triangle in Figure 4 where the slope of the triangle, which represents the interest rate, remains constant.

FIGURE 5, FALL IN THE DEMAND FOR MONEY AND INCREASE IN DEMAND FOR CONSUMPTION GOODS



Source: Own construction.

However, the Austrian understanding of the natural rate of interest is then at odds with the (new) Keynesian definition in the IS-LM model. Figure 5 indicates that the natural rate of interest, which is determined by the intersection of the IS curve and potential output Y^* , increases. The Austrians, as well as the neoclassical/Wicksellian approach, conclude that a change in the demand for money should not affect the natural rate of interest, which is determined by the time preference of people (real saving) and/or marginal productivity of capital (real investment).² This question will be solved in

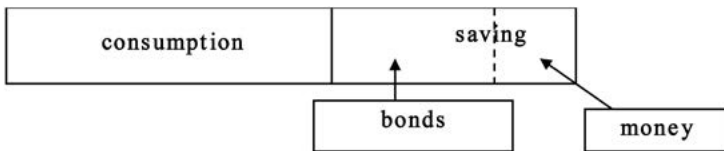
² A similar problem with the definition of the natural rate of interest arises in modern DSGE models when the IS curve depends on real money balances. This may happen when the utility function contains real money balances M/P , and M/P and

section 4 as it requires a thorough discussion about the nature of money from the perspective of the two approaches.

4. The Nature of Money Demand from the Misesian and Keynesian Perspective

The usual textbook IS-LM model is based on the Keynesian (1936) idea that the allocation of income between consumption and saving depends on the “fundamental psychological law” rather than on the interest rate. The rate of interest then determines how much of this saving will be kept in the form of money and how much in the form of interest-yielding illiquid assets such as bonds. In other words, a change in the interest rate will not affect the total volume of saving, but rather the structure of saving. It is obvious that this approach emphasizes the role of money as a store of value. In other words, it can be argued that the Keynesian perspective assumes that money is a future good (Cochrane and Call 1998), as is depicted in Figure 6. Figure 7 plots the role of the interest rate in this theory.

FIGURE 6, THE KEYNESIAN APPROACH

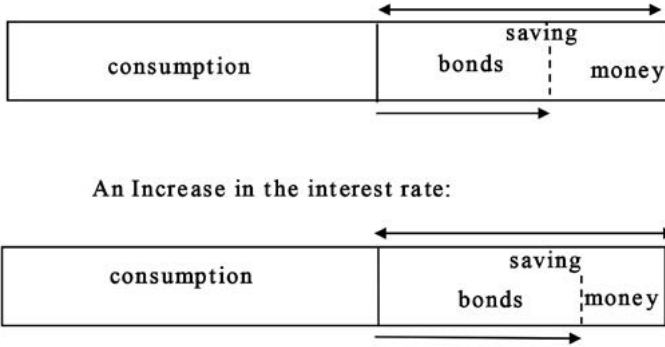


Note: The fundamental psychological law determines how income is split between consumption and saving. The interest rate determines the allocation of saving between bonds and money.

Source: Own construction

consumption C are not additively separable in the utility function. The Euler equation, from which the New Keynesian IS curve is derived, then depends on real money balances (McCallum 2001). A similar question will appear when we allow for the Pigou effect, which causes a shift of the IS curve when real money balances change.

FIGURE 7, THE INTEREST RATE INCREASE IN THE KEYNESIAN THEORY



Source: Own construction

Case 1 in the previous section represented a fall in the demand for money for the benefit of purchases of bonds. This shock is depicted in Figure 2. People did not change their consumption (IS curve was not affected), only the form in which they wish to save (LM shifted). Figure 5 shows a shift of the IS curve since released money balances were also used to purchase consumption goods, not only bonds. This represents case 3 (or 2) from the previous section.

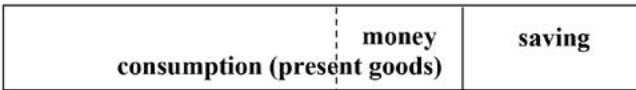
On the other hand, Austrian economists, such as Mises (2009, 1996) and Rothbard (2004), stress that money is a present good par excellence since it can be readily used for purchases of present consumption goods (Cochrane and Call 1998, 2000).³ Thus, the role of money as the medium of exchange is emphasized. Furthermore, the interest rate plays a critical role in the allocation of income between present goods (consumption) and future goods (saving).

Figure 8 shows that money balances are included in the set of present consumption goods. An increase in the interest rate reduces demand for present goods. This may have a form of the

³ Yet, Barnett and Block (2005) argue that money is a producers' good, thus a future good, by stressing that exchange (of ownership rights to a consumption good) is a form of production.

lower demand for real present consumption goods (middle rectangle in Figure 9), lower demand for money balances (bottom rectangle in Figure 9), or a combination of both.

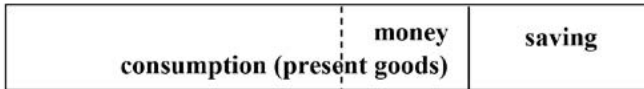
FIGURE 8, THE MISESIAN APPROACH



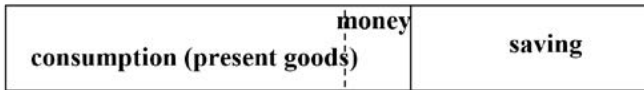
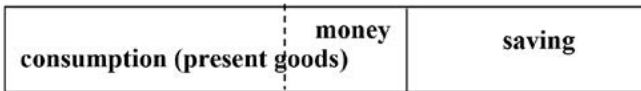
Note: The interest rate determines how income is split between consumption and saving

Source: Own construction

FIGURE 9, THE INTEREST RATE INCREASE IN THE MISESIAN THEORY



An increase in the interest rate:



Source: Own construction

In the Austrian perspective, the natural rate of interest might be affected only if the relative demand between present real consumption goods and future real consumption goods (saving)

changes. This may occur if the time preference of people (Mises 1996, Rothbard 2004) or if productivity of roundabout methods of production, i.e. productivity of capital (Hayek 1941), change. Shocks to liquidity preference (velocity shocks) should have no impact on the natural rate of interest. These liquidity-preference shocks might have various business cycle repercussions that are, however, of much lower importance than those caused by the money supply shocks.

5. Further Considerations about the Demand for Money

To complete the picture about the demand for money, this section briefly discusses other forms of shocks. A representative agent may hoard more money rather than dissolve cash balances, which was discussed in section 2. From the flow of her income, she can suddenly keep additional 1,000 m.u. in order to increase money balances from 20,000 m.u. to 21,000 m.u. This increase in the demand for money may either restrict consumption from 8,000 to 7,000, reduce saving from 2,000 m.u. to 1,000 m.u., or decrease both in the respective interval.

In the former case, late stages of production would experience a negative shock, which releases factors of production on the market. The Hayekian triangle tends to be flatter. However, it must eventually re-establish its initial shape as the general fall in prices, caused by a decrease in demand for goods, lowers motivation of people to hoard money from their incomes.

In the latter case, people would hoard money by restricting their purchases of bonds. Early stages of production, creating future goods having today the form of capital goods, suffer from a negative demand shock. The Hayekian triangle will become steeper, and some longer projects might be abandoned. At the end of the day, however, the structure of production will move to the initial shape, as the greater demand for money will be "satisfied" by a lower general level of prices.

The transitory steeper shape of the Hayek triangle in this latter case suggests that the interest rate on the market may rise above the natural level. A similar conclusion can be derived from the

IS-LM model, in which the LM curve shifts to the left, as the demand for money rises. The former case (hoarding money by restricting consumption) would be consistent with a simultaneous leftward shift of the IS and LM curves since the demand for consumption goods drops. It is then unclear what the impact on the interest rate would be.

The very last consideration will be about an exogenous shock to technology, which suddenly raises productivity of capital and increases the investment demand. The natural rate of interest rises after this shock. Hayek (1933) proposed that this is the most prevalent trigger of the business cycle since the banking system might be sluggish in increasing the market interest rate to the new level of the natural interest rate (Cassel 1928).

The banking system will accommodate this higher investment demand by the creation of new money. Thus, instead of the increase of the real saving on the part of consumers by their restriction of real consumption, which would be a sustainable response of the economy to greater investment demand, banks provide sufficient amounts of newly created money to finance new investment projects. In the IS-LM diagram, the rightward shift of the IS curve will be followed by a corresponding shift of the LM curve.

This action, according to Hayek (1933), triggers unsustainable re-structuring of the production process and initiates business cycle. In this case, the deviation between the market and natural interest rate is not induced by a fall of the former, but by an increase in the latter (Wicksell 1977). The fall of the market interest rate due to a deliberate action of the central bank is a naïve story, which might only illustrate the tenets of the theory (Hayek 1933,1935).

Considerations about the demand for money might also fit this extended analysis. When the interest rate tends to increase due to an investment shock, people might release part of their money balances without restricting their real consumption. New investment projects will be enabled by higher V rather than by larger M , but consequences might be similar. In the IS-LM model, this high sensitivity of the demand for money with respect to the interest rate is represented by a very flat LM curve. A rightward shift of the IS curve, caused by the positive investment shock, leads to a large increase in output (beyond the potential level) rather than the

interest rate, whose increase lags behind the level of the new natural interest rate (Potuzak 2016a, 2018).

As was argued in chapter 3, the magnitude of this deviation might be smaller since the space for changes in the money demand is rather limited compared with credit capacities of the banking sector. Nevertheless, the Austrian business cycle is possible even in the world of the fixed money supply if the demand for money is sufficiently sensitive or unstable.

6. Conclusion

This paper shows that the Austrian business cycle theory may be generalized to changes in the demand for money. Exogenous shocks on the demand side of the money market might have similar effects as the money supply shocks. The key reason lies in the fact that the autonomous money-demand changes affect the relative demand between present goods and future goods, which may deflect the market rate of interest from the natural level. This consequently triggers reallocation of factors of production from late stages of production to earlier stages or vice versa. The paper demonstrates that the impact on the structure of production depends on the paths through which hoarding, or dishoarding, operate. If, for example, a lower demand for money is reflected in greater purchases of bonds, this larger flow of savings temporarily stimulates production in early stages of production. New capital structures, however, cannot be completed, as the demand for money gradually grows to the initial level encouraged by higher prices.

The analysis shows that it is not perfectly clear how changes in the demand for money affect the interest rate and whether they can even modify the natural level of this key price in the economy. The Austrian approach and the Keynesian theory provide irreconcilable predictions because the nature of money is considered differently. In this connection, it was discussed whether money represents present goods, which is favoured by the Misesian explanation, or future goods, which is stressed by the Keynesian liquidity preference theory.

The answer would be even more complicated when one allows money to be included in the utility function along with consumption. The resulting definition of the natural rate of interest then opens areas for new research that might integrate findings of old masters of economics, such as Hayek and Keynes, with the modern DSGE approach.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- Barnett, W. and Block, W. E. (2005): "Money: Capital Good, Consumers' Good, or (Media of) Exchange Good?," *The Review of Austrian Economics*, Vol. 18, No. 2, pp. 179–194.
- Cassel, G. (1928): "The Rate of Interest, the Bank Rate, and the Stabilization of Prices," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 42, No. 4, pp. 511–529.
- Cochran, J. P. and Call, S. P. (1998): "The Role of Fractional-Reserve Banking and Financial Intermediation in the Money Supply Process: Keynes and the Austrians," *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 1, No. 3, pp. 35–50.
- (2000): "Free Banking and Credit Creation: Implications for Business Cycle Theory," *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 3, No. 3, pp. 29–40.
- Garrison, R.W. (2001): *Time and Money, The Macroeconomics of Capital Structure*, London and New York, Routledge.
- Hayek, F. A. von (1928): "Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money," In F. A. Hayek. *Money, Capital, and Fluctuations: Early Essays*, edited by Roy McCloughry, Chicago, University of Chicago Press, 1984.
- (1929): *Monetary Theory and the Trade Cycle*, London, Jonathan Cape [1933].
- (1931): *Prices and Production*, New York, Augustus M. Kelly Publishers [2nd edition 1935].
- (1941): *The Pure Theory of Capital*, Chicago, The University of Chicago Press.
- Huerta de Soto, J. (1998): *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Auburn, Alabama, Ludwig von Mises Institute [4th English edition 2020].

- Keynes, J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Harcourt, Brace and Company.
- McCallum, B. T. (2001): "Monetary policy analysis in models without money," *Review, Federal Reserve Bank of St. Louis*, July, pp. 145–164.
- Mises, L. von (1912): *The Theory of Money and Credit*, Auburn, Alabama, Ludwig von Mises Institute [2009].
- (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*, San Francisco, Fox & Wilkes [4th edition 1996].
- Potuzak, P. (2016a): *The Dynamics of the Interest Rate in the Austrian Business Cycle Theory*, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2891641>.
- (2016b): *Hayek MV-Rule*, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2857719>.
- (2018): "Price Level Stabilization: Hayek contra Mainstream Economics," *Prague Economic Papers*, Vol. 27, No. 4, pp. 449–478.
- Rothbard, M. N. (1962): *Man, Economy, and State*, Auburn, Alabama, Ludwig von Mises Institute [2004].
- Wicksell, K. (1906): *Lectures on Political Economy, Volume 2*, Fairfield, New Jersey, Augustus M. Kelley Publishers [1977].
- Woodford, M. (2003): *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, New Jersey, Princeton University Press.

UN MODELO DE DINERO DE BANCA LIBRE ¿INFLACIONARIO O NO?

*A model of free banking money.
Inflationary or not?*

DANTE ERNESTO BAYONA*

Fecha de recepción: 19 de noviembre de 2020

Fecha de aceptación: 12 de marzo de 2021

I

FONDOS DEL PÚBLICO COMO PRÉSTAMO AL BANCO, NO COMO DEPÓSITO DE RESGUARDO

Toda empresa que necesita levantar fondos del público para llevar a cabo sus aventuras riesgosas tiene dos formas de hacerlo: emitir bonos o emitir acciones. Acciones y bonos representan diferentes tipos de contratos. Cuando uno adquiere acciones de una empresa, uno asume todo el riesgo y todos los posibles beneficios de la empresa; uno es propietario de la empresa. Por otro lado, cuando uno adquiere bonos de una empresa, uno otorga un préstamo a la empresa, y la empresa está obligada a devolver esos fondos, independientemente de si el negocio va bien o mal; uno es acreedor, no dueño, de la empresa. Si las aventuras riesgosas resultan positivas para la empresa, entonces los accionistas participan de ganancias relativamente mayores a las de los tenedores de bonos.

La banca de depósito parece utilizar un tercer tipo de contrato para levantar fondos, que no paga ni como bonos ni como acciones, y que lleva por nombre un tipo de contrato que ya no existe hace mucho tiempo: el contrato de depósito. El contrato de resguardo de

* Universidad Rey Juan Carlos. Email: dante.bayona@baruchmail.cuny.edu

oro garantizaba la disponibilidad inmediata del oro que uno depositaba. Un certificado de depósito de oro era un recibo para reclamar el oro en cualquier momento que el depositante lo solicitase.

Hace unos pocos siglos empezaron a evolucionar y expandirse masivamente los contratos de acciones y bonos. Si bien los contratos de acciones existen desde hace muchos siglos, éstos recién empezaron a intercambiarse en mercados secundarios hace pocos siglos. Y la aparición de los estados modernos dio nacimiento a la expansión masiva de bonos de los estados que necesitaban financiamiento para las guerras. Al mismo tiempo también, el capitalismo moderno dio un gran impulso a los contratos de acciones y bonos. Pero los contratos de acciones y bonos no eran contrato de depósito, no garantizaban disponibilidad de oro. Si uno tenía oro y quería adquirir acciones, uno intercambiaba su oro por el título que le otorgaba propiedad sobre la empresa. Y si la empresa fracasaba, uno no tenía en mano un certificado para reclamar el oro que originalmente puso, sino un certificado sobre el valor residual de la empresa, fuese cual fuese dicho valor. Si la empresa fracasaba, los tenedores de bonos siempre tenían más probabilidad de recuperar sus fondos que los accionistas.

En la banca de depósito actual, los bancos levantan dinero del público para sus aventuras empresariales —otorgan préstamos a personas y negocios con diferentes niveles de riesgo— y hacen pasar esos fondos que reciben del público como contratos de depósito a la vista. Es imposible negar que los bancos usan esos depósitos en negocios riesgosos. La única forma de que los bancos no usaran esos fondos en negocios riesgosos sería que estuviesen obligados a mantener en reserva el 100% de dichos fondos. Y entonces uno puede preguntarse ¿Es correcto que los bancos arriesguen los fondos del público, como si fueran acciones y bonos, pero no los reconozcan como tal? ¿Por qué mientras a todas las empresas solo se les permite levantar dinero de dos formas, a los bancos se les permite una tercera forma? ¿Pueden los bancos justificar *usar* los fondos del público como acciones o bonos sin pagarles ni reconocerlos como tal, y al mismo tiempo afirmar que dichos fondos están disponibles a la vista, guardados y sin riesgo empresarial, sin mantener la reserva legal en 100%?

Es importante reconocer que este problema en la especificación del contrato sobre los fondos del público solo ocurre en banca de depósito, pero no en banca de inversión. En banca de inversión el banco no pretende que guarda el dinero del público en la bóveda del banco disponible a demanda. Por regulación legal estatal, el banco de inversión está obligado a colocar en toda publicidad, en el escritorio del financial advisor, en todo email, en los comerciales de televisión, etc. una prominente nota respecto al riesgo y a la posibilidad de perder los fondos. Pero nada de eso se aplica en banca de depósito. Eso debería cambiar. Si el banco no quiere reconocer al público como accionista, entonces tiene que reconocerlos como acreedores (tenedores de deuda) del banco.

Si la banca de depósito no reconoce ni paga al público como accionistas o acreedores, ni les advierte del riesgo que toman como sí hace la banca de inversión, parece pues que la banca de depósito se da de hecho un *free lunch* con el dinero del público. Y más aún, el gobierno subsidia el riesgo de los bancos a través del seguro gubernamental sobre los depósitos. Como socializando las pérdidas, y privatizando las ganancias. Si bien es cierto que algunas cuentas de depósito y ahorro pagan intereses, dichos intereses son insignificantes respecto a lo que se paga por bonos y acciones. E incluso aunque los depósitos pagaran la misma rentabilidad que bonos y acciones ¿por qué no está escrito en el contrato que son tal cosa?

Otra diferencia importante —especialmente para este paper— entre los contratos de bonos y acciones, y el supuesto contrato de depósito a la vista es que, mientras los contratos de bonos y acciones prohíben ciertos actos que podrían diluir el valor de las acciones y los bonos, el contrato de depósito no pone ningún límite a la emisión de dinero-crédito —préstamos— por parte del banco, algo que naturalmente tiende a diluir el valor del dinero. El dueño de una empresa privada no puede simplemente emitir a su antojo más acciones sin antes consultar primero a los accionistas. Y la empresa que emitió bonos no puede tampoco emitir libremente más bonos poniendo en riesgo el pago a los primeros tenedores de bonos. Todo eso está especificado en el contrato. Por el contrario, en el tal llamado *contrato de depósito* de reserva fraccionaria no se dice nada respecto al límite en la emisión de dinero-crédito. El

depositante no tiene voz ni voto en el asunto. El límite máximo de préstamos, que usan como base los fondos de los primeros depositantes —es decir, el riesgo máximo que puede tomar la banca de depósito— viene determinado por el permiso del gobierno sobre la reserva legal.¹

El profesor Jesús Huerta de Soto ha explicado de forma completa que lo que actualmente circula como dinero no es un contrato de depósito,² lo que argumento aquí es que dicho dinero se parece más a un contrato de bonos o acciones, por el uso que los bancos dan a los fondos.

II BONOS COMO DINERO

Asumamos que se produce un cambio en la ley de banca, y que la banca de depósito acepta ahora que de hecho se comporta como la banca de inversión respecto al uso de los fondos del público. Si la

¹ De forma simple esto viene determinado por la fórmula del multiplicador misionero:

Préstamos = depósito inicial / reserva legal

Así, si la reserva legal es 10%, entonces: $100/0.10 = 1000$

² Ver Huerta de Soto, J. (1998): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial, [6ª edición, 2016].

"Siete posibilidades de calificación jurídica del contrato de depósito bancario con reserva fraccionaria

1. Hay *engaño o fraude*: delito de apropiación indebida y el contrato es nulo (origen históricamente viciado del depósito bancario con reserva fraccionaria).

2. No hay engaño, pero hay *error in negotio*: contrato nulo.

3. No hay *error in negotio*, pero cada parte mantiene su causa típica en el contrato: contrato nulo por tener causas esencialmente incompatibles.

4. Aunque se acepte la compatibilidad de causas incompatibles, el contrato es nulo por ser imposible su cumplimiento (si no existe un banco central).

5. Argumento subsidiario: aunque se cumpliera la «ley de los grandes números» (que no se cumple), sería un *contrato aleatorio* (no sería ni contrato de depósito ni de préstamo).

6. El contrato se practica en base a un mandato administrativo (*privilegio*) y al apoyo de un *banco central* que ha nacionalizado el dinero y fabrica liquidez.

7. El contrato, en todo caso, es nulo por producir graves *perjuicios a terceros* (crisis económicas agravadas por el banco central), muy superiores a los daños que causa el falsificador de moneda." [Pág. 126]

banca de depósito reconociera ahora a sus clientes, por ejemplo, como acreedores del banco, no como accionistas sino como tenedores de bonos ¿qué podría utilizarse como medio de pago para transacciones en la sociedad? Si bien los títulos en papel sobre los bonos podrían empezar a circular y a ser aceptados voluntariamente, tal vez una mejor opción sería permitir escribir cheques sobre las cuentas de Money Markets, que es algo que se hacía hace unas décadas. Los Money Markets son deuda de corto plazo del banco —digamos, menos de un año. Son bonos de alta calidad. No a cualquiera se le permite emitir bonos de corto plazo, solo a las instituciones más grandes y sólidas. Así pues, los bonos de corto plazo y alta calidad constituirían un dinero privado que además de medio de intercambio serviría como reserva de valor.

Debemos observar que este tipo de medio de cambio con respaldo en bonos no constituye violación al contrato de resguardo (de oro), pero igual debe prohibirse la reserva fraccionaria sobre los bonos. Si tienes \$1000 en bonos del banco, los cheques que escribes sobre esos bonos no pueden exceder \$1000. Y el gobierno no puede permitir a los bancos emitir \$2000 de préstamos sobre solo \$1000 de bonos, como se hacía en la tal llamada época de banca libre en Estados Unidos.³ Si el banco quiere emitir más crédito tiene que emitir más bonos. Y si el banco quiere emitir bonos más riesgosos, sí lo puede hacer, pero esos bonos ya no serían Money Markets, y no pueden servir de respaldo para medio de circula-

³ Ver, SOLOMON, L. (1996): *Rethinking Our Centralized Monetary System, The Case for a System of Local Currencies*, Westport, Praeger Publishers. Capítulo 2: "The Evolution of the U.S. Monetary and Banking System: An Overview."

"However, to open a bank, the entity generally had to buy state bonds. Free banks basically served as a scheme to sell state debt to banks. Banks were forced to hold state government debt as a share of their assets (and bank note issues) rather than being able to diversify their portfolios. Commentators recently have found that most of the bank failures occurred during periods of declining state government bond prices. When that asset depreciated in value, the banks became insolvent and suspended payments." [Pág. 9]

Ver también DUNBAR, W. (1965): *Michigan, A History of the Wolverine State*, Grand Rapids, William B. Eerdmans Publishing Co., [Revised edition, 1980]. Especialmente el capítulo 12: "A Cycle of Boom, Bust and Recovery." Ver también CAPIE, F; WOOD, G (1991): *Unregulated Banking, Chaos or Order?* New York, St. Martin's Press. Especialmente el capítulo 3: "Lessons from the American Experience with Free Banking."

ción. Así, los proveedores de fondos deben tener voz y voto en el nivel de riesgo que desean tomar, y éste no debe estar determinado de forma arbitraria por el gobierno en conversaciones con los bancos a través de la reserva fraccionaria.

Durante la tal llamada época de banca libre en Estados Unidos, después que el presidente Andrew Jackson cerrara el segundo banco central del país, se permitía a los bancos privados emitir billetes respaldados por bonos, pero eran bonos del estado al que pertenecían, que resultaron no ser bonos de calidad⁴. En esa época los gobiernos estatales se habían embarcado en grandes proyectos de obras públicas como canales, puentes, ferrocarriles, y emitían más y más bonos. Y los bancos privados se convirtieron de facto en agentes receptores de esos bonos de dudosa calidad. Además, había *reserva fraccionaria sobre esos bonos* de baja calidad —es decir, el gobierno permitía a los bancos otorgar préstamos con respaldo en los bonos del estado, pero por un valor mucho mayor al valor de esos bonos en manos del banco—, y así se emitió más crédito, vino la inflación, las inversiones no resultaron tan buenas como parecían, y todo terminó en crisis. Por eso es importante tener en cuenta la calidad de los bonos que sirven de respaldo para la emisión monetaria.

Aceptar que entre en circulación este tipo de dinero-bono no implica rechazar al oro. Al contrario, esto podría abrir la puerta a la reinserción del oro en el sistema monetario, pues la gente que lo

⁴ Ver, ROTHBARD, M (2002): *A History of Money and Banking in the United States: The Colonial Era to World War II*, Auburn, The Ludwig von Mises Institute:

“But the most pernicious aspect of “free” banking was that the expansion of bank notes and deposits was directly tied to the amount of state government securities that the bank had invested in and posted as bond with the state. In effect, then, state government bonds became the reserve base upon which banks were allowed to pyramid a multiple expansion of bank notes and deposits. Not only did this system provide explicitly or implicitly for fractional reserve banking, but the pyramid was tied rigidly to the amount of government bonds purchased by the banks. This provision deliberately tied banks and bank credit expansion to the public debt; it meant that the more public debt the banks purchased, the more they could create and lend out new money. Banks, in short, were encouraged to monetize the public debt, state governments were thereby encouraged to go into debt, and hence, government and bank inflation were intimately linked.” [Pág. 113]

deseo podría mantener oro bajo custodia y escribir cheques sobre ese oro —manteniendo reserva de 100%.

A nivel de país, el gobierno podría declarar que el dinero nacional es una combinación específica, un portafolio, de oro y bonos de cierta calidad —AAA, por ejemplo. A nivel internacional, los países podrían ajustar sus monedas a las de los otros países dependiendo de la calidad del portafolio de moneda nacional. Y así una unión monetaria entre países no requeriría la imposición forzada de una moneda como el euro. Este tipo de dinero portafolio permite superar el problema entre austriacos respecto a la reserva de 100% en oro y la emisión privada de otro tipo de dinero, pues ambos dineros pueden coexistir dentro del portafolio.

III EL DINERO-BONO Y LA INFLACIÓN

Puede verse al dinero-bono como un dinero de libre mercado, voluntariamente aceptado como medio de cambio que también tiene un aspecto de reserva de valor. Ahora podemos pasar a analizar su función como instrumento para el cálculo económico, como unidad de cuenta estable: ¿es inflacionario?

Los defensores de la banca libre generalmente han insistido en la necesidad de que la oferta de dinero, de crédito, esté determinada por las necesidades de expansión de los negocios. Y así, han sido críticos del patrón oro por funcionar como ancla para la oferta de crédito.⁵ Algunos han sostenido que las letras reales constituyen una forma adecuada de incrementar la oferta de crédito, y que éstas no generan inflación pues al final de un corto periodo el crédito desaparece. Los críticos de las letras reales sostienen que sus defensores parecen asumir que el nivel de precios es una variable exógena, pero en realidad, dicen los críticos, el monto de los préstamos en letras reales está determinado no solo por el nivel de producción real que se espera sino también por el nivel de precios, que es afectado por el incremento en la oferta monetaria (el incremento

⁵ Esto cambiaría si por alguna tecnología o descubrimiento futuro se incrementara notablemente el stock de oro existente.

mismo de préstamos por letras reales). Y esto genera un mecanismo de retroalimentación inflacionario.⁶

Si bien los defensores de las letras reales insisten en que éstas deben ser solo de corto plazo y respaldadas por activos fuertes, en el mundo actual existe algo así como letras reales de largo plazo, a saber, las hipotecas, que claramente son inflacionarias cuando se convierten en mortgage-backed securities. La hipoteca es un préstamo que tiene como garantía un activo sólido, un activo real. Al final de 20 ó 30 años, el préstamo será devuelto y desaparecerá el crédito creado. En la práctica, los bancos se dieron cuenta que no tenían que esperar 30 años para terminar de cobrar toda la hipoteca. Hoy mismo podían vender 100 hipotecas y con ese dinero otorgar una segunda ola de préstamos. Este proceso fue originalmente desarrollado por el gobierno estadounidense que después de la depresión económica de 1929 hizo que sus agencias hipotecarias, que podían endeudarse a un interés bajo dada la protección del gobierno, empezaran a comprar los préstamos hipotecarios de los bancos, y con ese dinero que los bancos recibían pudiesen otorgar más préstamos. Décadas después varias empresas privadas empezaron a hacer lo mismo. Compraban las hipotecas, las convertían en cierto tipo de bono que vendían en el mercado de valores. Los bancos también empezaron a extender líneas de crédito a los clientes dueños de hipotecas usando como colateral la parte de la casa que ya habían pagado —Home Equity Line of Credit. Y en medio de todo esto, el

⁶ Ver, HUMPHREY, T (1982): «The Real Bills Doctrine», *Economic Review*, September/ October 1982.

“Law’s Error

To summarize, Law sought a criterion that would limit money expansion and ensure price stability. He thought that land’s value provided such a criterion. Collateralized by land, money could never be overissued since it would always be constrained by the value of the real property backing it. What he overlooked was that the market value of property contains a price component and that this price component is determined by the money supply itself. Since money determines the level of prices and the latter, through its influence on the value of land, is allowed to determine the size of the money stock, the result is a two-way inflationary interaction between money and prices in which both can rise without limit. That is, he failed to see that monetary expansion raises prices and that rising prices, by augmenting the nominal value of land, justifies further monetary expansion leading to further price increases and so on in a cumulative inflationary sequence.” [Pág. 5]

precio de las casas seguía aumentando dada la mayor disponibilidad de crédito para comprarlas, esto es, dada la mayor oferta de dinero-crédito para comprarlas. Es decir, también existía aquí un mecanismo de retroalimentación inflacionario.

Si bien el reconocimiento del dinero no respaldado en oro como contrato de bonos detendría la emisión sin freno de dinero-crédito por parte de los bancos como se da hoy en día —porque una empresa no puede emitir bonos y acciones a su antojo sin antes consultar a sus acreedores y accionistas, y hacerles saber sobre el riesgo que están tomando con esas nuevas emisiones— es importante analizar más en detalle si dicho dinero-bono podría contener un mecanismo de retroalimentación inflacionario.

En el actual sistema de dinero sin respaldo en oro y con reserva fraccionaria prácticamente no hay límite en la cantidad de dinero-crédito que se puede emitir; parece no haber límite en la oferta de dinero-crédito que se puede crear. El límite máximo de la oferta de dinero-crédito viene dado por el multiplicador misésiano, que en este caso establece que la cantidad total de dinero-crédito es igual a la primera base de dinero multiplicada por el inverso de la reserva fraccionaria. Esa es la máxima cantidad de dinero que los bancos pueden arriesgar. Así pues, al no haber ancla para la oferta de dinero-crédito, la cantidad de dinero-crédito tiende a estar fuertemente determinada por la demanda de crédito.

La demanda de fondos prestables, el dinero-crédito, está determinada por varios factores, pero dentro de ellos hay uno que constituye el núcleo de las finanzas modernas: la rentabilidad aumentada por apalancamiento de préstamos. La búsqueda de mayor rentabilidad por apalancamiento se observa en el mercado de acciones, de derivados, de bonos, de Forex, de hipotecas, etc.

IV

LA RENTABILIDAD AUMENTADA POR APALANCAMIENTO DE DEUDA COMO DETERMINANTE DE LA DEMANDA DE FONDOS PRESTABLES

Así como en el lado de la oferta la reserva fraccionaria genera grandes incentivos y ganancias para los bancos, pues pueden cobrar

intereses sobre dinero que hacen aparecer de la nada —algo que a nadie más en la sociedad le está permitido—, en el lado de la demanda, el tal llamado “apalancamiento” genera grandes incentivos, y muchas ganancias (si es que todo sale bien).

Veamos en qué consiste el apalancamiento con endeudamiento de préstamos. Partamos de un caso sin apalancamiento para luego compararlo con unos casos con apalancamiento. Imaginemos que una acción de la compañía XYZ cuesta hoy, primero de enero, \$100. Yo tengo ahorrados \$100, y creo que el precio de la acción subirá. Compró una acción. Llega el final del año y la acción ha subido a \$150. Vendo la acción, y he obtenido una ganancia de 50%. Ahora ¿qué pasa con la ganancia si uso apalancamiento pidiendo un préstamo? Digamos que, en vez de comprar una sola acción, decido comprar 5 acciones, pero como solamente tengo \$100, pido un préstamo por \$400. Llega el fin de año y la acción ha subido a \$150. Vendo las 5 acciones y recibo \$750. Pago la deuda de \$400 (además de unos cuantos intereses). Y me quedan \$350. Entonces, obtengo una rentabilidad de 250%. ¿Qué suena mejor: una rentabilidad de 50%, o una de 250%? Esto es lo que los *traders* llaman comprar “en el margen”, que equivale a comprar con deuda. En el mercado inmobiliario esto equivaldría a comprar 5 casas en vez de una, y luego revenderlas. Esa es la rentabilidad que se busca en Wall Street. Este mismo mecanismo de apalancamiento se usa en el mercado de opciones, y en el mercado de monedas (Forex). También se usa en el mercado de bonos. Así, la ahora infame desaparecida empresa de inversiones Long-Term Capital Management, que tenía entre sus fundadores a un ganador del premio nobel de economía, llegaba a exigir que le otorgaran préstamos con 0% de margen; eso equivaldría, en el ejemplo anterior, a comprar las 5 casas sin poner ni siquiera los \$100, un apalancamiento infinito, una rentabilidad infinita, dinero gratis⁷. Nótese la explosión exponencial de incentivos para pedir préstamos. Esto es un determinante cru-

⁷ Ver LOWENSTEIN, R. (2000): *When Genius Failed, The Rise and Fall of Long-Term Capital Management*, New York, Random House.

“Thus, even omitting derivatives, its leverage was greater than 100 to 1 —a fantastic figure in the annals of investment. Now, if Long-Term lost even a mere 1 percent more, it would be wiped out.” [Pág. 191]

cial de la cantidad de dinero-crédito de la economía. Es como si en el actual sistema la cantidad de dinero en la economía se determinara por la intersección de una curva de oferta perfectamente elástica y una curva de demanda de pendiente negativa (o podríamos estar incluso frente a una curva de oferta de pendiente negativa, en un modelo de equilibrio inestable, como en un modelo de especulación).

Así como el apalancamiento puede multiplicar varias veces las ganancias, también puede multiplicar varias veces las pérdidas. Si, por ejemplo, el precio de la acción que compré pagando el monto completo de \$100 cayera a fin de año a \$50, mi rentabilidad sería de -50%; pero si hubiera comprado las 5 acciones solicitando el préstamo, entonces mi rentabilidad sería de -250%. La pérdida se multiplicó varias veces. Esto es, perdí los \$100 que puse, y a eso sumo todo lo que aún debo después de liquidar las casas a mitad de precio. En el caso de Long-Term Capital Management, si bien la rentabilidad del apalancamiento era prácticamente infinita (si todo salía bien), el riesgo también era virtualmente infinito —a menos que ellos creyeran que podían controlar matemáticamente el riesgo. Y cuando la empresa quebró a finales de los 90s tuvo que ser rescatada por el gobierno estadounidense porque había puesto en riesgo a todos los bancos que le concedieron préstamos. Los bancos fueron rescatados. Una vez más se socializaron las pérdidas y se privatizaron las ganancias. El apalancamiento es un arma de doble filo.

Así pues, tanto la oferta y demanda de dinero-crédito están fuertemente determinadas por estos multiplicadores y aceleradores de crédito, de ganancias y riesgo.

El asunto de que las empresas financieras tiendan a sobre endeudarse para lograr mayores ganancias con apalancamiento no es un asunto nuevo, por eso desde hace mucho los agentes reguladores les han impuesto límites sobre el nivel de deuda, relativo al nivel de capital propio, que pueden mantener. A eso se le conoce como requerimientos de capital. Así como los reguladores exigen que la banca de depósito mantenga cierto nivel de depósitos en reserva para hacer frente a las corridas bancarias, los reguladores también exigen a las entidades financieras mantener niveles mínimos de capital propio para hacer frente a los tiempos difíciles.

El inverso del requerimiento de capital funciona como un multiplicador de crédito —similar al multiplicador de Mises en banca de depósito. Mientras más bajo sea el requerimiento, más puede endeudarse una empresa —más de sus activos puede usar como colateral para pedir préstamos. En la crisis del 2008 los bancos de inversión más tóxicos del sistema estaban sobreapalancados entre 30 y 50 veces su capital.⁸ Y si bien una empresa puede utilizar sus activos como colateral para deuda de largo plazo, los traders de la crisis del 2008 estaban sobre apalancados para especulación de muy corto plazo. Es decir, los bancos tenían carta blanca para imprimir miles de millones de dólares para actividades extremadamente riesgosas —lo opuesto a tratar de financiar esas actividades con bonos de alta calidad. Los bancos podrían tal vez ser libres

⁸ Ver, MCDONALD, L; ROBINSON, P. (2009): *A Colossal Failure of Common Sense, The Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*, New York, Crown Business, New York.

“Not to mention the fact that Lehman Brothers was well on the way to being leveraged to forty-four times our value —that’s well north of \$700 billion. We were somehow out there buying wildly overpriced skyscrapers with distant views to the frigg’in’ Eiffel Tower, still buying hedge funds. And we were still up to our ears in apartments—we probably owned more than two hundred thousand of them worldwide. [Pág. 263]

[...] David’s presentations should be read by every would-be Wall Street trader, analyst or investment banker. ‘The problem with 44 times leverage is that, if your assets fall in value by only 1 percent, that’s half your real tangible equity. Remember Lehman only had \$ 15 billion. Multiply that by 44 and you have \$660 billion. Drop that by 1 percent and that’s \$ 6.6 billion. Right then that 44 times leverage becomes 80 percent. And all confidence is lost.’ [Pág. 287]

En mayo del 2010, Reuters reportó sobre Bear Stearns: Bear Stearns’ Cayne concedes leverage was too high:

“The former Bear Stearns executives were grilled over whether the investment bank’s leverage level and lack of foresight on a looming collapse of the U.S. mortgage market made it the first major victim of the financial crisis.

Angelides said by the end of 2007, Bear was leveraged 38-to-one, when measured in terms of tangible assets versus tangible common equity.”

Considérese además la confesión de Alan C. Greenberg, ex-chairman de Bear Stearns en su libro *The Rise and Fall of Bear Stearns* (2010):

“Without leverage, it would have been impossible for us, or anyone else, to accumulate the debt assets that we then so lucratively securitized. Under the circumstances, on occasions when I voiced my customary skepticism I didn’t really have a chorus backing me up.” [Pág. 137]

para emitir bonos de mediano y largo plazo de diferente calidad colateralizados con activos de diferente calidad, pero eso no podría usarse como respaldo de un medio de cambio.

Así pues, mientras la reserva fraccionaria en banca de depósito expande la cantidad de dinero, la reserva fraccionaria en requerimientos de capital también expande la cantidad de dinero-crédito dependiendo del nivel que establezcan los reguladores, o de una supuesta autorregulación de la entidad financiera.

Ahora, regresando al tema de este paper, si se usara un dinero-bono, manteniendo el 100% de reserva sobre los cheques que se escriben sobre los bonos, un requerimiento de capital de menos de 100% podría tal vez seguir multiplicando los préstamos y la cantidad de dinero. Así podemos imaginar una situación en que los bancos estén dispuestos a emitir más bonos para financiar a empresas que solicitan préstamos poniendo como garantía colateral los activos de buena calidad de dicha empresa. El asunto ahora sería ver si esos bonos deberían usarse para emitir dinero o no.

¿Valdrá la pena usar bonos de largo plazo (de buena calidad) como base para escribir cheques? Imaginemos que un banco cree que es buen negocio otorgar préstamos hipotecarios, porque considera que es casi seguro que todos los préstamos serán devueltos. Y decide levantar fondos del público emitiendo bonos para financiar esos proyectos. ¿Cómo saber si esas hipotecas son realmente un buen negocio o simplemente son una euforia colectiva, un exceso de optimismo? Si bien es cierto que la casa que sirve de colateral a la hipoteca es un activo real ¿será suficientemente buen activo, o tendrá un falso valor de mercado debido a un proceso de retroalimentación inflacionario?

Nótese la diferencia entre una euforia colectiva por invertir en la construcción de casas que sirven como garantía colateral, y la euforia colectiva de la crisis de las puntocom donde todos apostaban por una nueva tecnología sin ningún colateral. Es importante notar que, en el primer caso, igual que en las letras reales, estamos hablando de un préstamo colateralizado por activos. Y no olvidemos la poca conveniencia de los préstamos de largo plazo como base de emisión de dinero, que como vimos anteriormente pueden generar un mecanismo de retroalimentación inflacionario.

Por tanto, incluso si se regresara al patrón oro con reserva de 100%, pero se mantuviera reserva fraccionaria en requerimientos

de capital en menos de 100%, y los bancos fueran libres de emitir dinero según “las necesidades de los negocios” usando como colateral activos supuestamente seguros pero de largo plazo, el sistema aún podría generar ciclos económicos.⁹ Entonces, la primera recomendación es no usar deuda de largo plazo para emitir un medio de intercambio.

Ahora podemos preguntarnos ¿Además de solo permitir la emisión de dinero sobre la base de bonos de buena calidad de corto plazo, puede hacerse algo más que evite o controle una excesiva expansión de crédito?

Lo que tiene que buscarse es que la oferta de dinero se determine de forma exógena, que esté atada al mundo económico real de la escasez, que esté atada a algo externo como el oro. Posiblemente por eso Adam Smith, si bien permitía las letras reales, exigía la convertibilidad en oro de todo el dinero, incluido el dinero respaldado en activos reales. Así que aquí aparece otra defensa para el patrón oro: no se trata de exigir reserva de 100% solo para hacer cumplir el contrato de resguardo de oro en banca de depósito, sino también como ancla para todo dinero-crédito que se pueda generar, para imponer un límite máximo al riesgo que los bancos pueden tomar. Solo así se puede evitar el mecanismo de retroalimentación inflacionario sin freno.¹⁰

Si la convertibilidad obligatoria en oro no es una opción, una alternativa de ancla sería prohibir legalmente la toma excesiva de

⁹ Así, la tercera versión de los acuerdos de Basilea, después de la crisis del 2008, se ha concentrado ya en reforzar la calidad de los activos empleados como reserva de capital, y en incrementar el porcentaje de reserva.

¹⁰ Ver HUMPHREY, T (1982): «The Real Bills Doctrine», *Economic Review*, September/October 1982.

“While endorsing the doctrine, however, Smith managed to avoid some of its shortcomings. He realized, for example, that the real bills criterion by itself is not sufficient to prevent overissue. For that reason, he advocated specie (i.e., gold) convertibility as the ultimate constraint on the quantity of paper money. That is, he held that banks should be required by law to convert their paper notes into specie at a fixed price upon demand. Constrained by the convertibility obligation, banks, he felt, would rarely overissue. In short, he viewed specie convertibility as the overriding check to overissue. In so doing, he avoided the error of supposing that the real bills criterion per se provides a sufficient limitation to the note issue regardless of the monetary regime.” [Pág. 8]

riesgo, algo así como prohibir las apuestas en banca. Esta forma ya existe en banca islámica. La banca islámica además de ser banca de reserva de 100% en oro, también prohíbe la toma excesiva de riesgo, es decir, parece abarcar ambos aspectos del asunto: por un lado, anclando la oferta de dinero al oro, por otro lado, prohibiendo la toma de riesgo excesivo. Así pues, cuando uno quiere comprar una casa y va al banco islámico por una hipoteca, el banco no le da a uno una chequera de reserva fraccionaria para pagar por la casa, el banco compra la casa con el dinero del banco mismo, y luego uno le paga al banco poco a poco, con un margen de ganancia. No hay expansión de dinero-crédito. Y dado que las apuestas de alto riesgo también están prohibidas en el islam, los derivados financieros más riesgosos también están prohibidos.¹¹

Si lo anterior no es suficiente, se podría también aplicar una tasa impositiva a toda expansión secundaria de dinero.

La alternativa más estricta para restringir la emisión de dinero—haciendo un paralelo con la reserva de 100% en oro— sería exigir una reserva de 100% en los requerimientos de capital, algo así como prohibir que las empresas utilicen sus activos propios como garantía colateral para pedir préstamos, y que solo puedan levantar dinero directamente del público a través de bonos y acciones. ¿Será esa la solución?¹²

¹¹ Los libros de banca islámica ya explican cómo funcionan las tarjetas de crédito, los préstamos para autos, las hipotecas, y otros productos financieros bajo los requerimientos antes explicados. Y solamente se permite hacer dinero con participación o deuda (acciones y bonos). Ver, IQBAL, M; LLEWELLYN, D. (editores) (2002): *Islamic Banking and Finance, New Perspectives on Profit-Sharing and Risk*, Cheltenham, Edward Elgar.

¹² De hecho, el economista Hernando de Soto sostiene que el tercer mundo en parte es pobre porque no utiliza el capital ahorrado como garantía para préstamos. Ver, *El Misterio del Capital* (2000):

“Pero se trata de una posesión defectuosa: las casas de los pobres están construidas sobre lotes con derechos de propiedad inadecuadamente definidos, sus empresas no están constituidas con obligaciones claras y sus industrias se ocultan donde los financistas e inversionistas no pueden verlas. Sin derechos adecuadamente documentados, estas posesiones resultan activos difíciles de convertir en capital, no pueden ser comercializados fuera de los estrechos círculos locales donde la gente se tiene confianza mutua, no sirven como garantía para un préstamo ni como participación en una inversión.

Hasta el momento hemos estado hablando de un dinero respaldado directamente por bonos, pero en teoría también podría estar respaldado por acciones de un fondo abierto que invierte en bonos de alta calidad. Abierto en el sentido de que puede aumentar y reducir el número de acciones como necesite. Como cierto tipo de Money Market Fund, que mantenga constante el valor neto de los activos del fondo día tras día. Para mantener el status de Money Market Fund dichos fondos invierten en valores de alta calidad, muy líquidos y de corto plazo.¹³ Así, un banco que quiera levantar fondos del público puede utilizar este tipo de fondos, que es más elástico desde la perspectiva del banco, y sobre esas acciones del fondo podrían escribirse cheques. Igual que anteriormente, si ese fuese el caso, uno puede imaginar una situación en que un exceso de optimismo lleve a una mayor emisión de acciones del fondo, y esto a una mayor emisión de dinero-acción.

V CONCLUSIÓN

No es la primera vez que una moneda con respaldo en un activo diferente al oro es planteada. En 1705 John Law expuso la idea de una moneda respaldada por el valor de la tierra, sin entender el mecanismo de retroalimentación inflacionario, ni el multiplicador

En Occidente, en cambio, toda parcela de tierra, toda construcción, toda pieza de equipo o depósito de inventarios está representado en un documento de propiedad que es el signo visible de un vasto proceso oculto que conecta a tales recursos con el resto de la economía. Gracias a este proceso de representación, los activos pueden llevar una vida paralela a su existencia material. En tal condición pueden ser usados como garantía para crédito. La mayor fuente individual de recursos para nuevos negocios en Estados Unidos es la hipoteca sobre la casa del empresario. Estos activos también pueden aportar un nexo con la historia crediticia del propietario, dar un domicilio asequible para la cobranza de deudas e impuestos, ser una plataforma para la creación de servicios públicos confiables y universales, y una base para crear valores (por ejemplo, bonos con respaldo hipotecario) que luego puedan ser redescontados y vendidos en mercados secundarios. Así, mediante este proceso, Occidente inyecta vida a sus activos y los hace generar capital.”

¹³ Ver, Money Market Funds, Securities and Exchange Commission, www.sec.gov/spotlight/money-market.shtml

misésiano del crédito como causa del ciclo económico. Y el poco calculado experimento terminó en la burbuja del Mississippi y en la destrucción de la economía francesa. El oro seguía siendo el mejor freno absoluto para la expansión de todo tipo de dinero emitido por los bancos. Al rededor de la misma época empezaron a aparecer confusiones sobre el contrato de depósito, y el problema se mantiene hasta nuestros días.

El análisis de Mises del efecto multiplicador de la reserva fraccionaria sobre el dinero-crédito es un instrumento muy importante para analizar lo que ocurre en la economía en su conjunto. Así pues, en este paper nos ha servido para analizar el impacto de cambios en la relación deuda-capital que los reguladores permiten a las empresas mantener al momento de solicitar préstamos. Los reguladores usan los requerimientos de capital como una medida de control de riesgo para los bancos. La alternativa lógica a la supervisión gubernamental de los reguladores es que todo el riesgo sea asumido de forma privada, y eso debería lograrse a través de la emisión de bonos y acciones con el riesgo correspondiente.

Encontramos que si se permitiera escribir cheques sobre bonos de largo plazo (incluso manteniendo el 100% de reserva sobre los bonos) colateralizados con activos de buena calidad de la empresa —es decir, bajo un sistema de requerimientos de capital de menos de 100% en reserva— el sistema tendería a ser más inflacionario que si solo se permitiera escribir cheques sobre bonos de corto plazo de buena calidad, pues sería más difícil controlar las euforias colectivas de optimismo.

¿Será necesario exigir 100% de reserva en requerimientos de capital para frenar por completo los ciclos económicos? ¿Será que un país pobre solo puede desarrollarse regresando al patrón oro? ¿Podría afirmarse que toda emisión de dinero sin respaldo en oro termina en catástrofe? Tal vez no. Es muy posible que China nunca hubiera podido salir de la pobreza sin emitir dinero sin respaldo en oro. Pero el dinero de China tenía un respaldo real, esto es, la producción real que el mundo compraba. Tal vez China, como un todo, solo estaba imprimiendo trillones de acciones y bonos colateralizados con su producción real.

El estudio de las acciones y bonos debería tal vez estar más presente en el estudio austriaco del ciclo económico. Acciones y bonos

tienen un mismo origen en la necesidad de crédito de las empresas. Una superemisión de bonos y acciones estuvo presente a comienzos del boom de los ferrocarriles que terminó en el pánico de 1873 en Estados Unidos, Austria y Londres. Estuvo presente en el pánico de 1907. Definitivamente estuvo presente en el crash del 29. Se manifestó en los 80s en la superemisión de bonos *chatarra* —lo opuesto a bonos AAA— que terminó en la crisis que destruyó las cajas de ahorro de Estados Unidos. Estuvo presente en la crisis de las puntocom. Y estuvo presente en el crash del 2008.

El análisis del dinero-bono como medio de cambio y reserva de valor puede servir de referencia al momento de analizar cierto tipo de dinero que solo parece ser medio de cambio, pero no reserva de valor, por ejemplo: Bitcoin. Si bien la oferta de Bitcoin parece determinarse de forma exógena, no está ligada a reserva de valor. Reserva de valor se necesita por la incertidumbre del mundo económico. Tal vez si alguien registrara su casa como propiedad usando el Blockchain podría utilizar ese título como medio de pago, pero eso carece de medida estándar, carece de uniformidad y liquidez. Los bancos no aceptan cualquier cosa como garantía para un préstamo, solo aceptan como colateral cosas que ellos creen podrán vender económicamente si el proyecto empresarial fracasa. Parece que el hecho de no expandirse según las necesidades de los negocios es lo único que Bitcoin ha claramente heredado del oro. Pero el oro ha visto el fracaso de todos los imperios de la historia. Todas las veces que la historia regresó a cero, el oro estuvo allí para cubrir la incertidumbre.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Capie, F; Wood, G. (editores), (1991): *Unregulated Banking, Chaos or Order?* New York, St. Martin's Press.
- De Soto, H. (2000): *El misterio del capital*, Lima, Editorial Planeta [Primera edición digital, 2019].
- Dunbar, W. (1965): *Michigan, A History of the Wolverine State*, Grand Rapids, William B. Eerdmans Publishing Co., [Revised edition, 1980].

- Greenberg, A (2010): *The Rise and Fall of Bear Stearns*, New York, Simon & Schuster.
- Huerta de Soto, J. (1998): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial, [7ª edición, 2020].
- Humphrey, T (1982): «The Real Bills Doctrine», *Economic Review*, September/ October 1982, pp. 3-13.
- Iqbal, M; Llewellyn, D. (editores) (2002): *Islamic Banking and Finance, New Perspectives on Profit-Sharing and Risk*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Lawder, D; Younglai, R (2010): «Bear Stearns' Cayne concedes leverage was too high», Reuters. www.reuters.com/article/us-financial-regulation-bearstearns/bear-stearns-cayne-concedes-leverage-was-too-high-idUSTRE64420N20100505
- Lowenstein, R. (2000): *When Genius Failed, The Rise and Fall of Long-Term Capital Management*, New York, Random House.
- Mcdonald, L; Robinson, P. (2009): *A Colossal Failure of Common Sense, The Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*, New York, Crown Business, New York.
- Rothbard, M (2002): *A History of Money and Banking in the United States: The Colonial Era to World War II*, Auburn, The Ludwig von Mises Institute.
- Solomon, L. (1996): *Rethinking Our Centralized Monetary System, The Case for a System of Local Currencies*, Westport, Praeger Publishers.

THE PEAK OF THE ACCREDITATION SYSTEM FOR B-SCHOOLS AND THE KEYS OF THE AUSTRIAN SCHOOL OF ECONOMICS FOR THE DIGITAL TRANSITION*

ANTONIO SÁNCHEZ-BAYÓN**
ESTRELLA TRINCADO AZNAR***

Fecha de recepción: 16 de noviembre de 2020.

Fecha de aceptación: 1 de marzo de 2021

I

INTRODUCTION: SPANISH B-SCHOOL PARADOX AND ACCREDITATION SYSTEM PEAK

According to Austrian Economics, a centralized bureaucratic management, independent from markets and prices, is not possible (Mises, 1949. Huerta de Soto, 1992). This evidence can be applied to the development of Business Schools in Spain, in which their social-economic role was rejected in exchange of bureaucratic recognitions (in particular state-accreditations, Sánchez-Bayón et al, 2020 & 2021).

* This research is part of Sánchez-Bayón's PhD dissertation in Economics (UVA), with the support of GESCE-URJC & TRANS REAL LAB-UVA. It was accepted as lecture at the 4th Annual Madrid Conference on Austrian Economics (*Session 5: Entrepreneurship II*, Nov. 20, 2020). This paper is based in other publications: Sánchez-Bayón et al, 2020 & 2021.

** SJD/PhD in Law (UCM), PhD in Theology (UM), PhD in Humanities (UVA), PhD in Philosophy (UCM), Ph.D. in Economics (UVA & UCM). Prof. Applied Economics at URJC.

*** PhD in Economics (UCM). Full Prof. Applied Economics at UCM.

In Spain, there are more than one hundred Business Schools (B-Schools) officially recognized by the education system. One third of them are included in international rankings (e.g. *Financial Times*, *Fortune*, *Bloomberg*, *The Economist*, *Global MBA*, *MBA Today*, *QS MBA*), and have achieved international accreditations, such as AACSB, AMBA or EQUIS (the most prestigious accreditations for B-Schools, see below). In addition, there are four B-Schools at the top 25 of the World ranking (top 10 in Europe) which have the triple-crown (i.e. they have achieved the three main accreditations mentioned above, AACSB, AMBA and EQUIS). These Schools are ESADE, IE, IESE & ESCP-Madrid (Peña, 2018). Table 1, shows a summary of the accreditation system for B-Schools.

TABLE 1: ACCREDITATION SYSTEMS FOR B-SCHOOLS

Triple-crown (international –almost– private alliance): recognition for 90 B-Schools in the World (less than 1% of all B-Schools in the World). This distinction includes:

- AACSB (Association to Advance Collegiate Schools of Business): it is an American professional organization, founded in 1916 to provide accreditations for B-Schools (members: over 1,600; accredited: over 850).

- AMBA (Association of MBAs): it is a global organization founded in the UK in 1967 (members: over 30,000; accredited: over 250).

- EQUIS (European Foundation for Management Development-Qualitative Improvement Systems): it is an evaluation system for B-Schools supported by a Belgian foundation (172 B-Schools accredited in 41 countries).

Official agencies:

- ENQA (European Association for Quality Assurance in Higher Education): EU body founded in 2000 which published the first guide of European higher education standards

- CHEA (Council for Higher Education Accreditation): it is part of the U.S. Secretary of Education.

- BAC (British Accreditation Council): it is an agency which helps the UK Government.

- ANECA (National Agency for Quality Assessment and Accreditation): it is an agency related to the Spanish Ministry of Education & Universities.

 Spanish B-Schools with triple-crown + ANECA:

- ESADE (Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas): Higher School of Business Administration and Management, founded in 1958 by the Society of Jesus (Jesuits), located in Barcelona and Madrid (close to the Univ. Ramón Llull –Jesuit origin).
 - IE (Instituto de Empresa): founded in 1973 and transformed into a private university and other business schools related to it.
 - IESE (Instituto de Estudios Superiores de Empresa): Institute for Higher Business Studies, founded in 1958 in Barcelona, with a campus in Madrid and linked to the Univ. Navarra –Opus Dei institution-.
 - ESCP-Madrid (École Supérieure de Commerce de Paris): its French parent company is one of the oldest, from 1819, and its headquarters in Madrid is from 1988, linked to the Univ. Carlos III.
-

Source: own elaboration (based in each institution's official web page).

In the *Statement on the Modernization Agenda for Higher Education* (EQAR, 2011), EQAR indicates that quality assurance helps to address some of the challenges that higher education in Europe is facing: promoting mobility, supporting diversity and ensuring accountability. Furthermore, the set of entrepreneurship, talent and happiness management (requirements for wellbeing economics – the new state of digital economy- and for improvement through the human action approach of the Austrian School of Economics) means adapting the curricula and proposing individualized educational trajectories according to each profile in the teaching and learning processes (Sánchez-Bayón, 2014. Sánchez-Bayón et al, 2020). Nevertheless, there is a current growing risk for all this to succeed, the so-called *Spanish B-Schools Paradox*. The secret of the Spanish B-Schools achievement was, precisely, their compromise with international projection and the effort to converge with the leaders in the sector and to get the more accreditations as possible. But, in recent years this triumph becomes a risk, because they are losing competitiveness, leadership and positions in rankings (as shown in Table 2); moreover, the accreditation system shows a peak (because it was thought for a welfare state economy, following a replicate and bureaucratic model, not for a creative digital economy).

TABLE 2: DEVELOPMENT OF SPANISH B-SCHOOLS IN EUROPEAN RANKINGS

<i>Spanish B-Schools</i>	<i>Ranking 2018</i>	<i>Ranking 2019</i>	<i>Ranking 2020</i>
IESE	11	7	4
IE	5	4	5
ESADE	7	6	8

Source: own elaboration (based in QS MBA-Europe, 2020)

In summary, the Spanish B-Schools paradox means (Sánchez-Bayón & Trincado, 2020. Sánchez-Bayón et al, 2020): the more certifications accumulated by the B-Schools, the more contradictions between the different accreditation systems and the more difficult it is to keep these certifications and to renew the academic curricula needed for the accreditation process. However, the greatest contradiction is related with the Spanish public agency of academic certification (ANECA), because it brings B-Schools closer to the traditional Schools of Economics & Business of universities (which are far from markets and close to the scholar mainstream in welfare state economics). Therefore, B-Schools are losing, due to the ANECA accreditation system, their traditional link with companies and business demand (which is more pragmatic and closer to digital economy).

This article makes a review of the rise and fall of B-Schools in Spain (within the framework of a welfare state economy). In addition, a balance is struck between the influence of the accreditation system in the current confusion between B-Schools and the Schools of Business at universities, and the reason why B-Schools are losing competitiveness (specially in digital economy). This hypothesis is based on the experience of the authors¹, who have verified that the accreditation system is an expensive and non-productive way to

¹ The authors' experience and expertise in accreditations system was acquired through the process to get and keep those accreditations, when they served as Associate Deans for B-Schools (e.g. CEDEU 2016-17, ISEMCO 2017-19) and Schools of Economics and Business at universities (e.g. UCJC 2013-14, UCM 2018).

get notoriety and reputation. The accreditation system has an expensive regular cost (it is necessary to spend around a \$30,000 fee for each accreditation and \$5,000 annual fee to keep the accreditation); a high cost of opportunity (e.g. it is detrimental for the autonomy to deal with own academic curricula and for the possibility to promote new programs and business chances); with a great marginal cost (e.g. the next generation of students are not to worry about the accreditations, because they know that each one means a higher fee, so they care about technovation and entrepreneurship for digital economy). Another effect of the accreditation system is the non-innovation trend and the lack of improvement of the academic curricula (B-Schools with a great number of accreditations feel a self-righteousness, which makes them confident and deters them from innovation and leading the digital transition –in fact, this is the real reason why they are overloaded with many red-tape and they do not have enough resources for the changes). We need to explore whether there is a relation between the peak of the accreditation system (because it is really expensive and bureaucratic and there are other agiler ways to get notoriety and reputation), and the fall of the B-Schools focused in this marketing strategy. Moreover, the Austrian School of Economics may offer and answer: to review and to apply a humanistic approach (Huerta de Soto, 2009), including entrepreneurship, talent and happiness management (as fundamentals and not as soft-skills), according to wellbeing economics demands of the new stage of digital economy (Sánchez-Bayón, 2019a, b & c, 2020a & b).

The methodology applied in this paper is that of new Institutional Economics (i.e. a critique of Public choices and the historical and comparative techniques, Buchanan & Tullock, 1962), mixed with some elements of the Austrian School of Economics (i.e. the detection of cycles and phases in the dynamic process, and techniques of inductive-essentialism, Menger, 1871. Huerta de Soto, 1994, 2002 & 2009); as well as the holistic approach of Global Economics & Cross-Cultural Economics, promoted by the new hermeneutic turn of the Sweet-water Schools of Economics and B-Schools (i.e. the qualitative techniques, Sánchez-Bayón, 2020b & c). Regarding the sources applied, they are secondary sources. For this paper the authors used the information from the B-Schools and the institutions of the

accreditation system; and for contrasting the accountability, the authors used the business data base SABI (SABI, 2020).

II

HISTORICAL REVIEW OF SPANISH EDUCATION IN BUSINESS STUDIES

This historical and comparative overview will help understand why B-Schools and Schools of Business at universities are two different institutions, with a different mission, vision and different values. So, it is risky for both kinds of schools (as well as for the educational and the economic system) that the accreditation model mixes them, especially the domestic model of ANECA, which seems to be favorable to the academic view, but against the entrepreneurship model (Sánchez-Bayón, 2020b. Sánchez-Bayón et al., 2020).

Historically, in Spain, there was a dual system in business education, with very polarized managerial cultures and results. In one hand, the nation-State promoted the Schools of Commerce, and later, the Schools of Economics & Business at universities (to prepare the elites and bureaucrats focused in domestic economy). In the other hand, the market supported the B-Schools (in particular, to promote the economic recovery after the post-war period and oriented to international economy).

In Spain, it was during the transition from Schools of Jurisprudence to Law Schools, that the emancipation of the Schools of Commerce took place, with the support of legislation (Gallego & Trincado, 2019. Sánchez-Bayón, 2010 & 2013). In 1821 the General Regulation of Public Instruction refers the teachings of Commerce: it established the constitution of Schools of Commerce in Madrid, Cádiz, Málaga, Alicante, Barcelona, Coruña, Bilbao and Santander. The School of Commerce in Madrid was inaugurated on May 30, 1828 and in October the Regulations with the subjects of the curriculum were published: commercial arithmetic and bookkeeping that included accounting and commercial and administrative corporate names, changes, arbitrations, insurance, weights and national and foreign measures. It also included foreign languages

(French and English), history of commerce, commercial geography, legislation and commercial jurisprudence and studies of manufactured raw materials (Gallego & Trincado, 2019). In 1848 the Schools of Commerce passed to depend directly on the State Administration and there was a list of compulsory books (to control the academic curricula, and the way to commerce in last instance). The plan to centralize the business education in few public universities (by the Executive Order of 1845 and Moyano Act of 1857), resulted in the birth of the first School of Political and Economic Science at the Central University of Madrid in 1944. In 1953 it changed its name to the School of Political, Economic and Commercial Science (twenty years later the School was split into the School of Political Science and Sociology and the School of Economics and Business). At that time (in the 50's), the boom of B-Schools in Spain took place, fostered by private initiative (mainly religious centers).

III THE SPANISH B-SCHOOLS' BOOM

Since 1916, the *Universidad Comercial de Deusto* had been a reference of private management education in Spain. According to Sanz (2016), Deusto led the management and business administration education and teaching by leaving in its graduates a particular stamp: the values of the *Compañía de Jesús* (the Jesuits). But the flourishing of the *Escuelas de Negocios* or B-Schools (public and private –most of them Catholic centers), began with the Spanish economic boom in the 60s, after the *National Plan of Economic Stabilization* of 1959 (Fusi, 1985). This plan was possible thanks to two changes that took place in the 1950s:

- a) The external change: the international blockade cessation and the opening of borders, allowing income for migrant workers, tourists, foreign companies, etc.;
- b) The internal change: the development of B-Schools in two different branches; in the one hand, the religious set of B-Schools (most of them were Jesuits, e.g. ICADE, ETEA,

ESADE); in the other hand, the State set of B-Schools (e.g. EOI). In some of these B-Schools technocrats were formed to replace the *Falangist* and the national-unionism. Economists from public universities were the main political promoters of the Stabilization Plan (e.g. Joan Sardá and Fuentes Quintana, both professors from the University of Madrid-UM). They had political contacts with the relevant Ministers of the moment, such as Ullastres or Navarro Rubio (both professors at UM too). The B-Schools emerged with the sight and strategy of seeking international markets, and they were successful because they had a differential factor from the Schools of Economics and Business: the B-Schools were professionalized and very connected with companies and their needs. Also, the employment opportunities thanks to the ex-alumni contacts was part of the post-graduate utilities given by B-Schools.

The boom of Spanish B-Schools also meant the development of human capital to lead national companies (e.g. Telefónica, Iberia, Repsol, RENFE, Andreu & Sánchez-Bayón, 2019), which improved the welfare state economy (Sánchez-Bayón, 2019a y b. Sánchez-Bayón et al., 2018). In that period, there were many business and management international transplants, but in Spain it was instilled with a special style (“Spain is different”, a sentence made popular by Manuel Fraga, the Minister of Information and Tourism, 1962-69). With the industrializing process and the arrival of the great modern enterprise, managerial capitalism made its way, with the “Americanization” of management (Fernández & Puig, 2009. Puig 2003 & 2008). The openness to the American aid led also to a modernization of the entrepreneurial elites (Carreras & Tafunell, 1993). However, American professionals who participated in the first exchange programs observed that the selection for management positions in Europe responded to a “sponsored mobility”, according to a traditional and collectivist attitude that gave priority to kinship and social networks; in contrast to the US where they selected individuals to a greater extent based on meritocratic factors, within a “contest mobility” (Byrkjeflot, 2000). In Spain, initial capital needs came historically more from self-financing (own

or family) or marriage, than from banks or capital markets (Díaz Morlán, 2013). In some way, this process goes hand in hand with what happened in the state Universities with political advisers and ministries: it is the so-called revolving-doors phenomenon that created a political and entrepreneurial oligarchy or establishment (Farinos et al, 2016). This has been critically called *crony capitalism* (or client-capitalism).

Although the formal educational level of Spanish businessmen did not diverge too much from that of their foreign counterparts (formal training of directives was scarce). There were exceptions: the IESE had emerged as an important extractive institution of the Spanish management elite and led to the existence of cross advisers between Schools of Business-enterprises. *Instituto de Empresa*, IE Business School was founded in 1973 in Madrid by three entrepreneurs, with the goal of fostering an entrepreneurial environment. They promoted international collaborations such as a dual MBA with Brown University and an Asian-focused program run with Singapore Management University.

IV GLOBALIZATION AND B-SCHOOLS BRAND BY ACCREDITATIONS

With the globalization and the new rules for the global economy, the States needed to improve their notoriety and reputation thanks to the country-brand system. For B-Schools it was pretty close: the requirement to offer international programs, and in that sense, the accreditation system looked as the best option at that time. Then, B-Schools moved from the domestic model of brand-management (based in the promotion of the programs by the alumni pride), to an external model, by the accreditation system. Also, thanks to the compliance in the 2010's (e.g. EQUIS in European Area, ANECA in Spain), the accreditation system was intensified.

What is the cost of the accreditation system? In general, the accreditation system is expensive for B-Schools, with high cost of information and opportunity, but also because it is necessary to spend a lot of money to get and retain the accreditation. It is very

bureaucratic, less agile for changes and challenges in the process than a more flexible model based on market signals. But without an accreditation system, students would have to recur to alternatives to obtain information: the rise of international institutions may have been an optimal solution to the information problem. In the context of the Bologna agreement signed in 1999, different accreditation agencies have been created in Europe to avoid corporatism and reduce the information costs for students of assessing the quality of business studies. In Spain, ANECA (whose acronym means *National Agency for Quality Assessment and Accreditation*), tends to privilege the traditional model of the Schools of Business at universities. ANECA is a public foundation created in 2002, by the Spanish Government, as a public corporation and according to the *Public Law of Universities of 2001* (modified in 2007). It has the status of independent agency in the Spanish Public Administration (Public Sector), and it is linked with other European agencies, because it is a member of the *European Consortium for Accreditation in Higher Education* (as part of the *European Higher Education Area*).

ANECA's mission is the verification of the programs which pretend to be taught in all the country. To complete its mission, ANECA makes a periodical call for panels of experts (evaluators) among the scholars at the universities. However, almost a 100% come from public universities and public research centers (e.g. IIE, CSIC). Just some of them come from private universities, but none of them come from the B-Schools (ANECA, 2017). Usually, they are advisors without real business experience and, as we have seen in the historical construction of university institutions, they have usually been hired under a corporate system, with its traditional passage rituals. Actually, according to ANECA's criteria, at least 50% of the professors of an accredited institution need to be scholars (teachers with a PhD and with the professor accreditation). Also, there are not many business-men who have obtained "sexenios" (six-yearly research assessment), because they are professionals with practical expertise, which was the most valuable capital of B-Schools before the accreditation system.

International accreditations by AMBA, EQUIS or AACSB do not face the same problems as ANECA. For example, their evaluation system does not come from public regulation (it is an agreement

among members). Also, the evaluators have some business expertise (or at least, they use management techniques taught in the B-Schools). Again, with globalization, the B-Schools had the chance to offer their programs to the whole World, and for this reason, to get notoriety and reputation in the global map, the international accreditation system looked as a good idea (just 90 B-Schools in the World have it). It is assumed to be a system of excellence, evaluated by non-governmental organizations, which operated as rating agencies. B-Schools managers considered that having these accreditations was a way to create international links and improve the prestige of the School, differentiating their products from State Universities. In this sense, accreditations were part of their plan to innovate and distinguish their product. These accreditations were not compulsory and, so, they had freedom to choose. But, little by little, this has also begun to change: some international accreditation institutions are moving from rating agencies to normalized collaborators of the European system of convergence of quality assessment. At the end of the day, some of them have become also part of the Public Sector. For instance, EQUIS depends of a foundation that receives funds from the European Union.

How does this international accreditation process work in higher education institutions? In the following figure there is a comparative explanation between the 3 principal accreditations (AMBA, AACSB & EQUIS), which comprises the triple-crown (the superior recognition Worldwide). See Table 3:

As shown in Table 3, the triple-crown branding is very expensive in terms of money, time and bureaucracy. Besides, it makes B-Schools not free to change their programs by themselves. To get all those accreditations, every B-School has to spend almost \$100,000 and 2 years of red-tape; also it is necessary to pay an annual fee of membership close to \$15,000 (for all of them). In addition, each year it is compulsory to submit a complete report to each accreditation system. More troublesome is the EQUIS system, which requires reaccreditation for periods of three years. In the case of the B-Schools in Spain, and its successful international position with four of them in the top-10 of Europe and with triple-crown (something that just four countries currently have), the situation is beginning to be quite dangerous.

TABLE 3: THE COST OF THE TRIPLE-CROWN (ACCREDITATION PROCESS FEES IN 2019)

	AACSB International (Priv. assoc.: Tampa, 1916)	AMBA (Priv. assoc.: London, 1967)	EQUIS (Priv. system by EFMD: Brussels,1997)
Accred. Fee(s)	Eligibility application fee: \$2,000 Process acceptance fee: \$6,500 Initial accreditation fee: \$5,950 Accreditation visit application fee: \$15,000 Deferral visit fee: \$5,500	Registration fee: £2,000 Pre-assessment fee: £5,000 Assessment visit fee: £15,000	Application fee: €9,750 Review fee: €16,250 Annual accreditation fee: €3,250
Total	\$34,950	£22,000 (\$28,600)	€29,250 (\$33,930)
Annual fee	\$5,950	£4,500	€3,250
BS accred.	836B-Schools in 52 countries (only AACSB: 657 B-Schools, 68% USA)	265 B-Schools in 54 countries (only AMBA: 113, global)	176 B-Schools in 41 countries (only EQUIS: 19, 69% Europe)
Benefits	Not official (denied by CHEA), but it recognizes a standard distinction for B-Schools & all programs	Not official, but it recognizes a standard distinction for post-graduate programs	Almost official (EU support); it recognizes a quality distinction for B-Schools

Source: own elaboration (based in MBA Today, 2019. Global MBA, 2020)

The B-Schools pay for these international accreditations, because they think the benefit compensates the price. But now, the existence of a Government accreditation system with a rigid institution such as ANECA has created distortions in the education system. In the 2000s, the control of ANECA increased. But the Government system of accreditation twists universities to research more than teaching (Sánchez-Bayón, 2014. Sánchez-Bayón et al, 2020). The situation affects the accreditation standards of the B-Schools that depend more and more on the risks and opportunities of globalization. Actually, the B-Schools controlled by

religious institutions renounced their origins as independent B-Schools to become private universities (most of them switched in the 90s, and currently ETEA, ESIC or Villanueva). However, many B-Schools have flourished during the last decades, especially in Madrid. In Table 4 the different B-Schools under the control of ANECA are classified by cities (just in Madrid, according to the B-Schools Spanish Assoc. –AEEN- there are more than 50 B-Schools members). The main Spanish B-Schools are the next:

The necessary validation of the Spanish agency (ANECA) prevents the progress of professional training (and the alertness, Kirzner, 1973 & 99) to lead the transition to digital economy (Sánchez-Bayón, 2014. Sánchez-Bayón et al., 2020). The curricula renewal of Spanish B-Schools needs to be addressed to the digital transition, as in Andreu & Sánchez-Bayón (2019) or González & Sánchez-Bayón (2019). How is it possible that the successful Spanish B-Schools take so much time to modify their official curricula? In the last decade (2010s), a big number of the B-Schools did not include in their programs (as they should have, beyond the soft-skills) the three hot-topic for digital economy (in *gig phase*, Sánchez-Bayón, 2019). The B-Schools had sectorial and instrumental courses in the digital transition, like *Business Intel* or *Digital Marketing* (with many traditional approaches and subjects). But few of them were specialized in non-official short courses on the new paradigm that is proper to them, as the entrepreneurship, talent and happiness management, which analyses the wellbeing economics (as new stage of digital economy, beyond the welfare state economy), according to the mixed approaches of GE&CCM, Institutional Economy and the Austrian School of Economics (with a strong focus in a humanistic view). In the official programs (like MBA), there were some specific subjects on this paradigm, but they were treated as soft-skills, without real professional contents (as we have checked this in the RUCT: Spanish acronym for Public Register of Universities, Centers and Programs).

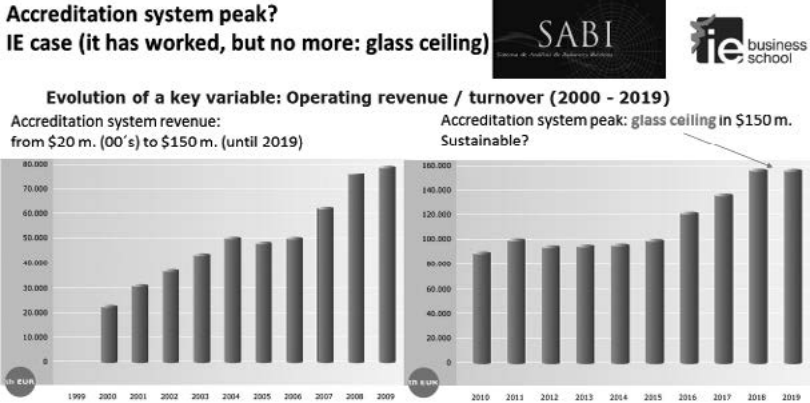
Besides the fact that B-School curricula is now less flexible to the market needs, the paradox is that the more international accreditations are obtained, the more difficult it is to keep them. In part, this is due to the contradictions between the systems and agencies (e.g. the AACSB reinforces the engagement & procedures, AMBA

the standardizations & measures, ANECA the collection of evidences for futures verifications, and all of them have their own evaluation systems with different scores and goal preferences). Also, the bureaucracy to carry out any change implies loses of creativity. The B-Schools use their effort to obtain accreditations, but, as we have commented, they do not show special creativity in new programs, approaches, theories, practices, etc. Gosling & Mintzberg (2004) argue that because students spend so much time developing quick responses to packaged versions of business problems, they do not learn enough about real-World experiences.

As we have seen, the original focus of the B-Schools was the professionalization and the direct relation with the markets and enterprises. However, in the course of time, with all their successes in obtaining quality assessments by ANECA, the Spanish B-Schools have moved close to the universities (or they have become one). A traditional advantage of B-Schools was that they had less bureaucracy and the opener proposal for innovative programs related with the changes in the economic & business reality. But that is no longer the case. And the disadvantage of being more expensive than state universities still remains, being the price of a MBA in IES of €89,950 and in the IE B-School €72,200, while a MBA in a state University can cost €4,500. This price difference was justified by the innovation and professionalization of B-Schools programs, but with the domestic accreditation system, this is no longer the case. The cost of the accreditation system is high (the triple-crow costs almost \$100,000 and a membership of \$15,000 per year), affecting the prices of the programs: high academic fees are maintained with the lowering enrollment of students. Let's see the IE case (as one of the B-Schools with the triple-crown), where the official programs are offered with a high tuition price, but there is no longer the possibility of several editions per year and the groups are smaller each time (which is one of the ANECA limitations: a maximum quota of students per edition). How can the expensive accreditation system be suitable if the student enrollment is smaller? Until now, IE has continued having profits of €150 million per year, but it is thanks to the business diversification and, also, because the accreditations system peak is well-known (see table 5), IE established its spin-off, *IEBS digital school*, trying to deal with a

new competition with the emergence model of low-cost digital B-Schools network (e.g. *IronHack*, *The Code*, *The PowerMBA*).

TABLE 5: ACCREDITATION SYSTEM PEAK? IE CASE



Source: SABI, 2020.

The problem of mixing B-Schools (practice oriented) with Schools of Business at universities (theory oriented), and to become too scientific and disconnected from the business-World, is common in the Western, but it is more intensive in Spain, thanks to the compliance regulation and the role of ANECA. To pass a new official program, it must be supported by a university, and more than 50% of the faculty requires a PhD dissertation and some other accreditations, so the participation of professional people is restricted. For this reason, a Copernican revolution is needed (a humanistic approach as do GE&CCM or Austrian School of Economics). The B-Schools need leadership in programs which teach the set of entrepreneurship, talent and happiness management according to the requirements of wellbeing economics, not just as soft-skills, also as hard-knowledge, attitudes and practices oriented to results. The set of entrepreneurship, talent & happiness management is the flag to distinguish the organizations oriented to results and people (Seligman, 2011), with a real culture of engagement and motivation of their collaborators

(Fernández, 2015). Many authors acknowledge that globalization has been a transitional period between a time dominated by the nation-State and its rigid welfare state economy, bureaucratized, hierarchical and constrained by scarcity, to another of the global village and its flexible digital economy (Bordo et al, 2003. Klein & Pritchard, 2018. Sánchez-Bayón, 2019a & b). This transition is the breeding ground for crises and uncertainty, hence the classification of liquid, diffuse or risk companies that has resulted in a great change of social game: new players, rules and board (Sánchez-Bayón, 2018. Valero & Sánchez-Bayón, 2018). At a macro level, the country-brand (“Marca-España” in this case –today “España Global”) needs to be promoted for the B-Schools to achieve notoriety and gain reputation, which makes us an attractive investment, bringing tourism, avoiding brain drain, etc. (Sánchez Guitián et al, 2013). At the micro level, a general accepted way for achieving reputation was that of international accreditations (Kaplan, 2014) but, nowadays, the state accreditation prevents this reputation from being effective. Until the late 20th century, welfare state economy model was under the metaphor of production chain and, then, the set of entrepreneurship, talent & happiness management was unnecessary. B-Schools trained managers in an operational and bureaucratic way, to supervise a repetitive technician labour. B-Schools focused on training managers and the flag-ship program was the MBA. Now, in the digital economy, the B-Schools have to prepare students in entrepreneurship and creativity, to be talented professionals, and able to get through to other professionals (as GE&CCM and Austrian School of Economics propose). In short, they need to be reoriented to the markets and the real economic activity, in an autonomous way.

V

CONCLUSIONS

This paper compares the development of Schools of Business at universities and the B-Schools (also, they divided between academic and professional institutions) along the Spanish History, and it shows how a dual education system has been consolidated, until the current hybridization (related with the *Spanish B-Schools Paradox*). The paper

alludes to several present and potential future risks for Spanish B-Schools. As the *Spanish B-School Paradox* proves, as much international accreditations the Spanish B-Schools get, more difficult it is to keep them, because of the red-tape and the contradiction among the verification systems. They must spend a lot of time and resources to maintain the accreditations. The biggest contradiction is with the official Spanish agency of verification (ANECA), because this system was thought for universities with a theoretical focus, with scholars and as a way to consolidate the welfare state economy paradigm.

Also, this paper shows the peak of the accreditations system (after the financial crisis of 2008 and the begging of the post-globalization), because it is so bureaucratic, expensive and non-productive to get notoriety and reputation.

- regular cost: it is necessary to spend around \$30,000 fee for each accreditation and \$4,000 annual fee to keep the accreditation;
- cost of opportunity: there is a rejection of autonomy to deal with own academic curricula and the possibility to promote new programs and business chances;
- marginal cost: the next generation of students, they are not worry about the accreditations, because they know that each one means a higher fee, so they care about technovation and entrepreneurship for digital economy;
- externalities: non-innovation trend and lack to improve the academic curricula (the B-Schools with more accreditations feel a self-righteousness, which makes them confidence without the necessity to innovate and to lead the digital transition -actually, the real reason, they are overloaded with many red-tape and they do not have enough resources for the changes).

So, the B-Schools need to go back to the professional focus, with business-men (as instructors) and innovative proposals in digital economy paradigm (specially, for the transition to the new level: wellbeing economics). Those new proposals, close to digital economy and the demand of the markets and business need an agile renewal of academic curricula, to introduce the set of entrepreneurship, talent

and happiness management for wellbeing economics paradigm, not as technical complement or soft-skills, but as a real commitment with knowledge, attitudes and practices to drive the business in a global digital economy. Today, the emergency is to recover the professionalization of the B-Schools, under the socio-cultural and humanistic approaches as GE&CCM and Austrian School of Economics (ASE). For this reason, it is necessary to move on to an agile system, as the new generation of digital B-Schools are doing (e.g. *The PowerMBA*, *IronHack*, *The Code*); also, thanks to the mentioned approaches (GE&CCM & ASE), it is possible to go beyond the technovation and to arrive in a happiness economy (the final goal of the economy is not the welfare by the growth of the GDP, it is the satisfaction and well-being of the human beings).

Finally, in Austrian Economics terms, it is possible to conclude: As Ludwig von Mises emphasized, economic calculation is an absolutely essential human institution. So, according to the Austrian School of Economics, B-Schools cannot teach students to be good entrepreneurs. But they do teach the language of business. That is, B-Schools teach the language of economic calculation as manifested in accounting and finance. This business language is an essential human institution. So, the decline of the Spanish B-Schools is problematic, because it portends the decline of the vital human institution of economic calculation.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- ANECA. 2017. *Paneles de expertos-Programas de evaluación* (from 2014, last selection in Feb. 2017, URL: <http://www.aneca.es/Programas-de-evaluacion/Evaluacion-de-titulos/SIC/Comisiones-y-Paneles-de-expertos/SELLOS-INTERNACIONALES-DE-CALIDAD-paneles-de-expertos/Paneles-de-expertos>, retrieved March 20, 2020).
- Andreu, A., Sánchez-Bayón, A. (2019). *Claves de Administración y Dirección de Empresas en la Posglobalización*, Madrid: Delta Publicaciones.
- Bordo, M. D., et al. (2003). *Globalization in historical perspective*. Chicago: The University of Chicago Press.

- Buchanan, J.M., Tullock, G. (1962). *The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy*. Ann Arbor: University of Michigan.
- Byrkjeflot, H. (2000). *Management Education and Selection of Top Managers in Europe and the United States*. Bergen: LOS-Senter-Rapport.
- Carreras, A., Tafunell, X. (1993). "La gran empresa en España (1917-1974). Una primera aproximación". *Revista de Historia Industrial*, 3: 127-175.
- Díaz Morlán, P. (2013). "Cómo han obtenido su capital inicial los empresarios británicos y españoles (c. 1800-c. 1939)". *Revista de Historia Industrial*, 51: 19-41.
- Fernández, I. (2015). *Felicidad organizacional. Cómo construir felicidad en el trabajo*, Santiago: Ed. B.
- Fernández, P., Puig, N. (2009). "Global lobbies for a global economy: The creation of the Spanish Institute of Family Firms in international perspective". *Business History*, 51 (5): 712-733.
- Farinos, V., et al. (2016). "Puertas giratorias: ¿son valoradas por el mercado bursátil español?", *Academia Revista Latinoamericana De Administracion*, 29(2): 147-164. <https://doi.org/10.1108/ARLA-07-2015-0172>.
- Fusi, J.P. (1985). *El boom económico español*. Madrid: Cuadernos Historia 16.
- Gallego, E., Trincado, E. (2019), "Debates on development in the Spanish Economy, 1848-1960", in Trincado, et al.: *Ideas in the History of Economic Development: The Case of Peripheral Countries*, London: Routledge.
- González, E., Sánchez-Bayón, A. (2019). *Nuevas tendencias en RR.HH. desarrollo de talento profesional*, Porto: Ed. Sínderesis.
- Gosling, J., Mintzberg, H. (2004). "The Education of Practicing Managers", *MIT Sloan Management Review*, 45 (4): 19-22.
- Huerta de Soto, J. (1992). *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Madrid: Unión Editorial.
- (1994). *Estudios de Economía Política*, Madrid: Unión Editorial.
- (2002). *Nuevos estudios de Economía Política*, Madrid: Unión Editorial.
- (2009). *The theory of dynamic efficiency*, London: Routledge.
- Kaplan, A.M. (2014). "European Management and European Business Schools: Insights from the History of Business Schools". *European Management Journal*, 32: 529-534

- Klein, E. B., Pritchard, I. L. (2018). *Relatedness in a global economy*. Routledge, London.
- Kirzner, I. (1973). *Competition and Entrepreneurship*, Chicago: The University of Chicago Press.
- (1999). “Creativity and/or Alertness”, *The Review of Austrian Economics*, 11: 5-17.
- MBA Today (2019). “Guide of triple accreditation” (URL: <https://www.mba.today/guide/triple-accreditation-business-schools>; retrieved Nov. 20, 2020).
- Mises, L (1949). *Human Action: A Treatise on Economics*, New Haven: Yale University Press.
- Menger, C. (1871). *Principios de Economía Política* (trad.). Madrid: Unión Editorial [3ª edición 2020].
- Peña, A. (2018). “Las escuelas de negocios recogen la llama de la sabiduría”. *Actualidad Económica*, 45.
- Puig, N. (2003). “Educating Spanish managers. The United States, modernizing networks, and business schools in Spain, 1950-1975.” In Amdam, R., et al. (ed.). *Inside the Business Schools*. Oslo: Copenhagen Business School Press, 58-86.
- (2008). “Business Education in Spain.” *Business History Review* 82: 329-358.
- QS Global MBA Rankings (2020). “Best Business Schools in Europe (2018, 19 & 20 rankings)” (URL: <https://www.topmba.com/mba-rankings/europe/2020>; retrieved Nov. 20, 2020).
- SABI (2020) (n.d., URL: https://www.bvdinfo.com/es-es/nuestros-productos/datos/nacional/sabi?gclid=EAIaIQobChMI-0YWp1sng6gIVU4fVCh16EgEbEAAYASAAEgJKGPD_BwE; retrieved Nov. 20, 2020).
- Salaburu, P., et al. (2011). *España y el Proceso de Bolonia: un encuentro imprescindible*. Madrid: Academia Europea de Ciencias y Artes.
- Sánchez-Bayón, A. (2020a). “Una Historia de RR.HH. y su transformación digital: Del fordismo al talentismo y la gestión de la felicidad”, *Rev. Asociación Española de Especialistas de Medicina del Trabajo*, 29(3): 198-214.
- (2020b). “Renovación del pensamiento económico-empresarial tras la globalización: *Talentism & Happiness Economics*”. *Bajo Palabra*, 24: 293-318.

- (2020c). “Una historia epistemológica de los estudios de ciencias jurídicas y económicas”, *Derecho y Cambio Social*, 62: 468-498.
 - (2019a). “Una historia crítica de sociología del trabajo y de las organizaciones: de *trabajadores de cuello azul y blanco* a *Knowmads & freeriders*”, *Rev. Miscelania Comillas*, 77(151): 431-51.
 - (2019b). “Transición a la Economía GIG”. *Encuentros multidisciplinares*, 21(62): 1-19.
 - (2019c). “Talentismo: del fin de recursos humanos a la emergencia de talento”, *Lan Harremanak*, 42: 178-196. <https://doi.org/10.1387/lan-harremanak.21077>.
 - (2018). “Balance de la Sociología tras la globalización”, *EduSer-Revista de educação* 10: 49-68.
 - (2014). *Innovación docente en los nuevos estudios universitarios*, Valencia: Tirant Lo Blanch.
 - (2013). “Galeato pro universitas humanitatis”, *REPES*, 20: 19-36.
 - (2010). *Estudios de cultura político-jurídica*, Madrid: Delta Publicaciones.
- Sánchez-Bayón, A., Rávina, R., Bayardo, L. (2020): “The Spanish B-schools trouble in digital economy”, *Journal of Entrepreneurship Education*, 23(5): 1-8.
- Sánchez-Bayón, A., Trincado, E. (2020). “Business and labour culture changes in digital paradigm: rise and fall of human resources and the emergence of talent development”, *Cogito. Multidisciplinary Research Journal*, XII(3): 225-243.
- (2021). “Spanish B-Schools Paradox and the accreditations system expiry”, *Revista Galega de Economía*, 30(2), 6926, 1-18. DOI: <http://dx.doi.org/10.15304/rge.30.2.6926>
- Sánchez, M. et al. (2013). *¿Cómo se gestiona una marca país?* Madrid: ESIC.
- Sánchez Hormigo, A., et al. (2003). *La Cátedra de Economía Civil y Comercio de la Real Sociedad Económica Aragonesa de Amigos del País (1784-1846)*. Zaragoza: Real Sociedad Económica Aragonesa de Amigos del País.
- Seligman, M. (2011). *Flourish: A visionary new understanding of happiness and well-being*, New York: Free Press.
- Valero, J., Sánchez-Bayón, A. (2018). *Balance de la globalización y teoría social de la posglobalización*, Madrid: Dykinson.

Documentos

INTERFERENCIA POR CONTROL DE PRECIOS*

LUDWIG VON MISES

I

LA ALTERNATIVA: LAS MEDIDAS AUTORITARIAS CONTRA LAS LEYES ECONÓMICAS

Los controles de precios tienen como objetivo fijar precios, salarios y tipos de interés a niveles diferentes de los que prevalecerían en un mercado no intervenido. Las autoridades, o los grupos expresa o tácitamente autorizados por éstas con poder para controlar precios, fijan máximos o mínimos. Y para hacer cumplir lo decretado, se emplea la fuerza policial.

El objetivo que subyace a esta interferencia en la estructura de precios del mercado es privilegiar al vendedor (en el caso de precios mínimos) o privilegiar al comprador (en el caso de precios máximos). El precio mínimo hace posible que el vendedor obtenga mejores precios por los bienes que ofrece; el precio máximo permite al comprador adquirir los bienes que desea a un precio menor. Dependerá de las condiciones políticas que el grupo favorecido por las autoridades sea uno u otro. A veces se establecen precios máximos, a veces mínimos; unas veces salarios máximos, otras mínimos. Sólo en los tipos de interés se han fijado únicamente máximos, nunca mínimos. Así lo han exigido siempre las conveniencias políticas.

La ciencia económica se desarrolló a partir de las controversias sobre las regulaciones de precios, salarios y tipos de interés impuestas por los gobiernos. Durante cientos e incluso miles de años, las autoridades han intentado influir sobre los precios recurriendo a

* *Crítica del Intervencionismo*, Unión Editorial, 2001, pp. 277-294.

sus aparatos de poder. Han impuesto las penas más severas a aquellos que se negaron a obedecer sus órdenes. Las vidas perdidas en esta lucha son innumerables. En ningún otro campo la policía ha empleado su poder con tanto afán, y en ningún otro caso el espíritu vindicativo de las autoridades ha encontrado un respaldo tan entusiasta por parte de las masas. Y sin embargo, todos estos intentos fracasaron en sus objetivos. La explicación que de estos fracasos ha facilitado la literatura filosófica, teológica, política o historiográfica refleja precisamente la opinión de las autoridades y las masas. Se afirmaba que los seres humanos son egoístas y malos por naturaleza, y que las autoridades habían sido demasiado débiles y excesivamente reacias a emplear la fuerza; lo que hacía falta eran gobernantes duros y sin miramientos.

El descubrimiento de la verdad tiene su origen en la observación de los efectos de esas medidas en un campo de aplicación muy concreto. Entre las medidas de control de precios, tienen especial importancia los intentos de las autoridades de imponer a las monedas adulteradas el mismo valor que a las monedas con pleno contenido metálico, y el mantenimiento de un tipo de cambio fijo entre el oro y la plata, después entre el oro y el papel moneda depreciado. La razones del fracaso de todos estos intentos se descubrieron enseguida, y fueron formuladas en la ley que toma el nombre de Sir Thomas Gresham. Desde este temprano comienzo aún había un largo camino hasta el gran descubrimiento de los filósofos ingleses y escoceses del siglo XVIII de que el mercado sigue ciertas leyes que vinculan en una relación necesaria a todos los fenómenos que en él se dan.

El descubrimiento de las inevitables leyes del mercado y del intercambio fue uno de los más grandes logros de la mente humana. Puso los cimientos para el desarrollo de la sociología liberal e hizo nacer el liberalismo, que trajo con él nuestra cultura y economía modernas. Desbrozó el terreno para los grandes avances tecnológicos de nuestra era. Y fue, al mismo tiempo, el punto de partida de una ciencia sistemática de la acción humana, es decir, de la economía.

Las mentes primitivas distinguían entre el bien y el mal, lo justo y lo injusto en el actuar del hombre. Creían que la conducta humana podía evaluarse y juzgarse con los patrones establecidos de una ley moral heterónoma. Pensaban que la acción humana es libre en

el sentido de no estar sujeta a las leyes inherentes de la conducta humana. Argumentaban que el hombre debería actuar de acuerdo con la moral; si actuaba de forma distinta, Dios le castigaría en el más allá, si no en esta vida; las acciones del hombre no tienen otras consecuencias.

Luego no hay límites, en principio, a lo que la autoridad puede hacer mientras que no entre en conflicto con una instancia más poderosa. La autoridad soberana es libre para ejercer el poder siempre y cuando no traspase las fronteras del territorio bajo su soberanía; puede llevar a término todo lo que desee. Existen leyes físicas que no puede cambiar; pero en la esfera social no existen límites a lo que puede realizar.

La ciencia de la Economía Política dio su primer paso con el descubrimiento de que existe otro límite a la soberanía de los que ocupan el poder. El economista mira más allá del Estado y de su aparato de poder y descubre que la sociedad humana es el resultado de la cooperación. Descubre que en el ámbito de la cooperación social actúan leyes que el Estado no puede modificar. Advierte que el proceso de mercado, resultado de esas leyes, determina los precios y proporciona el fundamento de la cooperación humana. Los precios ya no son el resultado de la actitud arbitraria de los individuos basada en su sentido de la justicia, sino que se les identifica como el resultado necesario e inequívoco del juego de las fuerzas del mercado. Cada constelación de datos concreta produce una estructura de precios específica como inevitable corolario. No es posible variar esos precios —los precios «naturales»— sin haber modificado previamente los datos. Toda desviación del precio «natural» desencadena fuerzas que tienden a devolver al precio a su posición «natural».

Esta opinión se opone frontalmente a la creencia de que la autoridad puede alterar los precios a voluntad con sus órdenes, prohibiciones y castigos. Si los precios están determinados por la estructura de los datos, si son el elemento del proceso que hace efectiva la cooperación social y al que se subordinan las actividades de todos los individuos para satisfacer las necesidades de todos los miembros de la comunidad, entonces una modificación arbitraria de los precios —esto es, una modificación independiente de los cambios en los datos— ha de crear necesariamente perturbaciones en la

cooperación social. Es verdad que un gobierno fuerte y decidido puede imponer decretos sobre precios y puede tomarse cruel venganza sobre quienes no los obedezcan. Pero no conseguirá el objetivo que persigue a través de esos decretos. Su intervención no es más que uno de los datos del proceso, la cual produce ciertos resultados de acuerdo con las ineludibles leyes del mercado. Es extremadamente improbable que al gobierno le agraden esos resultados; y es extremadamente improbable que cuando esos resultados aparezcan, el gobierno no los juzgue menos deseables incluso que las condiciones iniciales que pretendía modificar. En ningún caso tales medidas consiguen lo que la autoridad se propone. Las intervenciones en los precios son, pues, desde el punto de vista de la autoridad que las pone en práctica, no sólo ineficaces e inútiles, sino también contrarias al objetivo inicial, dañinas y, por consiguiente, ilógicas.

Quien pretenda refutar la lógica de estas conclusiones está negando la posibilidad del análisis en materia económica. En tal caso, no existiría la ciencia económica y todo lo que se ha escrito sobre Economía no tendría sentido. Si las autoridades pueden fijar los precios sin dar lugar a una reacción en el mercado contraria a sus intenciones, entonces es inútil tratar de explicar los precios a partir de las fuerzas del mercado. La verdadera esencia de esta explicación reside en la hipótesis de que a cada configuración del mercado le corresponde una estructura de precios y que en el mercado operan fuerzas que tienden a restaurar esa estructura «natural» si se la perturba.

En su defensa de los controles de precios, los representantes de la Escuela Histórica de Economía Política, y en nuestros días los institucionalistas, razonan muy lógicamente desde su punto de vista porque no admiten la teoría económica. Para ellos, la Economía no es más que un conjunto de órdenes y medidas autoritarias. Es ilógico, sin embargo, el proceder de quienes estudian, por un lado, los problemas del mercado con los métodos del análisis teórico, y por otro, se niegan a admitir que los controles de precios producen inevitablemente resultados contrarios a los pretendidos.

La única alternativa son las leyes estatales o las leyes económicas. O los individuos pueden determinar arbitrariamente los precios en el mercado y, por lo tanto, la autoridad puede encauzar los precios en la dirección que desee; o bien los precios los determinan las fuerzas del mercado, conocidas habitualmente como oferta y

demanda, y las intervenciones de la autoridad inciden en el mercado tan sólo como uno de tantos factores. No existe término medio entre estos dos puntos de vista.

II

LA REACCIÓN DEL MERCADO

Los controles de precios paralizan el funcionamiento del mercado. Destruyen el mercado. Privan a la economía de mercado de su fuerza motriz y provocan su colapso.

La estructura de precios del mercado se caracteriza por su tendencia a equilibrar la oferta y la demanda. Si la autoridad intenta fijar precios diferentes a los del mercado, la tendencia al equilibrio deja de prevalecer. En el caso de precios máximos, hay compradores potenciales que no pueden comprar, aun a pesar de que estén dispuestos a pagar el precio fijado por las autoridades, o incluso un precio mayor. O bien —en el caso de precios mínimos— hay vendedores potenciales que no encuentran compradores, aun estando dispuestos a vender al precio establecido por las autoridades, o incluso a precios menores. El precio ha dejado de ser el medio de seleccionar qué compradores y vendedores potenciales pueden comprar o vender y cuáles no. Ha entrado en funcionamiento un criterio de selección diferente. Puede consistir en que sólo aquellos que lleguen primero o quienes ocupen una posición privilegiada derivada de circunstancias especiales (contactos personales, por ejemplo) sean los únicos que finalmente puedan comprar y vender. Pero también puede suceder que sean las propias autoridades quienes se encarguen de regular la distribución. En cualquier caso, el mercado ya no es capaz de organizar la distribución de los bienes hacia el consumidor. Si se quiere evitar el caos, y si no se quiere dejar que el azar o la fuerza determinen el resultado de la distribución, la autoridad debe encargarse de la tarea empleando algún sistema de racionamiento.

Pero el mercado no sólo se ocupa de distribuir una cantidad dada de bienes listos para el consumo. Su principal tarea consiste en dirigir la producción. El mercado asigna los medios de producción a aquellos usos que cubran las necesidades más urgentes. Si se fijan precios máximos por debajo del precio de mercado ideal para ciertos bienes

de consumo solamente, sin que al mismo tiempo se regulen también los precios de todos los bienes de producción complementarios, entonces aquellos bienes de producción que no sean completamente específicos se emplearán con mayor intensidad en la producción de otros bienes de consumo cuyo precio no esté controlado. De este modo, la producción se desviará de los bienes más urgentemente demandados por el consumidor hacia otros bienes que, desde el punto de vista del consumidor, son menos importantes, pero que, sin embargo, se hallan libres de regulaciones. Si la intención de las autoridades era facilitar el acceso a esos bienes urgentemente demandados tasándolos con precios máximos, entonces la medida es un fracaso. La producción de esos bienes se restringirá o cesará completamente. Tampoco tendría mucho efecto fijar los precios de los bienes complementarios, a no ser que todos los bienes complementarios tengan un uso tan específico que sólo puedan emplearse para producir los bienes de consumo con precio tasado. Puesto que el trabajo no posee esa característica, podemos omitirlo en nuestras consideraciones. Si la autoridad se resiste a aceptar el hecho de que el resultado de sus medidas para abaratar un bien es que la oferta de ese bien cesa completamente, entonces la autoridad no puede limitarse a intervenciones que afecten solamente a los precios de todos los bienes y servicios necesarios para su producción. Tiene que ir más lejos e impedir que el capital, el trabajo y la actividad empresarial abandonen esa línea de producción. Debe fijar los precios de todos los bienes y servicios, así como también los tipos de interés. Y debe impartir órdenes concretas especificando qué bienes deben producirse, de qué forma hay que hacerlo y a quién deben venderse.

Un control de precios aislado no consigue influir en el funcionamiento de la economía de mercado del modo que pretenden quienes lo adoptan; resulta —desde su punto de vista— no sólo inútil, sino también contraproducente, porque agrava el «mal» que querían aliviar. Antes de que el control de precios entrara en vigor, el precio del bien era, en opinión de la autoridad, demasiado caro; ahora ha desaparecido del mercado. Pero no era esta la intención de la autoridad, que tan sólo quería abaratar el bien para el consumidor. Antes al contrario, desde su punto de vista debemos considerar la falta del bien, su no disponibilidad, como un mal mayor; el objetivo de la autoridad era incrementar la oferta, no disminuirla. Por lo tanto, podemos decir que un control de precios aislado

contradice su propio objetivo, y que un sistema de política económica que se base en tales medidas es vano y contraproducente.

Si para remediar los males creados por esa intervención aislada la autoridad no desea cancelar el control de precios, entonces debe acompañar este primer paso con medidas de mayor alcance. Es preciso añadir otras órdenes a la orden inicial de no cobrar precios más altos que los decretados —la orden de vender todo el inventario, instrucciones sobre a quién vender y en qué cantidad, controles de precios que comprendan bienes complementarios¹ y salarios, trabajo obligatorio, controlar el tipo de interés y, finalmente, órdenes de producir e instrucciones acerca de las posibilidades de inversión para los propietarios de medios de producción. Estas regulaciones no pueden quedar restringidas a una rama o unas pocas ramas de la producción, deben cubrirla por completo. Tienen, necesariamente, que regular los precios de todos los artículos, los salarios, y la actividad de todos los empresarios, capitalistas, terratenientes y trabajadores. Pero esto significa que la dirección de toda la producción y la distribución queda en manos de las autoridades. La economía de mercado, intencionadamente o no, se ha transformado en una economía socialista.

Sólo existen dos situaciones en las que los controles de precios pueden emplearse eficazmente a pequeña escala:

1. El control de precios conduce a una restricción de la producción porque hace imposible para el productor marginal producir sin pérdidas. Los factores de producción no especializados se trasladan a otras ramas de la producción. Los factores de producción altamente especializados, que bajo precios de mercado se empleaban en la medida que permitían las oportunidades de usos alternativos de los factores complementarios no especializados, ahora se emplearán en menor escala; una parte de ellos no se empleará. Pero si la

¹ La fijación directa de precios de los medios materiales de producción que no puedan emplearse en el consumo directo puede omitirse; si se fijan los precios de todos los bienes de consumo así como también los salarios y los tipos de interés, y si se obliga a trabajar a todos los trabajadores y a producir a todos los propietarios de los medios de producción, entonces los precios de los medios materiales de producción quedan fijados indirectamente.

cantidad de factores altamente especializados es tan limitada que en un contexto de precios de mercado están completamente empleados, entonces existe cierto margen para que las autoridades puedan ordenar reducciones de precios. La fijación del precio no causa una restricción de la producción mientras no absorba por completo el total de renta de los productores marginales. Una intervención que no vaya más allá de este límite no disminuye la oferta. Pero al tiempo que se incrementa la demanda, provoca desajustes entre la oferta y la demanda que conducen a una situación caótica, a menos que las mismas autoridades se encarguen de la distribución de los productos entre los respectivos compradores.

Un ejemplo: la autoridad debe establecer alquileres máximos para apartamentos y para almacenes en zonas urbanas céntricas. Si la autoridad no llega tan lejos como para hacer más atractiva para los propietarios la utilización agrícola del suelo, esta acción no hará disminuir la oferta de apartamentos y almacenes². Sin embargo, a los precios fijados por la autoridad, la demanda excederá a las disponibilidades. Cómo distribuyan las autoridades esas disponibilidades limitadas entre quienes estén dispuestos a pagar el alquiler tasado, es irrelevante. No importa cuál sea la distribución, el resultado será detraer una parte de los ingresos del propietario del suelo para dársela a los inquilinos. La autoridad ha tomado riqueza de unos individuos para dársela a otros.

2. La segunda situación en la que los controles de precios pueden emplearse con cierto grado de eficacia es en el caso de precios de monopolio. El control de precios puede tener éxito en este caso si no intenta rebajar los precios por debajo del nivel al que se situaría el precio competitivo en un mercado sin monopolios ni restricciones. En el caso de precios de monopolio establecidos por un cártel internacional de productores de mercurio, una autoridad mundial (o internacional) puede forzar con éxito controles de precios que hagan bajar el precio del mercurio por debajo del punto al que se vendería si compitieran varios productores. Por supuesto, lo mismo cabe decir en el caso de monopolios institucionales. Si una intervención de las autoridades ha creado las condiciones necesarias

² Para simplificar, no consideramos los costes de construcción.

para que existan precios de monopolio, un nuevo decreto puede destruirlas de nuevo. Si mediante el reconocimiento de un derecho de patente un inventor estuviera en situación de fijar precios de monopolio, entonces la autoridad puede también retirar el privilegio previamente reconocido fijando un precio para el artículo patentado que sólo sería posible en un orden competitivo. Así, la tasación de precios era eficaz en tiempo de los gremios, cuyo objetivo eran los precios de monopolio. Luego puede también ser eficaz contra los cárteles, nacidos de los aranceles proteccionistas.

A las autoridades les gusta evaluar de modo optimista los efectos de sus actuaciones. Si la tasación de precios tiene el efecto de que bienes de inferior calidad van sustituyendo a los de mejor calidad, las autoridades están muy dispuestas a ignorar la diferencia de calidad e insisten en la ilusión de que sus intervenciones han tenido el efecto deseado. A veces, y de forma temporal, puede alcanzarse un pequeño éxito, aunque el precio a pagar es altísimo. Los productores de bienes afectados por la tasación de precios pueden optar por soportar las pérdidas durante cierto tiempo en lugar de afrontar nuevos riesgos; pueden temer, por ejemplo, que sus fábricas sean saqueadas por las masas soliviantadas y que el gobierno no pueda ofrecer una protección adecuada. En tales circunstancias, el control de precios puede conducir al consumo de capital y así, indirectamente, al deterioro en el abastecimiento de productos.

Si se excluyen las dos excepciones mencionadas, los controles de precios no son el instrumento adecuado para que las autoridades encaucen la economía de mercado dentro de los canales que ellas desean. El poder de las fuerzas del mercado demuestra ser superior al de las autoridades. Ellas tienen que enfrentarse a la alternativa de aceptar la ley del mercado tal como es, o intentar sustituir el mercado y la economía de mercado por un sistema sin mercado, esto es, por el socialismo.

III

SALARIOS MÍNIMOS Y DESEMPLEO

De entre las políticas de fijación de precios, la estructura de salarios determinada por la actividad sindical es de la mayor importancia

práctica. En algunos países los gobiernos directamente han establecido salarios mínimos. En otros países, los gobiernos intervienen en la fijación de salarios sólo de forma indirecta, dando su aquiescencia a la presión activa de los sindicatos y sus miembros sobre las empresas y sobre aquellos que no respetan sus órdenes en materia salarial y desean trabajar. Los salarios fijados de forma autoritaria provocan el desempleo permanente de una parte considerable de la fuerza laboral. De nuevo aquí, el gobierno interviene frecuentemente otorgando subsidios al desempleo.

Cuando hablemos de salarios nos referiremos siempre a salarios reales, no monetarios. Es obvio que a una variación en el poder adquisitivo de la unidad monetaria le sigue siempre, tarde o temprano, una variación en la tasa de salarios nominales.

Los economistas siempre han tenido muy presente que también los salarios son un fenómeno de mercado, y que en el mercado existen fuerzas que tienden a devolverlos al punto acorde con las condiciones allí existentes en el caso de que éstos se alejen de la tasa de mercado. Si los salarios caen por debajo del nivel que el mercado prescribe, entonces la competencia entre empresarios que buscan trabajadores volverá a elevarlos. Si los salarios se elevan por encima del nivel de mercado, una parte de la demanda de servicios laborales desaparecerá y la presión de quienes han quedado desempleados hará que los salarios disminuyan de nuevo. Hasta Carlos Marx y los marxistas han sostenido siempre la imposibilidad de que los sindicatos eleven permanentemente los salarios de los trabajadores por encima del nivel establecido por las condiciones del mercado. Los defensores del sindicalismo nunca han contestado a este argumento. Se han limitado a condenar la Economía como «ciencia lúgubre».

Negar que unos salarios por encima del nivel que el mercado prescribe han de conducir necesariamente a la reducción del número de trabajadores empleados es lo mismo que afirmar que la cuantía de la oferta laboral no influye en los salarios. Unas pocas consideraciones probarán lo falaz de tales afirmaciones. ¿Por qué los tenores de ópera reciben una paga tan elevada? Porque la disponibilidad de tenores es muy pequeña. Si fuera tan grande como la de chóferes, sus ingresos, de acuerdo con la demanda, se hundirían inmediatamente al nivel del salario de los chóferes. ¿Qué hace

un empresario si necesita trabajadores especialmente cualificados, de los que sólo hay un número limitado disponible? Eleva su oferta salarial para persuadir a esos trabajadores de que abandonen las empresas competidoras y así atraerse aquellos que él busca.

Mientras que sólo una parte de la fuerza laboral, sobre todo trabajadores cualificados, esté afiliada a un sindicato, la subida de salarios forzada por los sindicatos no provoca desempleo, sino que ocasiona un descenso de los salarios de la mano de obra no cualificada. Los trabajadores cualificados que pierden su trabajo como consecuencia de la política salarial de los sindicatos entran en el mercado de mano de obra no cualificada y, por lo tanto, incrementan la oferta. La consecuencia de unos salarios más altos para los trabajadores organizados es unos salarios más bajos para los trabajadores no organizados. Pero tan pronto como todos los trabajadores en todos los sectores de la economía se organizan, la situación cambia. Los trabajadores que pierden el empleo ya no pueden encontrar trabajo en otras industrias; permanecen desempleados.

Los sindicatos ratifican la validez de este punto de vista cuando intentan impedir la entrada de trabajadores en su sector productivo o en su país. Cuando los sindicatos rehúsan admitir nuevos miembros o hacen su admisión más difícil con elevadas cuotas iniciales, o cuando se oponen a la inmigración, ellos mismos demuestran su convicción de que si descendieran los salarios, un número mayor de trabajadores podría encontrar empleo.

También cuando recomiendan la expansión del crédito como medio de reducir el desempleo, los sindicatos admiten la exactitud de la teoría salarial de los economistas, a quienes en otros casos despachan con el calificativo de «ortodoxos». La expansión del crédito reduce el valor de la unidad monetaria y, en consecuencia, hace que suban los precios. Si los salarios monetarios permanecen estables o, al menos, no suben en la misma proporción que los precios de los bienes, esto implica una reducción de los salarios reales. Y la reducción de los salarios reales hace posible emplear a más trabajadores.

Finalmente, tenemos que considerar un tributo a la teoría «ortodoxa» sobre salarios el que los sindicatos se impongan a sí mismos restricciones en lo que se refiere a la fijación de los salarios. Los mismos métodos por los que los sindicatos fuerzan al empresario a

pagar salarios un diez por ciento por encima de los que prevalecerían en una economía sin trabas harían posible unos salarios todavía mayores. ¿Por qué, entonces, no pedir incrementos del 50 o del 100 por cien? Los sindicatos se abstienen de tal política porque saben que un número aún mayor de sus miembros perderían el empleo.

Para el economista, los salarios son un fenómeno de mercado; su visión es que los salarios están determinados en todo momento por los datos corrientes acerca de la oferta en el mercado de medios físicos de producción y de servicios laborales, y por la demanda de bienes de consumo. Si los salarios se fijan, por intervención, a un nivel más alto que el que se deriva de las condiciones del mercado, una parte de la oferta de trabajo³ no podrá ser empleada; el desempleo se incrementa. Es precisamente la misma situación que se da en el caso de las mercancías. Si los propietarios de esas mercancías demandan un precio por encima del de mercado, no podrán vender la totalidad de sus existencias.

Si, por el contrario, tal y como sostienen los defensores de la fijación de salarios por parte de los sindicatos o del gobierno, no es el mercado lo que determina en última instancia los salarios, surge la siguiente cuestión: ¿por qué no hacer que los salarios sea aún más altos? Que los trabajadores tengan ingresos lo más altos posible es, sin duda, algo deseable. ¿Qué es lo que detiene entonces a los sindicatos, si no es el temor a un desempleo más elevado?

Los sindicatos contestan diciendo que no persiguen salarios altos, sino salarios «justos». Pero, ¿qué significa «justos» en este caso? Si incrementar los salarios mediante una intervención no provoca efectos que puedan lesionar los intereses de los trabajadores, entonces es una injusticia, ciertamente, no incrementarlos aún más. ¿Qué impide a los sindicatos y a los miembros del gobierno, a quienes les está confiado el arbitraje de los conflictos salariales, subir los salarios todavía más?

En algunos países se quería que los salarios quedaran fijados de tal forma que supusieran la confiscación de todos los ingresos de

³ Los economistas entienden por oferta de trabajo, oferta de servicios laborales por parte de los trabajadores, y viceversa, entienden por demanda de trabajo la demanda de servicios laborales por parte de los empresarios; justo lo contrario del sentido que se da a ambos conceptos en el lenguaje corriente. [Trad.]

los empresarios y de los capitalistas, excepto los salarios por la actividad de gestión, para ser distribuidos entre los asalariados. Para lograrlo, se dictaron órdenes prohibiendo el despido de trabajadores sin una autorización especial del gobierno. A corto plazo, esta medida permitía eludir un incremento del desempleo. Pero provocaba otros efectos a largo plazo contrarios a los intereses de los trabajadores. Si empresarios y capitalistas no reciben beneficios e intereses, no pasarán hambre ni mendigarán, vivirán del capital acumulado. Sin embargo, el consumo de capital cambia la proporción entre capital y trabajo, disminuyendo así la productividad marginal del trabajo y conduciendo, en última instancia, a unos salarios menores. Va en el propio interés de los asalariados que nunca se consuma capital.

Debe señalarse que las anteriores afirmaciones se refieren a un campo tan sólo de la actividad sindical, es decir, a su política de fijación de salarios por encima de las tasas que hubieran prevalecido en un mercado no controlado. Las demás actividades que los sindicatos lleven o puedan llevar a cabo no hacen al caso.

IV

LAS CONSECUENCIAS POLÍTICAS DEL DESEMPLEO

El desempleo, como fenómeno permanente de considerable magnitud, se ha convertido en el principal problema de los países democráticos. Que millones de personas estén permanentemente excluidas del proceso productivo es una circunstancia que no puede tolerarse ni un solo instante. El parado quiere trabajar y ganar dinero porque considera que las posibilidades que le ofrece un salario son mayores que el dudoso valor de un ocio permanente en la pobreza. Se desespera porque es incapaz de encontrar trabajo. Es de entre los desempleados de donde los aventureros y los aspirantes a dictadores seleccionan sus tropas de asalto.

La opinión pública juzga la presión del desempleo como una prueba del fracaso de la economía de mercado. La gente cree que el capitalismo ha demostrado su incapacidad para resolver los problemas que plantea la cooperación social. El desempleo surge como la inevitable consecuencia de las antinomias, de las contradicciones

de la economía capitalista. Pero la opinión pública no llega a advertir que la verdadera causa del desempleo masivo y prolongado hay que buscarla en la política salarial de los sindicatos y en el apoyo que a esa política otorga el gobierno. La voz del economista no llega al público.

El hombre corriente siempre ha creído que el progreso tecnológico privaba a la gente de su medio de vida. Por esta razón, los gremios perseguían a todos los inventores; por esta razón los artesanos destruían las máquinas. Hoy día los que se oponen al progreso tecnológico cuentan con el apoyo de hombres considerados comúnmente como científicos. En libros y artículos se afirma que el desempleo tecnológico es inevitable, al menos en el sistema capitalista. Para combatir el desempleo se recomienda reducir la jornada de trabajo; puesto que los salarios semanales permanecen estables o descienden en menor proporción, o incluso se incrementan, esto significa, en la mayoría de los casos, un incremento mayor de las tasas salariales y, por lo tanto, un mayor desempleo. Los proyectos de obras públicas también se recomiendan como medios para proporcionar empleo. Pero si los fondos necesarios se reúnen por medio de bonos del gobierno o a través de impuestos, la situación no cambia. Los fondos empleados en los proyectos de ayuda deben ser retirados de otros procesos productivos, el incremento de las oportunidades de empleo queda contrarrestado por un descenso de esas oportunidades en otros sectores de la economía.

En último lugar, se recurre también a la expansión crediticia y a la inflación. Pero con precios en ascenso y salarios reales en descenso, las demandas sindicales de salarios más altos se aceleran. Sin embargo, tenemos que señalar que las devaluaciones y medidas inflacionarias similares han tenido, en algunos casos, éxito en aliviar temporalmente los efectos de la política salarial de los sindicatos y en detener por un tiempo el crecimiento del desempleo.

En comparación con el ineficaz tratamiento que del problema del desempleo hacen los países tradicionalmente llamados democráticos, la política de las dictaduras parece extremadamente eficaz. El desempleo desaparece si se introduce el trabajo obligatorio, incorporando a los desempleados al ejército o a otras unidades militares, a campos de trabajo y servicios obligatorios similares. Los trabajadores en estos servicios tienen que conformarse con

salarios que están muy por debajo de los de otros trabajadores. Gradualmente, se intenta perseguir una nivelación de los tipos de salario elevando los sueldos de los trabajadores de estos servicios y disminuyendo los del resto de los trabajadores. El éxito político de los países totalitarios se basa sobre todo en los resultados obtenidos en la lucha contra el paro.

LA REDISTRIBUCIÓN DE LA RIQUEZA Y LA POLÍTICA TRIBUTARIA*

FRIEDRICH A. HAYEK

“De la propia naturaleza de las cosas deriva que los comienzos sean suaves; pero, a menos que se ponga gran cuidado, entran los procesos en vías de desarrollo acelerado, alcanzándose situaciones por nadie previstas.”

F. Guicciardini (*circa* 1538)¹

* *Los fundamentos de la libertad*, Unión Editorial, 2008, pp. 407-428.

¹ La cita está tomada de F. Guicciardini, «La decima scalata», *Opere Inedite*, ed. P. y L. Guicciardini, Florencia 1867, X, p. 377. Las circunstancias en que fue formulado el aserto y el interesante estudio que del sistema tributario a escala progresiva se llevó a cabo en el siglo XVI, de donde la cita procede, merecen un breve comentario.

La república de Florencia, que durante doscientos años había vivido en un régimen de libertad bajo el imperio de la ley, como no se conocía desde la antigua Atenas y Roma, quedó sometida en el siglo XV al dominio de la familia Médicis, que, apoyándose en las masas, instauró un despotismo creciente. Uno de los instrumentos de que se sirvieron para afirmar su poder consistió en implantar un sistema fiscal de carácter progresivo, en la forma que describe Guicciardini («Del regimiento di Firenze», *Opere Inedite*, II, p. 40): «Es bien conocida la manera cómo la nobleza y los ricos fueron oprimidos por Cosme y, andando el tiempo, por los impuestos. La causa de tal estado de cosas, aunque los Médicis nunca lo admitieran, radicaba en que el mecanismo tributario les facilitaba los medios de aniquilar por procedimientos aparentemente legales a cualquiera al disponer de omnímodo poder para hundir y golpear arbitrariamente según su capricho.» Cuando en cierto momento del siglo siguiente se abogó de nuevo por la tributación progresiva, Guicciardini escribió (la fecha de 1588, sugerida por K.T. Eherberg, «Finanzwissenschaft», *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 3.^a ed., IV, 1909, es mera conjetura) dos brillantes alegatos sobre el sistema fiscal progresivo, uno en su defensa y el segundo, que evidentemente encarna su opinión, combatiéndolo. Dichos alegatos quedaron manuscritos hasta que en el siglo XIX se publicaron. Fundamentalmente afirma el autor (*op. cit.*, X, p. 368) que «la igualdad a que debemos aspirar implica que ningún ciudadano ha de tener poder para oprimir a otro; que todos han de quedar sometidos a las leyes y a las autoridades, y que el voto de cualquier miembro que forma parte del Consejo ha de tener idéntico valor que el de los restantes. Éste es el significado de la igualdad bajo la égida de la libertad, pero no que todos somos iguales en cualquier aspecto.» Más adelante arguye (*ibid.*, p. 372): «La libertad se desvanece tan pronto como una parte de la comunidad es oprimida y maltratada por el resto; tal situación es contraria al objetivo que la libertad que ansiamos persigue; la meta señalada se cifra en que todo ciudadano disponga de medios suficientes para ver protegido su propio estado y

I CUESTIÓN BÁSICA DE LA REDISTRIBUCIÓN

Por muchas razones, desearía poder omitir este capítulo. La dialéctica empleada contradice criterios tan extendidos, que por fuerza tiene que ofender a muchos. Incluso quienes me han seguido hasta aquí, considerando razonable el conjunto de mi postura, probablemente pensarán que mis puntos de vista sobre el sistema tributario son claramente radicales, además de no ser posible llevarlos a la práctica. Muchos estarían dispuestos a instaurar la libertad por la que vengo abogando, con tal de que la injusticia que, en su opinión, origina quedara debidamente corregida implantando una adecuada política tributaria.

Ahora bien, acudir a un sistema fiscal de tipo progresivo como el método más idóneo para conseguir la redistribución de la riqueza es conceptuado por la inmensa mayoría de la gente tan justo, que eludir el estudio analítico de este tema sería una hipocresía. Es más, equivaldría a dejar de lado lo que conceptúo no sólo la causa principal del actuar irresponsable de la democracia, sino la base misma del arco que ha de sostener la total configuración de la sociedad futura. Aun cuando el emanciparse de lo que ha constituido hasta hoy dogma de fe en la materia requiere un considerable esfuerzo, una vez que se exponen con toda claridad las conclusiones se hace evidente cómo la política imperante en este orden de cosas se ha inspirado, más que cualquier otra, en la pura arbitrariedad.

Tras un largo periodo en el que de hecho todos aceptaban el principio de la tributación progresiva y sin que los estudiosos apenas si aportaran nada nuevo, el problema, recientemente, ha sido considerado desde distinto ángulo y sometido a análisis más

condición.» Los partidarios de la tributación progresiva son, en opinión del autor (*ibid.*), «suscitatori del popolo, dissipatori della liberta e de' buoni governi delle republiche». El peligro principal que Guicciardini destaca en el pasaje que encabeza el capítulo dice así en su texto original: «Ma è la natura delle cose, che i principii cominciano piccoli, ma se l'uomo non avvertisce, molteplicano presto e scorrano in luogo che poi nessuno è a tempo a provvedersi.» Véase sobre esta materia G. Ricca-Salerno, *Storia delle Dottrine Finanziarie in Italia*, Palermo 1896, pp. 73-76, y M. Grabein, «Beiträge zur Geschichte der Lehre von der Steuerprogression», *Finanzarchiv*, XII, 1895, pp. 481-496.

riguroso.² Ahora bien, es absolutamente preciso profundizar en este estudio y someter a completa revisión el tema en su conjunto. Por desgracia, en este capítulo tan sólo podemos formular, resumidos, los razonamientos que sirven de base a nuestra tesis.

Comencemos por aclarar que el sistema progresivo que vamos a examinar, y que estimamos, a la larga, incompatible con una sociedad libre, es aquel que impone carácter progresivo a la carga fiscal en su conjunto, es decir, aquel que grava con tipos impositivos superiores a las mayores rentas. Determinadas contribuciones, y singularmente la de la renta, podrían hacerse progresivas sobre la base de que así se compensa la tendencia de muchos impuestos indirectos a gravar más onerosamente a quienes perciben menores ingresos. Éste es el único argumento válido a favor de la progresión. Tiene vigencia, sin embargo, en lo atinente a ciertos impuestos, pero no se puede apelar al mismo para hacer progresivo todo el sistema impositivo considerado en su conjunto. Nos referiremos de modo especial al impuesto sobre la renta, puesto que en la actualidad a él se ha acudido para transformar todo el sistema fiscal en un orden acentuadamente progresivo. Dejaremos de lado el problema atinente a la respectiva proporcionalidad de los diferentes impuestos dentro de un sistema determinado.

Tampoco deben ser objeto de examen separado las cuestiones que suscita el hecho de que, siendo hoy en día la imposición progresiva el principal instrumento de redistribución de rentas, no es

² Hace una década, los economistas que por razones de principio se oponían a la tributación progresiva eran muy pocos, y entre ellos debe mencionarse especialmente a L. von Mises (véase, por ejemplo, *Human Action*, Yale University Press, 1949, pp. 803ss) y H.L. Lutz, *Guideposts to a Free Economy*, Nueva York 1945, cap. XI. El primero de los pertenecientes a la generación más joven que señaló sus peligros parece haber sido D.M. Wright, *Democracy and Progress*, Nueva York 1948, pp. 94-103. La general reapertura de la polémica se debe principalmente al meticuloso estudio de W.J. Blum y Harry Kalven, Jr., «The Uneasy Case for Progressive Taxation», primeramente publicado en *University of Chicago Law Review*, XIX, 1952, y editado separadamente por University of Chicago Press, 1953. Dos análisis más del problema debatido, que precedieron a las conclusiones por mí sentadas, son «Die Ungerechtigkeit der Steuerprogression», *Schweizer Monatshefte*, XXXII, 1952, y «Progressive Taxation Reconsidered», en *On Freedom and Free Enterprise: Essays in Honor of Ludwig von Mises*, ed. M. Sennholz, Princeton 1956. Parte sustancial del último ha sido incorporada al presente capítulo. Una reciente e instructiva historia de la imposición progresiva en Gran Bretaña, aunque no crítica, es la de F. Shehab, *Progressive Taxation*, Oxford 1953.

el único medio para conseguirlo. Un sistema impositivo de carácter proporcional provoca igualmente los anhelados efectos distributivos. Basta para ello destinar una parte sustancial de los ingresos al pago de servicios que beneficien principalmente a un sector determinado o bien abonarle subsidios directamente. Uno se pregunta, sin embargo, hasta qué medida los que poseen rentas más bajas se hallarían dispuestos a ver reducida mediante los impuestos su libertad de disponer de sus ingresos a cambio de obtener determinados servicios gratuitos. También resulta difícil imaginar cómo aplicando este método iban a modificarse de manera sustancial las diferencias que acusan quienes disponen de rentas más altas. Cabría, sin duda, desplazar una parte considerable de los ingresos de los ricos como clase a favor de los pobres también como clase. Ahora bien, no se reduciría el vértice de la pirámide de los ingresos de la gente, objetivo principal de la imposición progresiva. Para las clases más acomodadas significaría, sin duda, que, a pesar de que todos verían sus rentas tasadas con arreglo a un único porcentaje, los servicios disfrutados serían sustancialmente los mismos en todo caso. Es entre dichas clases en las que mayor disminución proporcional de la renta se consigue con la fiscalidad progresiva. Las consecuencias de tal fiscalidad sobre el progreso técnico, asignación de recursos, incentivos, movilidad social, competencia e inversión se producen a través de cambios operados entre dichas clases acomodadas. Lo que conviene dejar bien claro es que, en la actualidad y prescindiendo de lo que en el futuro pudiera ocurrir, el sistema tributario de carácter progresivo constituye el método fundamental para provocar la redistribución de las rentas y que sin este objetivo la importancia de tal política tributaria disminuiría de modo notable.

II

EL AUGE DE LOS IMPUESTOS PROGRESIVOS

Como ha ocurrido también con otras muchas medidas análogas, el mecanismo tributario de tipo progresivo ha asumido la categoría que hoy tiene por haber sido introducido de modo fraudulento invocando falsos pretextos. Cuando en la época de la Revolución

francesa, y posteriormente durante la agitación socialista que precedió a las revoluciones de 1848, fue propugnado por vez primera como medio de redistribución de rentas, la medida fue rechazada de modo absoluto. «Se debería ejecutar al autor y no al proyecto», respondió indignado el liberal Turgot a las primeras proposiciones de este género.³ Cuando, en 1830, tales propuestas fueron más ampliamente difundidas, J.R. McCulloch expuso su objeción principal y a menudo citada: «Igual que un navío en alta mar sin timón o sin brújula, nos encontramos nosotros tan pronto como hacemos caso omiso del principio fundamental de percibir de todos *la misma proporción de sus rentas o patrimonio*; en tal supuesto las injusticias que se pueden cometer son innumerables.»⁴ En 1848, Karl Marx y Friedrich Engels propugnaron de modo franco y categórico la implantación de «un fuerte impuesto sobre la renta de tipo progresivo» como medida idónea para que, después de superada la primera etapa de la revolución, «el proletariado, haciendo uso de su poder, fuera despojando de modo gradual a la burguesía de la totalidad del capital, transfiriendo al Estado todos los instrumentos de producción.» Estas medidas fueron calificadas por Marx y Engels como «medios de violenta incursión en el derecho de propiedad y en el ámbito del sistema de producción burgués..., medidas que..., desde el punto de vista económico, resultaban incompletas e ineficaces, pero que en el curso de la acción por sí mismas imponen nuevas disposiciones contrarias al antiguo orden social, resultando por ello inevitable recurrir a las mismas para revolucionar

³ La nota marginal de Turgot, «Il faut exécuter l'auteur et non le projet», procede de F. Gentz, «Über die Hüllfsquellen der französischen Regierung», *Historisches Journal*, III, 1799, p. 138. El propio Gentz comenta a propósito de la imposición progresiva: «Todo gravamen que se fundamente en cualquier principio que no sea el de la progresión (geométrica) de las rentas o del capital, es decir, que no parta de una imposición progresiva, no tiene mejor prensa que un atraco callejero.» Gentz, desde luego, utiliza aquí «progresión» con respecto al nivel absoluto de imposición y no con respecto al proporcional.

⁴ J.R. McCulloch, «On the Complaints and Proposals Regarding Taxation», *Edinburgh Review*, CXV, 1833, p. 164. Este precoz artículo fue incorporado en buena parte a la más conocida y amplia versión del mismo autor, *Treatise on the Principles and Practical Influence of Taxation and the Funding System*, Londres 1845, p. 142.

enteramente el mecanismo de producción.»⁵ El sentir general, sin embargo, quedó perfectamente reflejado en la afirmación de A. Thiers: «La proporcionalidad es un principio; la progresividad, en cambio, resulta odiosa arbitrariedad.»⁶ John Stuart Mill, por su parte, definía a esta última como «solapado hurto».⁷

Ahora bien, desbaratado el ataque inicial, la agitación en pro de la imposición fiscal progresiva tomó cuerpo bajo distinto disfraz. Los reformadores sociales, si bien en general rechazaban la pretensión de que la distribución de las rentas se alcanzaría a través del mecanismo fiscal, comenzaron a argüir que el conjunto de la carga impositiva total —cuya determinación, en su opinión, respondía a otras consideraciones— debería ser distribuida atendiendo a la «capacidad de pago», al objeto de alcanzar la «igualdad de sacrificio», lo que se conseguiría con una escala progresiva. Entre los muchos argumentos esgrimidos en apoyo de tal tesis, y que todavía sobreviven en los libros de texto de Hacienda Pública,⁸ se impuso en definitiva el que ofreció mayor apariencia científica a la fiscalidad de tipo progresivo. La base de tal dialéctica no es otra que la decreciente utilidad marginal de los sucesivos actos de consumo. A pesar o quizá a causa de su carácter abstracto, esta teoría ha adquirido mayor predicamento al respaldar científicamente⁹ lo

⁵ Véase K. Marx, *Selected Works*, ed. V. Adoratsky, Londres, I, p. 227. Como L. von Mises ha señalado (*Planning for Freedom*, South Holland, Illinois, 1952, p. 96), la frase «ser necesarias incursiones más violentas en el viejo orden social» no aparece en la versión original del *Manifiesto Comunista*, sino que fue insertada por Friedrich Engels en la traducción inglesa de 1888.

⁶ A. Thiers, *De la propriété*, París 1848, p. 319: «La proportionnalité est un principe, mais la progression n'est qu'un odieux arbitraire.»

⁷ J. St. Mill, *Principles*, 1.ª ed., 1848, II, p. 353.

⁸ El análisis crítico más actual de la tesis que propugna los sistemas tributarios de tipo progresivo lo han realizado F.D. Fagan, «Recent and Contemporary Theories of Progressive Taxation», *J. P. E.*, XLVI, 1938, y E. Allix, «Die Theorie der Progressive Steuer», *Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart*, IV, Viena 1928.

⁹ Recuerdo que mi maestro F. von Wieser, uno de los pioneros del moderno análisis de la utilidad marginal y padre de la expresión «utilidad marginal» (*Grenznutzen*), consideraba que uno de sus principales logros era haber proporcionado una base científica para establecer un sistema tributario justo. El autor que en relación con ello ejerció la máxima influencia en el mundo de habla inglesa fue F.Y. Edgeworth; véase su *Papers Relating to Political Economy*, Londres 1925, II, especialmente pp. 234-270.

que hasta entonces venía siendo admitido sobre la base de postulados arbitrarios.¹⁰

Los últimos avances en la esfera de la utilidad y del valor socavaron por entero los supuestos en que el argumento pretendía ampararse. Su poder dialéctico se ha debilitado por cuanto pocos creen hoy en la posibilidad de comparar la utilidad sentida por sujetos distintos,¹¹ y, en parte, porque es muy dudoso que pueda aplicarse el concepto de la utilidad marginal decreciente al conjunto de la renta de una persona; es decir, si consideramos renta a la totalidad de beneficios que deriva del empleo de sus ingresos. Partiendo del criterio, hoy prácticamente por todos aceptado, de que el valor es un concepto puramente relativo (es decir, que tan sólo se puede afirmar que una cosa vale más, menos o igual que otra, careciendo de sentido hablar de la utilidad de la cosa en sí), resulta que sólo se puede aludir a la utilidad (y a la utilidad decreciente) de la renta en relación con otro específico bien; por ejemplo, el descanso (o la evitación del esfuerzo). Si seguimos hasta sus últimas consecuencias la suposición de que la utilidad de la renta decrece en relación con el esfuerzo exigido, llegamos a curiosas conclusiones. En efecto, habremos de admitir que, a medida

¹⁰ En 1921, Sir Josiah Stamp (más tarde Lord Stamp) pudo afirmar (*The Fundamental Principles of Taxation*, Londres 1921, p. 40) que «la imposición progresiva no quedó asentada sobre una base firme hasta que el aspecto sociológico de la teoría marginal no alcanzó su pleno desarrollo». Y, más recientemente, T. Barna, *Redistribution of Incomes through Public Finance*, Oxford University Press, 1945, p. 5, todavía pudo argumentar que «dada determinada cifra de renta nacional, es posible incrementar el bienestar general mediante la distribución igualitaria de la renta. Este argumento se fundamenta, por una parte, en la ley de disminución de la utilidad marginal de la renta y, por otra, en la presunción (basada en postulados de política democrática, más bien que en postulados económicos) de que las personas con idéntica renta poseen la misma capacidad de disfrute. Por añadidura, la doctrina económica generalmente aceptada niega que exista virtud en la frugalidad (tan facilitada por la existencia de grandes rentas) *mientras exista desocupación*, y, de esta forma, la principal justificación tradicional de la desigualdad de rentas y patrimonios cae por los suelos.»

¹¹ Es probable que esta conclusión se considere firme a pesar de quienes objetan que la mayoría de nosotros tenemos puntos de vista individuales definidos sobre si determinada necesidad de una persona es mayor o menor que cierta necesidad de otra. El hecho de que tengamos una opinión a propósito de ello no implica en absoluto que exista base objetiva para decidir quién tiene razón cuando los individuos mantienen distintos puntos de vista sobre la relativa importancia de las diferentes necesidades. Tampoco existe evidencia de que tales opiniones hayan de coincidir.

que crece la renta de una persona, habría también de aumentarse el incentivo dinerario correspondiente a determinado esfuerzo marginal. Ello posiblemente nos llevara a abogar por una imposición regresiva, pero no ciertamente a favor de la progresiva. No vale la pena, en verdad, proseguir por estos cauces mentales. No existe ya la menor duda de que acudir al concepto del valor para el análisis de los métodos tributarios constituye un craso error (en el que incurrieron algunos de los más eminentes economistas de aquella época), y que cuanto antes lo abandonemos será mejor.

III CAMBIOS EN SU JUSTIFICACIÓN

Los partidarios de los sistemas tributarios basados en tarifas crecientes, en su mayoría, aseguraban durante la última parte del siglo XIX, que tan sólo deseaban alcanzar la igualdad de sacrificio, pero en modo alguno que fuera su objetivo la redistribución de las rentas. Afirmaban también que propugnaban tarifas impositivas «moderadas», puesto que el empleo «excesivo» del sistema, como ocurrió en el siglo XV en Florencia (donde las tarifas alcanzaron hasta un 50 por 100), era absolutamente recusable. A pesar de que fracasaron cuantas tentativas se hicieron para hallar índices objetivos que permitieran fijar la tasa progresiva, y que tampoco se replicó debidamente al argumento de que, una vez aceptado el principio, se carecería de freno para detener aquella progresión, el debate, sin embargo, se contrajo a examinar específicas cuotas contributivas de muy escaso influjo sobre la distribución de la renta. Cuanto se alegó en el sentido de que aquellos índices pronto serían rebasados, fue rechazado como argumentación maliciosa, reveladora de reprensible desconfianza en la sabiduría democrática.

Fue en Alemania, entonces a la cabeza de la «reforma social», donde los partidarios de los sistemas tributarios a base de escalas progresivas vencieron por primera vez la resistencia que se les oponía, iniciándose la moderna evolución de tal régimen impositivo. En 1891, Prusia estableció un impuesto progresivo sobre la renta, cuyas tarifas oscilaban entre el 0,67 por 100 y el 4 por 100. Rudolf von Heis, venerable dirigente del recién implantado

partido del *Rechtsstaat*, protestó en vano ante la Dieta, manteniendo que tal sistema tributario significaba el abandono del fundamental principio de la igualdad ante la ley, es decir, «del más sagrado principio de igualdad», puesto que constituye la única barrera que realmente protege la propiedad.¹² Era de tan escasa cuantía la carga que el nuevo sistema impositivo entrañaba, que todo intento de combatirlo por razones de principio estaba condenado al fracaso.

Aun cuando algunos otros países continentales pronto se adentraron por el camino que Prusia había marcado, fue necesario el transcurso de casi cuatro lustros para que la marea alcanzara a las grandes potencias anglosajonas. Sólo en 1910 y 1913 Gran Bretaña y los Estados Unidos establecieron impuestos sobre la renta a base de tarifas graduadas y fijaron los porcentajes, que entonces parecieron espectaculares, del 8,25 por 100 y 7 por 100, respectivamente. Tales tipos impositivos, sin embargo, en treinta años se han convertido en el 97 por 100 y 91 por 100.

Bastó, por tanto, una sola generación para que acaeciera lo que tercamente la mayoría de los partidarios de la fiscalidad a escala progresiva, durante cerca de medio siglo, habían asegurado no iba a suceder. Este cambio en las cifras absolutas de la escala transformó por completo la cuestión planteada, no sólo en cuanto al grado, sino en lo tocante a su propia naturaleza. En su consecuencia, cuantas alegaciones se habían formulado para justificar tales porcentajes impositivos invocando la capacidad de pago se abandonaron, y quienes venían abogando por el sistema volvieron al punto de partida y utilizaron en apoyo de su tesis la dialéctica que durante tanto tiempo se quiso eludir, ya que en verdad se buscaba provocar una más justa distribución de las rentas.¹³ De esta suerte,

¹² *Stenographische Berichte der Verhandlungen... des preussischen Abgeordnetenhauses*, 1898-99, II, p. 907: «Se traicionan los principios políticos de la igualdad cuando pasamos al problema de los impuestos progresivos. Incluso la democracia absoluta reniega de sus principios e ignora a cientos de miles de votos, cuando se trata de atacar más duramente a los ricos.»

¹³ Véase especialmente H.C. Simons, *Personal Income Taxation*, University of Chicago Press, 1938, pp. 17ss. Véase también A.T. Peacock, «Welfare in the Liberal State», *The Unservile State*, ed. G. Watson, Londres 1957, p. 117: «El apoyo que ciertos liberales prestan a medidas tales como la imposición progresiva no descansa en la creencia utilitaria de que una libra esterlina extra es más 'valiosa' o 'proporciona mayor utilidad'»

una vez más ha sido aceptado por la generalidad que los regímenes fiscales basados en la existencia de escalas progresivas no tienen otra justificación que el deseo de modificar la distribución de la riqueza y que tal dialéctica carece de soportes de carácter científico, puesto que se basa en postulados innegablemente políticos; no se trata, por tanto, sino de un módulo para llevar a cabo aquella distribución de rentas que la mayoría fija de modo arbitrario.

IV LA IMPOSICIÓN PROGRESIVA

El gran incremento de los gastos públicos registrado en los últimos cuarenta años exigía introducir un régimen tributario basado en tarifas crecientes —se alega para justificar todo el proceso de que se ha hecho mérito—. De otra suerte —se añade—, una intolerable carga impositiva hubiera recaído sobre los pobres; y si se admite que es deber acudir en ayuda de los económicamente débiles, resulta inevitable implantar, en mayor o menor medida, un régimen tributario basado en la progresión. Tal razonamiento, al ser analizado, se transforma en puro mito. Los ingresos que provienen de las elevadas tarifas aplicadas a las grandes rentas, no sólo resultan de escasa cuantía en comparación con la recaudación total, sin suponer alivio perceptible a la carga que soportan el resto de los contribuyentes, sino que, durante mucho tiempo después de haber sido introducida la progresión impositiva, no resultaron beneficiados los más pobres; el beneficio recayó sobre las clases trabajadoras mejor dotadas y los bajos estratos de las clases medias, que suministraban el mayor número de votantes. En cambio, es más probable que la principal razón de que los impuestos se hayan incrementado tan rápidamente haya sido la ilusión de que la fiscalidad progresiva desplazaría la carga tributaria sobre la espalda de los ricos y, bajo la influencia de esta ilusión, las masas han aceptado, a su vez, soportar una presión fiscal mucho mayor de lo que habría ocurrido de producirse las cosas distintamente. En

a un hombre pobre que a un hombre rico. Descansa en una positiva repugnancia hacia las grandes desigualdades de rentas y patrimonios.»

realidad, el único resultado tangible de esta política fiscal radica en la drástica limitación impuesta a los beneficios que pueden retirar quienes triunfan en la vida mercantil, lo cual satisface la envidia de los menos afortunados.

Los escasos ingresos que proporcionan los impuestos a escala progresiva en relación con la recaudación total (sobre todo, los derivados de las tarifas altamente punitivas aplicadas a las rentas de mayor volumen) se evidencia si procedemos a examinar unas pocas cifras correspondientes a Estados Unidos y Gran Bretaña. En lo que atañe a Norteamérica, aparece (año fiscal de 1956) que «toda la superestructura progresiva produce sólo alrededor del 17 por 100 de los ingresos totales derivados del impuesto sobre las rentas» —aproximadamente, el 8,5 por 100 de todos los ingresos federales—, y que, del citado 17 por 100, «la mitad procede de individuos cuyas rentas oscilan entre 16.000 y 18.000 dólares, que integran el 50 por 100 del censo de contribuyentes, en tanto que la otra mitad proviene de ingresos y tarifas más altas».¹⁴ En cuanto a Gran Bretaña, con escala de progresión bastante más dura y carga fiscal proporcionalmente más elevada, aparece que «todo el recargo impositivo (*surtax*), tanto sobre los ingresos de trabajo como de capitales, sólo produce alrededor del 2,5 por 100 de los ingresos públicos, y que si investigásemos cada libra de renta sobre las 2.000 anuales, únicamente encontraríamos netos un 1,5 por 100 extra de ingresos... Ciertamente, la contribución masiva al impuesto sobre la renta (en todas sus variantes) procede de contribuyentes entre 750 libras y 3.000 libras por año; es decir, que la aportación proviene del sector que comienza con los capataces y termina con los directores o con los funcionarios que acaban de ingresar con aquellos otros que se hallan al final de su carrera.»¹⁵

Hablando en términos generales, si se toman en conjunto los dos sistemas impositivos, resulta que lo percibido gracias a la progresión en ambos países oscila entre el 2,5 por 100 y 8,5 por 100 de

¹⁴ *Facing the Issue of Income Tax Discrimination*, Taxation Committee of the National Association of Manufacturers, ed. corregida y aumentada, Nueva York 1956, p. 14.

¹⁵ D.G. Hutton, «The Dynamics of Progress», en *The Unservile State*, pp. 184-85. Hoy esto parece reconocerse incluso en los círculos del Partido Laborista; véase, por ejemplo, C.A.R. Crosland, *The Future of Socialism*, Londres 1956, p. 190.

la exacción fiscal o entre el 0,5 por 100 y el 2 por 100 de la renta nacional. Estas cifras demuestran claramente que no es forzoso recurrir a la imposición progresiva para alcanzar elevados ingresos fiscales. Parece probable (aunque nadie pueda asegurarlo) que, bajo tal sistema, los ingresos que se obtienen son menores que la reducción de renta real que origina.

Demostrada la ilusoria condición de la creencia según la cual las elevadas cuotas percibidas de los ricos contribuyen en alto grado al ingreso fiscal total, no resulta menos erróneo el supuesto de que la progresión ha servido decisivamente para aliviar la carga de las clases más débiles, según atestigua lo acontecido en los países democráticos desde la instauración de tal régimen fiscal. Diferentes estudios efectuados en los Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia y Prusia concuerdan en que, por lo general, los contribuyentes de rentas medias, que proporcionan el mayor número de votantes, fueron los menos castigados; mientras que las rentas mínimas, a la par que los de rentas máximas, soportaban una carga total proporcionalmente mucho más pesada. Esta situación —que parece haber sido la prevalente en todas partes hasta la última guerra— refleja el caso de Gran Bretaña, donde en 1936-37, la carga impositiva total de las familias con dos hijos era el 18 por ciento para aquellos cuyas rentas anuales se cifraban en 100 libras, y disminuía gradualmente hasta un mínimo del 11 por ciento para 350 libras, para elevarse de nuevo al 19 por ciento tan sólo con 1000 libras.¹⁶ Estas cifras (y los datos similares de otros países) muestran claramente que, una vez abandonado el sistema proporcional, no

¹⁶ Véase G. Findlay Shirras y L. Rostas, *The Burden of British Taxation*, Cambridge University Press, 1943, p. 56. Los principales resultados de esta investigación se incluyen en el siguiente cuadro:

<i>Renta (£)</i>	<i>Tanto por ciento que absorbe la imposición fiscal</i>	<i>Renta (£)</i>	<i>Tanto por ciento que absorbe la imposición fiscal</i>
100	18	1.000	19
150	16	2.000	24
200	15	2.500	25
250	14	5.000	33
300	12	10.000	41
350	11	20.000	50
500	14	50.000	58

son los más necesitados quienes salen beneficiados, sino las clases que constituyen mayoría a la hora de votar; y también que todo lo que se obtuvo mediante la progresión pudo haberse logrado presionando fiscalmente a los perceptores de rentas medias tan intensamente como se hace con los grupos más pobres.

Es indudable que, desde la última guerra, en Gran Bretaña y en todas partes, han aumentado las tarifas, haciendo progresiva en todos los casos la carga fiscal, y que, subsidiando determinados servicios, la renta de los estamentos más débiles se ha incrementado hasta un 22 por 100.¹⁷ (Adviértase que lo anterior es cierto en aquel aspecto que se puede cifrar, pues lo que en tales casos se maneja es el coste, no el valor del servicio correspondiente.) Pero los ingresos fiscales guardan escasa relación con el carácter progresivo de la imposición, procediendo, en cambio, de las cargas impuestas a quienes obtienen ingresos medios o poco superiores a los normales.

V

IMPUESTOS PROGRESIVOS Y DEMOCRACIA

La razón por la cual fallaron cuantas seguridades daban los partidarios de la progresión, en el sentido de que resultaría siempre moderada, estaba en que los argumentos aducidos en favor de una progresión moderada son igualmente aplicables cualquiera que sea el tipo establecido; así, el proceso de desarrollo de la misma ha

Véase también los primeros comentarios en *Report of the Committee on National Debt and Taxation*, H.M. Stationary Office, 2.800, 1927; y para los Estados Unidos, G. Colm y H. Tarasov, *Who Pays the Taxes?*, monografía núm. 3 publicada por Temporary National Economic Committee, U.S. Government Printing Office, Washington 1941, y H. Adler, «The Fiscal System. The Distribution of Income and Public Welfare», en *Fiscal Policies and the American Economy*, ed. K.E. Poole, Nueva York 1951; para Francia, H. Brochier, *Finances Publiques et Redistribution des Revenus*, París 1950, y para conclusiones similares, anteriores en el tiempo, concernientes a Prusia, véase F.J. Neumann, *Die persönlichen Steuern vom Einkommen*, Tubinga 1896.

¹⁷ A.M. Carter, *The Redistribution of Income in Postwar Britain*, Yale University Press, 1955; véase también *Income Redistribution and Social Policy*, ed. A.T. Peacock, Londres 1954, y R.A. Musgrave, J.J. Carrol, L.D. Cooke y L. Frane, «Distribution of Tax Payments by Income Groups; A Case Study for 1948», *National Tax Journal*, IV, 1951.

ido más allá de lo que preveían los pronósticos más pesimistas de sus opositores.¹⁸ Los defensores de la progresión tal vez adviertan que, rebasado cierto límite, los daños que se originan al sistema económico son tales, que vedan todo ulterior incremento. Sin embargo, el argumento que se ampara en la supuesta justicia del orden progresivo no autoriza límite alguno a su imposición, según han reconocido una y otra vez los partidarios del mismo, mientras no queden íntegramente confiscadas las rentas superiores a una cierta cantidad y sin carga tributaria los ingresos inferiores a dicha suma. En contraste con el sistema fiscal proporcional, el progresivo no nos ofrece módulo alguno que permita determinar cuál deba ser la carga fiscal de cada uno. Supone adoptar medidas discriminatorias contra los ricos, sin criterio objetivo que permita determinar la onerosidad de las correspondientes normas. Porque «no existe fórmula que nos indique cuál sea la tasa progresiva ideal»;¹⁹ puede afirmarse que sólo la novedad del sistema ha impedido que desde un principio se aplicara a base de tarifas punitivas. Ninguna razón se opone a que la exacción de «un poco más» deje de considerarse justa y razonable. No entraña menosprecio de la democracia, ni desconfiar del buen criterio de los electores, el afirmar que, una vez establecido el sistema, será llevado a límites más graves de los en un principio deseados. Ni decimos que «las instituciones libres y representativas hayan fracasado»²⁰ ni que «desconfiamos totalmente del sistema democrático»;²¹ sino que las democracias, si quieren ser justas, habrán de aprender la necesidad de atemperar sus acciones a principios generales. Lo que acontece a los individuos acontece también a las colectividades, con la

¹⁸ De todos estos pronósticos pesimistas, el más conocido es el de W.E.H. Lecky, *Democracy and Liberty*, nueva ed., Nueva York 1899, I, p. 347: «La imposición altamente progresiva da paso franco al máximo peligro para la democracia, pues origina una situación en la que una clase impone a otra cargas que aquélla no soporta e impele al Estado a lanzarse a vastos y extravagantes programas, suponiendo que el coste total podrá descargarse sobre las espaldas de la otra.»

¹⁹ *Royal Commission on the Taxation of Profits and Income*, Second Report, H.M. Stationary Office 9.105, epíg. 142.

²⁰ El magistrado White, en *Kowloon vs. Moore*, 178, U.S., 41, 1900, citado por Blum y Kalven, como se indica en la nota 1 precedente.

²¹ E.R.A. Seligman, *Progressive Taxation in Theory and Practice*, 2.^a ed., Amer. Econ. Asso., 1908, p. 298.

diferencia de que, tratándose de una mayoría, seguramente todavía será más incapaz que la persona individual a los efectos que a la larga han de producir; resultando, por tanto, a aquélla más importante que a ésta el guiarse por principios de índole general. En el caso de la imposición progresiva, el principio en que se basa implica una abierta invitación a la discriminación, y, lo que es peor, a que la mayoría discrimine contra la minoría, con lo que el supuesto deseo justicialista se traduce en pura arbitrariedad.

Lo que más se precisa es una regla que, dejando abierta la posibilidad de que la mayoría se imponga tributos a sí misma para ayudar a la minoría no permita en cambio que la mayoría cargue sobre la minoría cualquier gravamen que estime conveniente. El que la mayoría, por el simple hecho de serlo, se considere facultada para imponer a la minoría sacrificios que ella rechaza supone violar un principio de mayor trascendencia que el propio principio democrático, pues implica ir contra la justificación misma de la democracia. Hemos visto antes (caps. X y XIV) que si las clasificaciones utilizadas por la ley no han de implicar privilegios ni discriminaciones, deben ampararse en diferencias que tanto los comprendidos en el correspondiente grupo como los excluidos consideren importantes.

El gran mérito de la imposición proporcional consiste en que nos ofrece normas aceptables tanto para quienes contribuyen con mayores sumas, como para quienes soportan menores cargas tributarias, normas éstas que, además, no exigen establecer singularizadas reglamentaciones aplicables sólo a la minoría. Aun cuando el sistema progresivo no precisa *nominatim* sobre quiénes han de recaer las tarifas más elevadas, resulta discriminatorio, por cuanto permite desplazar el gravamen tributario de aquellos que lo fijan hacia terceros. En ningún sentido puede considerarse una escala progresiva como norma que afecte igualmente a todos los en ella comprendidos. No es posible afirmar que un impuesto del 20 por 100 sobre cierta renta supone igual carga que una cuota del 75 por 100 sobre otra superior. La progresión no ofrece criterio alguno que permita distinguir lo justo o injusto. No establece hito alguno para detenerse. Ese «buen juicio» de la gente, al que aluden los

partidarios del sistema como única defensa,²² no es sino mero estado transitorio de opinión, formado por los últimos acontecimientos.

Las tarifas progresivas han sido incrementadas a ritmo tan rápido como consecuencia de otro fenómeno prevalente durante los últimos cuarenta años: la inflación. Nadie ignora hoy que el aumento de las rentas nominales, aunque las reales permanezcan invariadas, supone intensificar la carga tributaria. Por este camino, los componentes de aquellas mayorías que impusieron las tarifas discriminatorias se han visto, una y otra vez, víctimas de las mismas, pese a que en su día jamás creyeron pudieran afectarles. Este efecto lo consideran algunos como un mérito del sistema progresivo, ya que tiende a que se autocorrijan los efectos tanto de la inflación como de la deflación. Si el déficit presupuestario provoca inflación, los ingresos fiscales tenderán a aumentar, con lo que aquél se corregirá; por el contrario, si se registra superávit deflacionario, la situación de las cargas fiscales igualmente acabará suprimiéndolo. Ahora bien, es muy dudoso que, dadas las tendencias inflacionarias hoy en boga, haya de estimarse ventajoso semejante fenómeno. Las necesidades fiscales han constituido siempre la causa principal de la actividad inflacionaria; sólo la conciencia de lo difícil que es detener la inflación una vez puesta en marcha ha hecho en cierta medida cautelosos a los gobernantes. Pero con un sistema fiscal bajo el cual la inflación proporciona al erario unos ingresos más que proporcionalmente aumentados —mediante un disimulado incremento de las tasas contributivas que no precisa la anuencia de los cuerpos legislativos—, la presión inflacionista ha de resultar irresistible.

VI

PROPORCIONALIDAD FRENTE A PROGRESIVIDAD

A veces se arguye que la imposición proporcional es tan arbitraria como la imposición progresiva, y que, si se deja a un lado lo que

²² Véase el *Report* citado en la nota 18, epíg. 150.

parece mayor claridad matemática de la proporcionalidad, queda poco a favor del sistema. Sin embargo, en pro de la proporcionalidad militan argumentos de peso, con independencia de aquel al que acabamos de aludir, es decir, el de brindar una regla fija que resulta aceptable tanto para los que pagan más como para los que pagan menos. Todavía es muy cierto el viejo argumento según el cual, beneficiándose de los servicios públicos prácticamente todas las actividades económicas, el coste de tales servicios forma parte de cuanto consumimos y disfrutamos, de tal suerte que quienes poseen mayor cúmulo de bienes se aprovechan en mayor medida de los servicios estatales. Mayor importancia aún tiene el advertir que el impuesto proporcional no altera la relativa importancia de diferentes remuneraciones laborales. Tal afirmación no supone coincidencia plena con la antigua máxima que dice: «Ningún impuesto es bueno a menos que deje a los individuos en la misma posición relativa en que los encontré.»²³ No nos referimos ahora a la respectiva importancia de las diferentes rentas individuales, sino a la relación entre las percepciones por servicios específicos, siendo tal aspecto de la cuestión de trascendencia económica. A diferencia de lo que puede decirse del mencionado aforismo, que para algunos incurre en petición de principio, el sistema proporcional no incide en el mismo vicio. Pueden existir diferencias de opinión en lo tocante a si la relación entre dos rentas permanece igual cuando se disminuyen en la misma suma o en la misma proporción. Pero no hay duda de que si las remuneraciones netas por dos servicios eran iguales o distintas antes de la imposición, siguen guardando la misma relación una vez que los impuestos han sido deducidos. Y es aquí donde los efectos de la imposición progresiva son notablemente diferentes de los de la imposición proporcional. El uso que se haga de determinados bienes depende de la recompensa neta por los correspondientes servicios; y siendo ello así, para que tales bienes se exploten de modo eficiente, conviene que la remuneración de los correspondientes servicios quede proporcionalmente invariada de como el mercado la determinó. La

²³ J.R. McCulloch, en el artículo citado en la nota 3 precedente, p. 162, y también en *Treatise on Taxation*, etc., p. 141. Posteriormente, la frase fue utilizada a menudo y aparece en F.A. Walker, *Political Economy*, 2.^a ed., Nueva York, 1887, p. 491.

imposición progresiva altera sustancialmente esta relación al hacer que la remuneración por un servicio particular dependa —durante cierto periodo de tiempo, que habitualmente abarca un año— de las restantes ganancias del individuo. Si antes de la exacción fiscal un cirujano gana por una operación tanto como un arquitecto por hacer los planos de una casa, o un comerciante obtiene por la venta de diez coches tanto como un fotógrafo por hacer cuarenta retratos, la relación se mantiene idéntica siempre que los ingresos de los mencionados sujetos queden gravados mediante tributación de signo proporcional. Ahora bien, la imposición progresiva altera fundamentalmente tal estado de cosas. No sólo los servicios que antes de la exacción fiscal recibían la misma remuneración obtienen recompensas harto distintas, sino que, además, quien obtiene una alta retribución por determinados servicios puede, en definitiva, quedar con un ingreso real menor que quien originariamente obtuvo mucho menos por su intervención.

Lo anterior supone que la tributación progresiva desconoce el único principio de justicia económica universalmente admitido: «A igual trabajo, igual retribución.» Por un mismo asunto dos abogados obtienen diferentes honorarios líquidos, según sea la cuantía del resto de sus ingresos; es decir, que los profesionales en cuestión obtendrán ganancias dispares por un esfuerzo similar. Quien haya trabajado mucho, o aquel cuyos servicios se hallen altamente demandados, puede, en definitiva, percibir remuneración harto más menguada, por una actuación específica, que quien se ha dedicado al ocio o a prestar servicios no tan apreciados por los demás. Resulta, por ello, que, cuanto más valoran los consumidores las actuaciones de cierta persona, menos interés tiene ésta en ampliar sus actividades.

Este efecto sobre el incentivo —en el sentido vulgar del término—, aunque importante y frecuentemente subrayado, no es lo más dañoso de la imposición progresiva. La objeción estriba no tanto en que la gente trabajaría menos de lo que en otro caso hubiera trabajado, sino que, al alterarse la remuneración neta de las distintas actividades, desviaría sus energías hacia actividades de menor utilidad social. La circunstancia de que el impuesto progresivo hace variar las retribuciones de cualquier servicio según sea el tipo de salario, no sólo es fuente de injusticia, sino que además

supone un torpe aprovechamiento de los factores de producción disponibles.

No necesitamos detenernos en el análisis de las conocidas e insolubles dificultades que la tributación progresiva crea siempre que el esfuerzo (o la inversión) y la recompensa no coinciden, como, por ejemplo, ocurre cuando aquél se lleva a cabo con la esperanza de obtener logros distantes o inciertos; o sea, en resumen, cuantas veces la acción se concentra en una inversión arriesgada y a largo plazo. No es posible en la práctica promediar rentas, haciendo así justicia al autor, inventor, artista o actor que tras décadas de penosa labor cosecha los frutos en un periodo limitado.²⁴ Tampoco es necesario examinar más a fondo los dañinos efectos de una dura fiscalidad progresiva en el clima apropiado para la realización de arriesgadas inversiones de capital. Es obvio que tal sistema tributario impide acometer audaces especulaciones que sólo merecen la pena porque en caso de éxito proporcionarán beneficios suficientes que compensen el peligro extraordinario de pérdida total. Es harto probable que, cuando con razón lamentamos «que se están agotando las oportunidades para acometer nuevas inversiones, ello se deba, en gran parte, a la política fiscal que elimina numerosas actividades que el capital privado pudiera emprender provechosamente.»²⁵

No profundizamos en el examen de las nocivas consecuencias que la tributación progresiva provoca en el incentivo y la inversión, a pesar de la importancia del tema, por cuanto, en su conjunto, sus repercusiones son bien conocidas. Hemos de dedicar

²⁴ Véase la detallada discusión en *Final Report of the Royal Commission on Taxation of Profits and Income*, Londres, H. M. Stationary Office, 9474, epíg. 186-207, y especialmente el epíg. 186: «Es inherente a la imposición progresiva que las exacciones incidan de manera diferente en las rentas regulares como en las que no lo son.»

²⁵ Merece destacarse que los autores que más insistieron en el alegado «agotamiento de las oportunidades de inversión» piden ahora «que se refuerce la progresividad efectiva del impuesto sobre la renta», recalcando que «el problema más importante con que se enfrentan los políticos americanos hoy en día es la cuestión de la progresividad del impuesto sobre la renta», y argumentando seriamente que «nos hallamos ante una situación en la que el *dólar marginal impositivo* puede claramente producir mayor utilidad social que el *dólar marginal gastado por el individuo*» (A.H. Hansen, *The Task of Promoting Economic Growth and Stability*, comunicación a la National Planning Association, 20 de febrero de 1956).

nuestro limitado espacio al estudio de otras derivaciones que, aunque la gente entiende menos, son también de gran trascendencia. Entre ellas vale la pena destacar la que dificulta o impide la división del trabajo. Aparece sobre todo allí donde la actividad profesional no está organizada en plan de negocio, y muchos de los desembolsos que, de hecho, tienden a incrementar la productividad humana no cuentan como parte del coste. La tendencia al «hágalo usted mismo» provoca los más absurdos resultados cuando, por ejemplo, cualquiera dedicado a actividades más productivas tiene que ganar veinte o incluso cuarenta veces más para poder remunerar a un tercero cuyo tiempo, por hora de servicio, es menos valioso que el suyo.²⁶

También podemos aludir, brevemente, a la perniciosa influencia de la fiscalidad progresiva en la creación del ahorro. Aun cuando, hace veinticinco años, gozó de cierto predicamento la alegación de que se ahorraba en exceso, pocas personas con sentido de responsabilidad dudarán hoy que, si deseamos alcanzar, siquiera sea en parte, los objetivos que la gente persigue, es preciso disponer del mayor volumen de ahorro posible. La réplica del socialismo a quienes se preocupan de la repercusión de la tributación progresiva sobre la acumulación del ahorro no consiste ya en negar su necesidad, sino en argüir que tal acumulación incumbe a la comunidad, arbitrando los fondos necesarios mediante la exacción fiscal. El argumento, sin embargo, tan sólo sería válido si lo que se pretende es, a la larga, implantar el socialismo tradicional, es decir, la propiedad estatal de los medios de producción.

²⁶ Esto parece haber conmovido incluso a un autor tan firmemente convencido de la justicia de la imposición progresiva, que quiso aplicarla a escala internacional; véase J.E. Meade, *Planning and the Price Mechanism*, Londres 1948, p. 40: «De esta forma, un buen escritor que en concepto de impuestos abona 19 chelines 6 peniques por cada libra esterlina (es decir, un 97,5 por 100) debe ganar 200 libras a fin de disponer del dinero suficiente para destinar cinco libras al servicio doméstico. Tal situación puede muy bien impulsarle a hacer por sí mismo el trabajo casero en vez de dedicar su tiempo a escribir. Únicamente si el trabajo de dicho autor, al escribir, es cuarenta veces más productivo que el trabajo casero, le compensará seguir escribiendo.»

VII LA RENTA ESPECÍFICA COMO ÚNICA RECOMPENSA

Una de las principales razones de que la imposición progresiva haya llegado a aceptarse tan ampliamente es que la gran mayoría cree que unos *ingresos adecuados* constituyen la única forma justa y social de retribuir el esfuerzo de los individuos. No se suele relacionar el valor de los servicios prestados con la cuantía de los ingresos percibidos; se entiende que éstos deben ser suficientes para que el interesado pueda mantener un determinado nivel social. Refleja bien tal manera de pensar aquel argumento alegado en favor de la fiscalidad progresiva según el cual «nadie vale 10.000 libras esterlinas anuales, y, en nuestro actual estado de pobreza, cuando la mayoría de la gente no llega a ganar seis libras a la semana, sólo un puñado de personas realmente excepcionales merecen unos ingresos anuales superiores a las 2.000 libras esterlinas.»²⁷ Resulta obvio que dicha pretensión carece de todo fundamento y se ampara tan sólo en la emoción y el prejuicio, pues la tesis equivale a proclamar que ninguna actuación a llevar a cabo en un año —o, lo que a estos efectos es lo mismo, en una hora— puede valer para la comunidad más de 10.000 libras esterlinas. No cabe duda de que muchas actuaciones valen eso y mucho más. No existe la menor relación entre el tiempo consumido por la acción y su utilidad social.

La tesis que considera innecesarias y socialmente indeseables las grandes ganancias brota de la mentalidad de gente habituada a enajenar parte de su tiempo por un salario y que, en consecuencia, consideran normal percibir una emuneración fija por unidad de tiempo.²⁸ No obstante, aunque tal forma de retribuir se haya impuesto en creciente número de actividades, la misma sólo es

²⁷ W.A. Lewis, *The Principles of Economic Planning*, Londres 1949, p. 30; parece que el argumento fue utilizado primeramente por L.T. Hobhouse, *Liberalism*, Londres 1911, pp. 199-201, quien sugirió que la razón para la supertributación es «la duda respetable de si ciertos individuos son tan valiosos para la sociedad como la renta que por cualquier medio obtienen», y que «cuando lleguemos a rentas de alrededor de 15.000 libras esterlinas al año nos acercamos al límite del valor industrial de los individuos».

²⁸ Véase D.M. Wright, *Democracy and Progress*, Nueva York 1948, p. 96: «Debe recordarse que nuestras leyes del impuesto progresivo sobre la renta han sido ideadas y

aplicable cuando se trata de personas que ceden su tiempo bajo dirección ajena o, al menos, actúan por y para un tercero. El sistema resulta inaplicable cuando de lo que se trata es de retribuir a quienes manejan recursos propios por su cuenta y riesgo, aspirando fundamentalmente a incrementar dichas riquezas a través de sus propias ganancias. Para tales personas la acumulación de bienes productivos es la base que les permite ejercitar su vocación, de la misma forma que la adquisición de cierta técnica y habilidad o determinados conocimientos constituye análogo presupuesto para el ejercicio de las profesiones. Mediante las pérdidas y ganancias, principalmente, se logra redistribuir el capital entre tales sujetos, siendo sólo secundaria la función de atender a su consumo personal. El creer que los ingresos personales se destinan al consumo ordinario —si bien es lo natural para el asalariado— resulta totalmente ajeno a quien pretenda crear una empresa. Incluso el concepto de ganancia en tales casos no es frecuentemente más que una mera abstracción estructurada a efectos puramente fiscales. Nos hallamos ante una mera previsión de cuánto, dados sus planes, podrá consumir sin reducir su capacidad comercial. No creo que una sociedad compuesta principalmente por individuos «que trabajan por su cuenta» hubiera considerado los ingresos personales como una cosa tan automáticamente debida a cada ser humano, según nuestros contemporáneos lo entienden, y menos aún hubiera admitido la posibilidad de gravar las rentas por específicos servicios obtenidos con arreglo al lapso temporal en que las mismas se devengaron.

Es hartamente dudoso que una sociedad que no admite retribuciones superiores a aquellas que la mayoría considera justas y que vilipendia la adquisición de fortunas en un corto lapso de tiempo pueda, a la larga, mantener el sistema de empresa privada. Difícilmente sería posible distribuir la propiedad de grandes empresas bien acreditadas entre gran número de pequeños accionistas, poniendo al frente de las mismas a directivos que desempeñarían una función intermedia entre el auténtico empresario y el mero empleado; pero la creación de nuevas entidades es y, sin duda,

estudiadas, en su mayor parte, por personas que percibían ingresos fijos, en beneficio de otras personas que también viven de salarios fijos.»

siempre será tarea que sólo podrán realizar individuos con importantes capitales propios. Todo progreso, por lo general, tiene que ser patrocinado por unas pocas personas peritas en la materia de que se trate; no interesa que todo futuro progreso haya de conseguirse sólo por medio de entidades industriales y financieras ya establecidas.

La cuestión examinada guarda íntima relación con los efectos que la tributación progresiva provoca sobre un aspecto de la acumulación de capital distinto de los ya analizados y que se concreta en dilucidar a quién incumbe la misión de formar los nuevos capitales. Una de las ventajas del sistema de competencia consiste en que cualquier nueva operación arriesgada coronada por el éxito origina, por lo general, en un corto lapso de tiempo, grandes beneficios, que se convierten en los nuevos capitales indispensables para proseguir el proceso mercantil gracias a la actividad de quienes se hallan mejor situados para utilizarlos adecuadamente. Las cuantiosas ganancias del innovador que triunfaba ayer suponían que, demostrada su capacidad para provocar progreso, pronto podría el sujeto disponer de amplios medios para respaldar sus iniciativas. La acumulación de nuevo capital por ciertos empresarios, habida cuenta de las pérdidas que otros registran, ha de reputarse, con criterio realista, como manifestación de la continua redistribución del capital entre los empresarios. Gravar tales ganancias con cargas más o menos confiscatorias supone obstaculizar seriamente la transferencia de capital, fuerza impulsora de una sociedad dinámica.

El dificultar la acumulación de capitales individuales impidiendo que se aprovechen las oportunidades de grandes ganancias tiene como consecuencia restringir grandemente la competencia. La fiscalidad progresiva, en general, favorece a las sociedades mercantiles, en detrimento del ahorro individual, y, sobre todo, fortalece la posición de las empresas ya existentes, en perjuicio de los nuevos competidores. De tal suerte, este sistema impositivo da origen a situaciones casi monopolísticas. Como quiera que, en la actualidad, «las cargas fiscales absorben la mayor parte de los beneficios *excesivos* obtenidos por el nuevo empresario, la presión tributaria le impide acumular capital y desarrollar convenientemente sus negocios; jamás podrá convertirse en un gran

comerciante o industrial y luchar denodadamente contra la rutina y los viejos hábitos. Los antiguos empresarios no tienen que temer su competencia, la mecánica fiscal les cubre con su manto protector. Pueden, así, abandonarse a la rutina, fosilizarse en su conservadurismo, desafiar impunemente los deseos de los consumidores. Ciertamente que la presión tributaria les impide también acumular nuevos capitales. Pero lo importante para los hombres de negocios ya situados es que se impida al peligroso recién llegado disponer de mayores recursos. En realidad, el mecanismo tributario les emplaza en posición privilegiada. De esta suerte, la imposición progresiva obstaculiza el progreso económico, fomentando la rigidez y el inmovilismo».²⁹

La tributación progresiva provoca otra repercusión paradójica y que socialmente resulta más perniciosa, al perpetuar las desigualdades entre los humanos —no obstante su pretensión de combatir las— y al eliminar la fundamental compensación que dicha desigualdad, ineludible dentro de una sociedad libre, tiene. Lo que enaltece a las sociedades de mercado inadulterado era que los ricos no constituirían castas cerradas e inaccesibles, puesto que, en un lapso de tiempo relativamente corto, quienes tenían éxito en el

²⁹ L. von Mises, *Human Action*, Nueva York 1949, pp. 804-5. Véase también Colin Clark, *Welfare and Taxation*, Oxford 1954, p. 51: «Muchos de los defensores de los impuestos elevados son sinceros oponentes de los monopolios; sin embargo, si los impuestos fueran menos elevados, y especialmente si los beneficios no distribuidos estuviesen libres de gravamen fiscal, surgirían nuevos negocios que competirían activamente con los monopolios establecidos de antiguo. De hecho, los actuales niveles de imposición excesiva son una de las principales razones de que los monopolios sean hoy tan fuertes.» Asimismo, Lionel Robbins, en «Notes on Public Finance», *Lloyds B.R.*, octubre 1955, p. 10, dice: «El hecho de que haya llegado a ser tan difícil la acumulación incluso de una fortuna comparativamente pequeña tiene que producir un tremendo efecto sobre la organización de los negocios. Para mí no está nada claro que los resultados obtenidos sean de interés social. La inevitable consecuencia de tal política ¿no será que aumenten sin cesar las dificultades que se oponen al sano desarrollo de las actividades nuevas, en competencia con las empresas establecidas de antiguo, y que la acumulación de recursos, siempre en forma creciente, tenga lugar dentro del ámbito de las grandes sociedades mercantiles que, iniciadas en el pasado principalmente como empresas individuales, tuvieron ocasión de comenzar sus actividades antes de que se produjera la congelación de recursos?»

tráfico mercantil podían acumular grandes riquezas.³⁰ Hoy, en cambio, las posibilidades de progresar socialmente en determinados países, como Gran Bretaña, son menores que en ningún otro momento desde que comenzó la Era Moderna. Consecuencia de ello es que la administración de una proporción cada vez mayor del capital mundial va pasando a manos de gentes que, si bien disfrutan de cuantiosos ingresos y de las correspondientes comodidades, nunca han regido por su cuenta y riesgo importantes capitales propios. Es harto dudoso que esto constituya una ventaja.

También es cierto que cuanto más difícil resulta enriquecerse, más carentes de justificación aparecen las fortunas ajenas. Planteadas así las cosas, la acción política ha de tender naturalmente a sustraer tales fortunas de manos de los particulares, bien sea por el lento pero inexorable proceso de una fuerte contribución sobre las transmisiones hereditarias o por la pura confiscación. El sistema basado en la propiedad privada y en el control individual de los medios de producción implica que cuantos triunfan pueden adquirir bienes y patrimonio. En otro caso, incluso aquellos que hubieran llegado a ser los grandes capitalistas de su época se revuelven airados contra los ricos del momento.

VIII

LA MORAL Y LOS PRINCIPIOS DE ACCIÓN POLÍTICA

En aquellos países en los que el régimen impositivo sobre los ingresos ha introducido tipos más elevados, el afán igualitario toma cuerpo impidiendo que nadie pueda tener ingresos superiores a un cierto límite. (En Gran Bretaña, durante la última guerra, la renta neta máxima, deducida la carga fiscal, se fijó en 5.000 libras esterlinas aproximadamente, si bien dicho límite quedó atenuado al no reputar cargas impositivas los incrementos patrimoniales.) Dado que la tributación progresiva sobre las rentas muy elevadas apenas si influye en el total de los ingresos públicos, tal tipo de

³⁰ Véase D.M. Wright, *op. cit.*, pp. 96-103. Véase también J.K. Butters y J. Lintner, *Effects of Federal Taxes on Growing Enterprises*, Harvard Graduate School of Business, 1945.

exacción tan sólo se justicia si se parte del supuesto de que nadie ha de disfrutar de grandes ingresos. Ahora bien, considerar grande o pequeña una renta depende de cuál sea el criterio de cada comunidad y, en última instancia, de la riqueza media de sus componentes. Cuanto más pobre sea un país, más bajas serán las rentas máximas permitidas y más difícil resultará a sus habitantes alcanzar ingresos que en países más ricos todo el mundo consideraría moderados. Una reciente propuesta formulada por la Comisión de Planificación de la India y rechazada por escasa mayoría evidencia hasta qué extremos se puede llegar en estas materias. Fijaba un techo de 6.300 dólares al año para las rentas integradas por toda clase de ingresos, y otro de 4.300 dólares para las denominadas rentas de trabajo.³¹ Las consecuencias del sistema son fácilmente previsibles de aplicarse en las diferentes regiones de un mismo país o en todo el mundo. Se comprueba así la ausencia de toda justificación moral en la pretensión de que la mayoría fije los ingresos máximos posibles y el error en que inciden quienes creen estar así beneficiando a las masas. ¿Puede nadie dudar que los países pobres, impidiendo la aparición de gentes ricas, no hacen sino retrasar y dificultar la elevación del nivel general de vida? Si tal principio se aplica en los países subdesarrollados, ¿qué razón hay para que no opere en los denominados países ricos?

En última instancia, el problema que plantea la imposición progresiva es de tipo ético. En un régimen democrático, lo que interesa dilucidar es si la opinión pública continuaría apoyando este sistema fiscal una vez que la gente se percatara de su real contenido. No hay duda que tal sistema busca justificación en argumentos que todos rechazarían si fueran objetivamente expuestos. Es injusto pretender que a la mayoría le está permitido transferir, mediante discriminación, las cargas fiscales a la minoría; que un mismo servicio pueda retribuirse de forma diferente según quien lo preste; y que todo un estamento, simplemente por tener unos ingresos distintos a sus semejantes, se vea privado de los incentivos y compensaciones que proporciona el actuar de otros. Es más: si tomamos en consideración el despilfarro de energía que supone

³¹ Véase el informe en el *New York Times* de 6 de enero de 1946, p. 24.

su mantenimiento, resulta difícil creer en la imposibilidad de convencer a la gente razonable de la conveniencia de su supresión.³² En este orden de cosas, sin embargo la experiencia pone de manifiesto con qué rapidez el hábito embota el sentido de justicia y eleva a principio lo que en realidad no tiene más fundamento que la envidia.

Si se desea implantar un régimen fiscal razonable, es obligado respetar la norma siguiente: la propia mayoría que fijó el importe total de las cargas fiscales ha de soportar, a su vez, el porcentaje máximo impositivo. No hay razón alguna, en cambio, que se oponga a que la mayoría aludida pueda mejorar la suerte de la minoría económicamente más débil rebajándole proporcionalmente su cuota contributiva. El evitar que la progresividad fiscal se imponga con carácter regresivo resulta difícil por cuanto, según veíamos, cierta progresividad en los impuestos sobre la renta tal vez estuviera justificada al objeto de compensar los efectos provocados por la tributación indirecta. ¿Existe algún mecanismo con probabilidades de ser bien acogido por la opinión pública capaz de contener aquella tendencia inherente al sistema progresivo de rebasar todos los límites una vez establecido? En mi opinión, tal propósito no se alcanzará fijando un tope máximo a las tarifas inicialmente decretadas. Cualquier porcentaje es tan arbitrario como el principio mismo de la progresión, y sería alterado, sin la menor dificultad, tan pronto como apareciera la necesidad de obtener mayores ingresos fiscales.

Lo indispensable es establecer un principio que marque un límite máximo de los impuestos directos en relación con la carga fiscal en su conjunto. La mejor norma sería aquella que fijara un porcentaje máximo (marginal) de impuestos directos igual al

³² Muchas de las rúbricas que se cargan en cuenta a las empresas, como gastos deducibles de representación y demás, son consecuencia indirecta de la imposición progresiva, puesto que sin ésta, las entidades tendrían interés en que los administradores abonaran los gastos de representación con cargo a su propio peculio. Asimismo, el coste legal de la imposición progresiva es mucho más grande de lo que comúnmente se cree. Véase Blum y Kalven, *op. cit.*, p. 15: «Destaquemos cuánta parte del trabajo diario del abogado en el campo del impuesto sobre la renta deriva del simple hecho de que el impuesto sea progresivo. Quizá la mayoría de los problemas o bien tienen su origen en ese hecho o están agravados por el mismo.»

porcentaje de la renta nacional que el Estado absorbe con sus gastos. Es decir, que si la fiscalidad detrae el 25 por 100 de la renta nacional, los impuestos directos no deben superar el 25 por 100 de la renta individual. Cuando por razones de seguridad nacional surja la necesidad de aumentar tal porcentaje, en igual medida se aumentará la proporción asignada a tales impuestos, y habrá de reducirse igualmente cuando la carga impositiva total disminuya. El método indicado todavía daría lugar a cierta progresividad en la mecánica tributaria, pues quienes pagaran las tasas impositivas máximas no habrían dejado de abonar ciertos impuestos indirectos, con lo cual su total contribución resultaría superior a la media nacional. Tendría además la ventaja de que cada presupuesto supondría la previa fijación del porcentaje de la renta nacional que el gobierno se propone absorber con sus gastos. Tal porcentaje nos daría el tipo general de la contribución sobre las rentas, tipo que para los de menores ingresos sería reducido proporcionalmente a los impuestos indirectos por ellos abonados. Ello daría lugar a una ligera progresividad con la que, sin embargo, la tasa impositiva marginal aplicada a las mayores rentas no superaría a la tasa media impositiva más que en las sumas pagadas por impuestos indirectos.

¿ES MILTON FRIEDMAN UN KEYNESIANO?*

ROGER W. GARRISON

NO LO ES, PERO LO ES

Hay una historia sobre un joven candidato de trabajo entrevistado para un puesto de nivel básico en el departamento de geografía de una universidad estatal. Un profesor de alto rango, cuya opinión sobre nuestro moderno sistema educativo no era especialmente alta, hizo una pregunta sencilla: “¿En qué sentido discurre el río Mississippi?” Al ignorar las inclinaciones de este departamento de geografía en particular y con el temor a poner en peligro sus perspectivas laborales, el candidato respondió con audacia: “Puedo enseñarlo en cualquier dirección”.

Cuando la pregunta “¿Es Milton Friedman keynesiano?” me fue sugerida por primera vez como tema, no pude dejar de pensar en el poco comprometido geógrafo. Pero en este caso, respuestas contrarias pueden ser defendidas sin perder la respetabilidad académica. Al enseñar a los estudiantes de segundo año que escuchan los nombres de “Keynes” y “Friedman” por primera vez, proporciono el contraste convencional que surge naturalmente fuera de la concepción habitual de la “revolución keynesiana” y la “contrarrevolución monetarista”. En el contexto de este introductorio tratamiento, el monetarismo es la antítesis del keynesianismo. Afirmarlo de otra manera se acercaría a cometer una mala práctica académica. Ya sea una

* Originalmente publicado en inglés en *Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics*, Mark Skousen, ed. New York: Praeger Publishers, 1992, pp. 131-147. Traducido al español por Cristóbal Matarán: Doctor en ciencias económicas por la URJC. Profesor adjunto en la Universidad Europea de Madrid (UEM). Contacto: cristobal.mataran@universidadeuropea.es

encuesta informal o un estudio cuidadoso de los escritos de Keynes y Friedman revela muchos temas en los cuales aquellos dos teóricos son polos opuestos.

Así, uno puede hacer la afirmación de que Friedman es un keynesiano y permanecer en buena compañía académica. Tanto Don Patinkin (en R. Gordon 1974) como Harry Johnson (1971) ven la teoría monetaria de Friedman como una extensión de las ideas comúnmente asociadas con Keynes. Algunos de sus argumentos, sin embargo, van en contra de aquellas de la Escuela Austriaca, las cuales sirven de fundamento para este capítulo. Y mientras que Friedman, por su propia cuenta, fue sacado de contexto cuando dijo "Todos somos keynesianos ahora", su afirmación dentro de contexto es plenamente consistente con una valoración austriaca. Hace más de dos décadas, durante una entrevista con un corresponsal de la revista *Time*, Friedman comentó que "en cierto sentido, todos somos keynesianos ahora; en otro, nadie será un keynesiano nunca más". Los dos sentidos fueron identificados en su posterior elaboración: "Todos utilizamos el aparato y el lenguaje keynesianos; ninguno de nosotros aceptará nunca más las conclusiones iniciales keynesianas". (Friedman 1968b: 15).

Tanto Patinkin como Johnson han argumentado que la atención de Friedman hacia la demanda de dinero, y en particular su inclusión del tipo de interés como uno de los determinantes de la demanda de dinero, lo ponen más cerca de Keynes que de los teóricos monetarios prekeynesianos. Friedman respondió insistiendo que la inclusión del tipo de interés en la función de demanda de dinero es una característica menor de su marco teórico (R. Gordon 1974:159). Los teóricos monetarios austriacos, los cuales prestan más atención al tipo de interés de lo que lo hace Friedman y tanta atención al mismo como hizo Keynes, tienen una perspectiva diferente de la cuestión del tipo de interés. Tanto Keynes como Friedman desatendieron los efectos de los cambios en el tipo de interés sobre la estructura de capital de la economía. Desde un punto de vista austriaco este pecado de omisión, del cual se deriva un común "lenguaje y aparato", hace que tanto keynesianos como monetaristas sean objeto de la misma crítica austriaca.

KEYNESIANISMO: DEL TRATADO A LA TEORÍA GENERAL

Es importante mencionar, entonces, que el sentido en el cual la declaración “Todos somos keynesianos ahora” es cierta —tanto para una perspectiva monetarista como austriaca— conlleva un “todos” circunscrito. Los monetaristas están incluidos; los austriacos no. Continuar con las diferencias esenciales entre estas escuelas de pensamiento requiere que comencemos por considerar el “lenguaje y aparato” comunes que predijo la reafirmación de Friedman (1969a) sobre la teoría cuantitativa del dinero y que predijo inclusive la *Teoría General* de Keynes. Los austriacos pueden ser identificados como disidentes keynesianos desde las más tempranas bases de la macroeconomía de Keynes.

Los dos volúmenes de Keynes *Tratado sobre el dinero*, que aparecieron en 1930, no fueron bien recibidos por los economistas que tomaron su inspiración de Carl Menger y Eugen Böhm-Bawerk. Pese a que lo que los macroeconomistas encontraron en el *Tratado* de Keynes no es fácilmente reconocible hoy en día como teoría keynesiana, los bloques y métodos teóricos de construcción son ampliamente los mismos. Los agregados macroeconómicos del ahorro, la inversión y la producción son enfrentados los unos a los otros de una manera que establece valores de equilibrio para el tipo de interés y el nivel de precios.

En una crítica extensa a esta versión temprana de keynesianismo, F.A. Hayek encontró múltiples inconsistencias y ambigüedades, pero su descontento más fundamental derivó de la forma de Keynes de teorizar —desde su “lenguaje y aparato”: “Los agregados del señor Keynes ocultan los más fundamentales mecanismos de cambio” (Hayek 1931a: 277). Keynes argumentó que los cambios en el tipo de interés no tienen una importancia significativa en la tasa de beneficio para el sector de inversión en su conjunto. La visión de Hayek era que el beneficio tenido en cuenta sobre la base de un sector no es una parte significativa del mecanismo de mercado que gobierna la actividad productiva. Un cambio en el tipo de interés supone que las perspectivas de beneficio para algunas industrias aumentan, mientras que las perspectivas de beneficio en otras caen. Las diferencias sistemáticas en los tipos de beneficio entre industrias, y no las medias o los

agregados de dichos tipos, son las que constituyen los “mecanismos de mercado” relevantes.

Hubo cambios significativos en el pensamiento de Keynes durante los seis años entre su *Tratado* y *La Teoría General*, pero ninguno que pueda ser considerado sensible a la crítica de Hayek. En *La Teoría General*, una incertidumbre impenetrable sobre el ensombrecido futuro de los procesos de inversión de los inversores y los poseedores de riqueza, el tipo de interés se convirtió en un producto de la convención y la psicología, en gran parte, si no totalmente, independiente de la realidad económica; los cambios en las condiciones de mercado fueron admitidos como ajustes del ingreso en lugar del precio o ajustes del tipo de interés; y el equilibrio en el desempleo se convirtió en el estado normal de las cosas.

Lecturas selectivas sobre lo que Keynes realmente escribió —así como lecturas creativas sobre lo que tenía intención de escribir— han dado lugar a interpretaciones contradictorias sobre el mensaje de Keynes. En muchos casos, los desacuerdos sobre las respuestas keynesianas a preguntas macroeconómicas derivan de desacuerdos acerca de lo que las preguntas macroeconómicas son de relevantes. Pregunta Keynes: ¿Cómo, en concreto, funcionan los mercados en realidad? O está preguntando: ¿Por qué, en general, no funcionan bien? Más específicamente, ¿es la inelástica demanda de interés para los fondos de inversión importante en su teoría, o es la inestabilidad de la demanda de inversión, dirigida a ella por los “espíritus animales” del mundo de los negocios, inundado por cualquier consideración de inelasticidad del interés? ¿Es la alta demanda elástica del interés para el ingreso de dinero importante en su teoría, o lo es la inestabilidad de la demanda de dinero, basado en su “fetichismo por la liquidez”, inundada por cualquier consideración de la elasticidad del interés?

Intérpretes como G.L.S Shackle (1974) y Ludwig M. Lachmann (1986: 89-100 et passim), los cuales se centran en la incertidumbre generalizada que envuelve el futuro y la inutilidad absoluta de las expectativas a largo plazo, impute una gran significación a los espíritus animales y al fetichismo por la liquidez, ya que afecta a su voluntad de asumir el compromiso a ambos lados de cualquier mercado. Los poseedores de riqueza están a veces más dispuestos, otras menos dispuestos, a desprenderse de la liquidez; los

especuladores son a veces optimistas, a veces pesimistas, en sus decisiones de inversión. Tal comportamiento da lugar a continuos cambios en las condiciones de mercado y cambios continuos en el patrón de precios. Los patrones secuenciales de los precios en una economía de mercado, impredecibles por cualquier economista o empresario, son como los patrones secuenciales de cristal tallado en un caleidoscopio.

Ciertamente no existe razón para esperar, en esta visión del proceso de mercado, que los precios, la tasa de salarios y los tipos de interés sean consistentes con la coordinación de las actividades productivas a lo largo del tiempo o inclusive que sean consistentes con el pleno empleo del trabajo en algún punto del tiempo. El “caleidoscopio keynesiano”, tal y como este hilo keynesiano es a veces llamado, no es más que una comprensión particular del funcionamiento de una economía de mercado como una negación de que cualquier comprensión es posible. Claramente, Friedman no es un keynesiano en este sentido.

Intérpretes como John Hicks (1937) y Alvin Hansen (1947), cuyo centro de atención penetra en la nube de incertidumbre de Keynes, han identificado un conjunto de relaciones de comportamiento las cuales, junto con las correspondientes condiciones de equilibrio, implican valores determinados del ingreso total y del tipo de interés¹. En la más elemental formulación, la inversión neta (I) debe ser igual al ahorro neto (S), y la demanda para liquidez (L) debe ser suministrada por la oferta de dinero (M). Este marco teórico IS-LM, más comúnmente llamado análisis del ingreso-gasto, ha llegado a ser considerado en muchos sectores —pero no en los austriacos— como el aparato analítico común a todas las teorías macroeconómicas. Suposiciones apropiadas sobre la estabilidad de la inversión y la demanda de dinero, las elasticidades del interés y las rigideces de precios y salarios permiten la derivación tanto de conclusiones keynesianas como monetaristas.

¹ Esta interpretación de Keynes es casi universalmente atribuida a Hicks, sobre la base de su temprano artículo, y a Hansen, sobre la base de la subsiguiente exposición. Warren Young (1987) hace la acusación de que, sobre la base de los artículos presentados en la conferencia de Oxford de septiembre de 1936, el crédito para la formulación del modelo IS-LM debe ser compartido por John Hicks, Roy Harrod y James Meade.

FRIEDMAN CONTRA KEYNES

Dentro del contexto de análisis ingreso-gasto, es apropiado pensar en el monetarismo de Friedman como directamente opuesto al keynesianismo. Aunque tanto keynesianos como monetaristas aceptan el elevado mismo nivel de agregación, el cual impide el acceso a cuestiones consideradas por los austriacos como entre las más importantes, cuentan con fuertes desacuerdos sobre la naturaleza de las relaciones entre esos agregados macroeconómicos. Varios de esos desacuerdos, muchos de esos denunciados o autorizados por Friedman, está incluidos en la siguiente lista.

1. Los keynesianos creen que el tipo de interés, en gran parte, si no totalmente, es un fenómeno monetario, determinado por la oferta y la demanda de dinero. Los monetaristas creen que el tipo de interés, en gran parte un fenómeno real, está determinado por la oferta y demanda de fondos prestables, un mercado que refleja fielmente oportunidades y limitaciones actuales de inversión en el sector.
2. En la visión keynesiana, un cambio en el tipo de interés tiene poco efecto sobre la demanda (agregada); en la visión monetarista, un cambio en el tipo de interés tiene un efecto sustancial sobre la inversión (agregada). Esta diferencia refleja, en gran parte, la orientación al corto plazo de los keynesianos y la orientación a largo plazo de los monetaristas.
3. Los keynesianos conciben un mecanismo estrictamente canalizado a través del cual la política monetaria afecta al ingreso nacional. Concretamente, la creación de dinero reduce el tipo de interés, el cual estimula la inversión y por lo tanto el empleo, el cual, sucesivamente, da lugar a múltiples rondas de aumento del gasto y aumento del ingreso real. El enfoque casi exclusivo en este conjunto de efectos, junto con la creencia de que la inversión en demanda es inelástica, explican la preferencia keynesiana por la política fiscal sobre la política monetaria como medio para estimular o retardar la actividad económica. El gasto gubernamental tiene una incidencia directa sobre el nivel

de empleo; la creación de dinero sólo tiene un efecto indirecto y débil que los monetaristas conciben como un extremadamente amplio mecanismo de mercado a través del cual la creación de dinero estimula el gasto en todas direcciones —tanto en antiguos como en nuevos bienes de inversión, tanto en reales como en activos financieros, tanto en bienes de consumo como en bienes de inversión. Los ingresos nominales son más elevados para todos como resultado directo de las creaciones de dinero, pero con una demanda estable de dinero en términos reales, el nivel de precios se incrementa en proporción directa al crecimiento nominal del dinero por lo que los ingresos reales no quedan afectados.

4. Los keynesianos creen que las expectativas de inversión a largo plazo, las cuales no tienen base en la realidad en ningún caso, están sujetas a cambios inesperados. La prosperidad económica se basa en optimismo sin fundamento; la depresión económica, en pesimismo infundado. Los monetaristas creen que las expectativas de beneficio reflejan, en general, las preferencias de los consumidores, las limitaciones de los recursos y los factores tecnológicos que existen en realidad.
5. Los keynesianos creen que las recesiones económicas son atribuibles a inestabilidades características de la economía de mercado. Un colapso repentino en la demanda de fondos de inversión, desencadenados por una irracional e inexplicable pérdida de confianza en la comunidad de los negocios, es seguido por múltiples rondas de caídas de gasto e ingreso; los monetaristas creen que las recesiones económicas son atribuibles a la ineptitud o mala dirección de la política monetaria. Una contracción monetaria injustificada pone en presión bajista los ingresos y el nivel de producción durante el periodo en el cual los salarios nominales y los precios se están ajustando a la menor oferta de dinero.
6. Los keynesianos creen que en las condiciones de desempleo de toda la economía, fábricas ociosas y mercancías sin vender, los precios y salarios no se ajustarán a la baja de

acuerdo con los niveles de equilibrio del mercado —o que no se ajustarán lo suficientemente rápido, o que el proceso de mercado a través del cual tales ajustes sean llevados a cabo trabaja perversamente como la caída de precios y la caída de salarios que se alimentan mutuamente. Los monetaristas no creen en tales perversidades, si es que existen, interpretan un importante papel en el proceso de mercado. Creen que en su lugar que los precios y los salarios pueden y se ajustarán a las condiciones de mercado. El hecho de que dichos ajustes no sea perfectos ni instantáneos no es, a juicio de los monetaristas, fundamentación para defender la intervención gubernamental. Un proceso de mercado que ajuste precios y salarios a las condiciones existentes del mercado es preferible a una política gubernamental que intento ajustar las condiciones del mercado a los precios y salarios existentes.

UNA PERSPECTIVA AUSTRIACA SOBRE EL LENGUAJE Y APARATO COMUNES

El contraste entre el keynesianismo, tal y como lo interpretan Hicks y Hansen, y el monetarismo, tal y como es descrito por Friedman (en R. Gordon, 1974), se basa en su marco analítico común. El reconocimiento de este marco común subyace en la valoración de Gerald P. O'Dirscoll y Sudka R. Shenoy (1976: 191) en la cual "el monetarismo... no difiere en su enfoque fundamental respecto a otras ramas dominantes de la macroeconomía, esto es, el keynesianismo"². Pero el análisis de ingreso/gasto keynesiano/

² Friedman reconoce claramente su afinidad con Keynes en términos de su enfoque fundamental: "Creo que la teoría de Keynes es la teoría correcta en su sencillez, su concentración de unas pocas magnitudes clave, su potencial fertilidad. He sido llevado a rechazarla no por estos motivos, sino porque creo que ha sido contradicha por la experiencia." (Friedman, 1986: 48). Allan H. Meltzer identifica el tipo de teóricos que produce el tipo de teoría de Keynes: "Keynes era el tipo de teórico que desarrolló su teoría después de que hubiese desarrollado un sentido de magnitudes relativas y el tamaño y la frecuencia de los cambios en dichas magnitudes. Se concentró en aquellos magnitudes que más cambiaban, asumiendo a menudo que las otras permanecían

monetarista, no menos que el análisis en el *Treatise on Money* de Keynes, está sujeto a la temprana crítica de Hayek. Los agregados ocultan los más fundamentales mecanismos de cambio. Mientras que muchos de las afirmaciones conflictivas pueden ser reconciliadas en términos de la orientación corto plazo y la orientación a largo plazo de los keynesianos y monetaristas, respectivamente, y en términos de contraste entre sus orientaciones filosóficas, ninguna visión tiene en cuenta los éxitos o fracasos de los mecanismos de mercado dentro de la inversión agregada.

Los macroeconomistas austriacos³ se distinguen tanto del keynesianismo como del monetarismo por su atención a los diferentes efectos de los cambios en el tipo de interés dentro del sector de la inversión, o —por utilizar la terminología austriaca— dentro de la estructura productiva de la economía. Una caída en el tipo de interés, por ejemplo, provoca cambios sistemáticos en la estructura productiva. Un tipo de interés más bajo favorece la producción de bienes más distantes en el tiempo respecto a los bienes más inmediatos; favorece relativamente métodos de producción que conlleven más tiempo o indirectos, así como la producción y el uso de equipo capital de mayor duración. Los “mecanismos de cambio” que se activan por una caída en el tipo de interés consisten en diferencias de beneficio entre las diferentes etapas productivas. El proceso de mercado que elimina estas diferencias reasigna los recursos desde las etapas más alejadas del consumo hacia aquellas etapas más cercanas; da a la estructura intertemporal de la producción una orientación más al futuro.

fijas para el periodo relevante” (Meltzer [1968], 1988: 18). Este método no es tan loable como pudiera parecer. Si los cambios sutiles en los mercados de crédito o capitales inducen cambios significativos pero difíciles de percibir en la estructura de capital de la economía, entonces el método de Keynes —y Friedman— es demasiado vulgar. Seguramente, el trabajo del economista sea identificar los procesos de mercado inclusive cuando —o especialmente cuando— las fuerzas de referencia del mercado no tengan consecuencias directas o inmediatas sobre alguna variable macroeconómica.

³ Las relaciones macroeconómicas austriacas son explicadas con todo lujo de detalles en varios contextos por Ludwig von Mises ([1949] 1966), F.A. Hayek (1967b), Murray N. Rothbard ([1962] 1970, [1963]) (1983), G.P. O’Driscoll (1977), Lionel Robbins (1934) y Roger W. Garrison (1989, 1896).

La consecuencia última de esta restructuración del capital provocada por una caída en el tipo de interés fundamentalmente depende de la base de dicha caída. Si el menor tipo de interés es reflejo de un de una disposición mayor por ahorrar por parte de los participantes en el mercado, entonces la restructuración del capital sirve para retraer del proceso productivo para ajustar las nuevas preferencias intertemporales. La restructuración continua en este sentido —junto con el avance tecnológico— es la esencia del crecimiento económico. Si, sin embargo, el menor tipo de interés es provocado por una injerencia de dinero de nueva creación a través del mercado crediticio, entonces la estructura de capital, que no concuerda con las preferencias intertemporales de los participantes en el mercado, necesariamente estará condenada. El periodo marcado por una extensión de crédito barato artificial es seguido por un periodo de altos tipos de interés cuando la demanda acumulada de crédito haya superado el genuino ahorro. El auge inducido con crédito artificial terminará necesariamente en un colapso.

La teoría austriaca del ciclo económico identifica el proceso de mercado que se torna en un auge artificial y un colapso. La mala asignación de recursos dentro del sector de inversión requiere la subsiguiente liquidación y recolocación. Cuanto más extensiva sea la mala asignación, más perturbadora será la liquidación. Tras un periodo prolongado de crédito barato durante los años 20, por ejemplo, una reasignación substancial del capital respectivo de los proyectos más largos en el tiempo hacia los relativamente más cortos era esencial para la restauración de la salud económica. Un nivel más alto de lo normal de desempleo caracterizó el periodo durante el cual los trabajadores que perdieron sus empleos en los sectores sobrecapitalizados de la economía fueron absorbidos en otros sectores⁴.

⁴ El aforismo “cuanto mayor el auge, mayor el colapso” tiene que ser cuidadosamente aplicado. La teoría austriaca conecta la necesaria, e inevitable, liquidación de las malas asignaciones inducidas por el crédito. No implica lo que, por ejemplo, Gordon Tullock (1987), parece creer, según el cual la actual liquidación durante la Gran Depresión tiene que ser explicada con referencia a las malas asignaciones que caracterizaron el auge previo. Muchas, si no la mayoría, de las liquidaciones durante los años 30, pueden ser atribuidas, como Rothbard (1963) indica, a la mala dirección y las perversas

Teniendo en cuenta que el auge artificial y el consecuente colapso no forman parte de análisis de ingreso-gasto keynesiano, ni siquiera es una parte integral del análisis monetarista. La ausencia de cualquier relación significativa entre el auge y el colapso es un resultado inevitable de lidiar con la inversión en términos agregados. El error analítico deriva de la formulación teórica en el análisis keynesiano y de la observación empírica en el análisis monetarista. Pero desde un punto de vista austriaco, las diferencias en el método y el contenido son superadas por la implicación común del keynesianismo y el monetarismo, concretamente, en que no hay auge-colapso de importancia macroeconómica.

En la *Teoría General*, el tipo de interés es tratado a veces como si dependiera sólo de consideraciones monetarias, como en el capítulo 14, donde Keynes contrasta su propia teoría del interés con la teoría clásica. La oferta y demanda de dinero (sólo) determinan el equilibrio del tipo de interés, el cual a su vez determina el nivel de inversión y por tanto el nivel de empleo. La cadena de determinación esencialmente en un solo sentido no tiene en cuenta que el patrón de decisiones de ahorro e inversión tenga algún efecto sobre el tipo de interés. Mientras que esta enrarecida versión de la macroeconomía keynesiana no ha sobrevivido a su traslado desde la *Teoría General* a los modernos libros de texto, puede ser fácilmente representada como un caso especial del modelo IS-LM, en el cual la curva LM sea una línea horizontal que se desplaza hacia arriba o hacia abajo con cambios tanto en las preferencias por la liquidez como en la oferta de dinero. Por utilizar una terminología más formal, el sistema de ecuaciones es recursivo, ya que tanto el tipo de interés puede ser determinado independientemente como a través de otras variables endógenas. Dentro de este marco teórico, no hay simplemente lugar para un ciclo de auge-depresión como lo conciben los austriacos.

En el más general marco IS-LM, el tipo de interés y los niveles de inversión, ahorro e ingreso son determinados simultáneamente en lugar de secuencialmente, pero Keynes minimiza cualesquiera movimientos cíclicos de estas magnitudes que podrían ser el

políticas industriales y macroeconómicas implementadas por las administraciones Hoover y Roosevelt.

resultado de las dos vías de cadenas de causalidad. En su lugar enfatiza la posibilidad de un estancamiento económico —de desempleo secular de larga duración. En el capítulo 18 de *La Teoría General*, su capítulo de balance, Keynes concibe una economía en la cual existen fluctuaciones *menores* del ingreso —y por lo tanto del empleo— alrededor de un nivel de ingreso *sustancialmente* menor del potencial de pleno empleo de la economía. Sólo en sus “Breves notas sugeridas por la Teoría General”, intenta Keynes explicar las fluctuaciones cíclicas consideradas inherentes a la naturaleza del capitalismo. La crisis, o punto de inflexión superior, está causada por un cambio en las expectativas de beneficio a largo plazo que motiva a la comunidad empresarial —expectativas que “están basadas en pruebas cambiantes y poco fiables” y que están “sujetas a cambios violentos y repentinos” (Keynes 1936: 315). La recuperación, o punto de inflexión menor, está gobernada por la durabilidad del capital existente al momento de la crisis. Pero en la visión keynesiana, la economía se recupera sólo hasta cierto nivel de equilibrio en el empleo, no hasta su pleno empleo potencial⁵.

Más revelador, Keynes percibe una cadena de causalidad de una dirección desde la oferta de dinero como una variable de política a la inversión (y por lo tanto al empleo) como una meta política. La autoridad monetaria incrementa la oferta de dinero; el tipo de interés cae hasta que la demanda de dinero excede a la oferta; la inversión crece, así como el empleo. Un nuevo equilibrio se establece en el cual el tipo de interés es menor permanentemente y los niveles de inversión y empleo son más elevados permanentemente. En el marco del ingreso-gasto, el patrón temporal de inversión no entra en el análisis y la distinción entre un auge genuino y un auge artificial es en sí misma una distinción artificial.

⁵ El énfasis relativo en el desempleo secular, comparado con el desempleo cíclico, es consistente con la interpretación de Meltzer sobre Keynes (Meltzer [1968] 1988: 196-201). En los más recientes libros de texto, el desempleo involuntario se toma para *significar* desempleo cíclico. En la visión de Meltzer, que es más fiel a *La Teoría General* y a las arraigadas creencias de Keynes sobre las economías capitalistas, el desempleo cíclico es un componente menor del desempleo involuntario (ibid.: 126).

EL “PLUCKING MODEL” DE FRIEDMAN

El análisis keynesiano no rechaza la idea austriaca de que un auge inducido por el crédito conlleve un colapso. Al adoptar un elevado nivel de agregación, simplemente falla al tratar este hecho con atención. Tampoco la idea austriaca es rechazada por los monetaristas, quienes permanecen en un análisis estático agregado más alto para las pistas sobre la relación entre auges y colapsos. Los niveles de producción agregada que caracterizan una recesión típica no se correlacionan bien con un repunte anterior, pero la magnitud del repunte no parece estar relacionada con la magnitud de la recuperación *subsiguiente*. En el análisis empírico monetarista, parece haber un ciclo de recesión-auge, en lugar de uno de auge-recesión.

Friedman ([1964] 1969b: 271-77) ofreció lo que llamó “plucking model” de la producción de la economía durante el periodo 1879-1961⁶. Imagine una cuerda pegada a la cara inferior de un plano inclinado. El grado de inclinación representa el crecimiento secular a largo plazo de la producción. Si la cuerda estuviese pegada en cada punto a lo largo del plano inclinado, representaría una economía sin ningún tipo de problemas cíclicos. Los problemas cíclicos del tipo que en realidad se experimentan pueden ser representados punteando a intervalos hacia abajo a intervalos aleatorios a lo largo del plano inclinado. En esta representación de la senda de crecimiento real de la economía, el proceso económico que nos da un crecimiento secular saludable viene “sin pegar”. Mientras que el consiguiente hundimiento de los resultados económicos no guarda relación con el crecimiento previo, la recuperación hacia el crecimiento potencial está necesariamente relacionada con la extensión de la caída. Pero por el ligero grado de inclinación, habría una relación única entre la recesión y la subsiguiente recuperación.

Sobre la base de esta representación monetarista, las ideas austriacas son rechazadas, no tanto sobre la base de las respuestas ofrecidas, sino sobre la base de las preguntas hechas. ¿Cuál es el proceso de mercado que convierte un auge en una recesión? No

⁶ Pese a que no existe referencia explícita por parte de Hayek o de otros teóricos austriacos en este artículo, el plucking model pretende claramente una base para rechazar la categoría general de las teorías que explican el ciclo de auge-recesión.

existe evidencia empírica que sugiera que tal proceso se encuentre en acción. ¿Cuál es el proceso de mercado que convierte una recesión en una recuperación? Esta es la cuestión empírica relevante, según la visión monetarista. La respuesta sugerida, que tiene el sabor keynesiano de los libros de texto, conlleva la concurrencia usual de las fuerzas de mercado en el campo del precio institucional y las rigideces salariales.

Como Friedman claramente reconoce, el rechazo a la posibilidad de un ciclo de auge-recesión y la identificación empírica de un ciclo de recesión-auge derivan ambas de la inherente asimetría de las desviaciones de la senda de crecimiento potencial. La producción de la economía puede caer significativamente por debajo de su nivel potencial, pero no puede elevarse significativamente por encima de ella. El hecho de que la formulación de Friedman sea en término de producción agregada, sin embargo, sugiere que la crítica austriaca al temprano keynesianismo es aplicable igualmente al monetarismo moderno: los agregados del profesor Friedman ocultan los más fundamentales mecanismos de cambio.

La producción de la economía consiste en la producción de bienes de consumo más la producción de bienes de inversión. Un tipo de interés artificialmente bajo puede trasladar recursos desde la primera categoría hacia la segunda. Más importante, puede distorsionar el patrón de actividades de inversión hacia la producción de bienes en un futuro más lejano; puede contraer las cargas financieras en exceso en el sector de la inversión hacia proyectos de relativamente mayor duración. Estas distorsiones inducidas monetariamente son plenamente consistentes con los cambios en la producción *agregada* a lo largo del periodo de nueve décadas estudiado por Friedman.

En términos del plucking model, los monetaristas observan que algunos segmentos de la cuerda son pegados rápido al plano inclinado y que otros no lo son. Pero en términos de sus agregados macroeconómicos, no hay nada en la naturaleza de la cuerda —o del pegamento— que movamos a lo largo de la sección pegada hacia otra sin pegar que explique por qué el pegamento falla. Los monetaristas, en su lugar, conciben la cuerda como arrancada por alguna fuerza (un inepto banco central) que trabaja sólo en los segmentos que constituyen la recesión. Los austriacos, al trabajar en

un menor nivel de agregación, examinan la composición de la cuerda (la asignación de recursos dentro del sector inversor) y la consistencia del pegamento (el tipo de interés y el patrón de precios a lo largo del cual la asignación de recursos se ha basado durante el auge). Concluyen que si el tipo de interés ha sido artificialmente mantenidos bajo por una expansión monetaria, la asignación intertemporal de recursos es inconsistente con las actuales preferencias intertemporales y las disponibilidades de recursos. La cuerda está destinada a despegarse.

CONTRASTANDO LAS TEORÍAS DEL INTERÉS

El *plucking model* de Friedman es más destacado por los aspectos del proceso económico que ignora que los movimientos general de los agregados macroeconómicos que representa. Los movimientos en el tipo de interés y las consecuencias de dichos movimientos para la asignación de recursos dentro de los agregados macroeconómicos no representan ningún papel en el monetarismo ni en el keynesianismo. De hecho, la propia elección de un nivel particular de agregación refleja un juicio sobre qué aspectos del proceso de mercado son relevantes para ser incluidos en la teoría macroeconómica. Las relaciones *entre* agregados son significativas; las relaciones *dentro* de los agregados no lo son. Los agregados elegidos por Keynes fueron aceptados por Friedman, indicando que los dos teóricos hicieron el mismo juicio a este respecto.

Su base para el juicio, sin embargo, no son las mismas. Visiones opuestas sobre la naturaleza y el significado del tipo de interés y los cambios en ese tipo subyacen bajo las decisiones de Keynes y Friedman para negar las reflexiones que son tan dominantes en la macroeconomía austriaca. Las tres visiones pueden ser identificadas en términos de la dinámica del tipo de interés por primera vez explicado por el economista sueco Knut Wicksell. La tasa de interés *natural*, así llamado por Wicksell, es la tasa consistente con la estructura de capital y de recursos. Si se permite que prevalezca, se mantendría el equilibrio entre el ahorro y la inversión —y también mantendría constante el nivel general de precios. El tipo de interés *bancario*, por el contrario, es resultado directo de

la política bancaria. La expansión crediticia reduce el tipo bancario; la contracción crediticia la eleva. El equilibrio macroeconómico puede ser mantenido, de acuerdo con Wicksell, sólo mediante una política monetaria que mantenga el tipo bancario igual a la tasa natural⁷. Por lo tanto, un sistema bancario que persiga una política de crédito barato (dejando el tipo de interés bancario por debajo del tipo natural) lleva a la economía a un desequilibrio macroeconómico.

Mientras que los austriacos, empezando por Mises (1971), adoptaron la formulación de Wicksell como la base para su propia teorización, desviándose de ella tan solo en términos de las consecuencias de un desequilibrio macroeconómico inducido por el crédito, ni keynesianos ni monetaristas comparten la preocupación de Wicksell sobre la relación entre el tipo bancario y el tipo natural. En términos resumidos, Keynes niega que el concepto de tasa natural tenga ningún significado; Friedman, quien acepta el concepto, niega que existan desviaciones significativas respecto de la tasa natural.

Pese a que Keynes incorporó una versión modificada de la tasa natural de Wicksell en su *Tratado del dinero*, no pudo encontrar lugar para ello en su *Teoría General*. En su trabajo anterior, el pleno empleo era la norma; y la tasa (natural) de interés mantenía la inversión en línea con el ahorro disponible. En su trabajo posterior, el tipo de interés está determinado, en conjunción con la oferta de dinero, por la psicología irracional (fetichismo por la liquidez), y el nivel de empleo se acomodaba a dicho tipo de interés. Keynes argumentó que “existe... una tasa de interés *natural* diferente para cada hipotético nivel de empleo” y concluyó que “el concepto de tipo de interés “natural”... no tiene [ninguna] utilidad o significado que contribuir en nuestro análisis” (Keynes 1936: 242-43).

⁷ Es reconocido tanto por los modernos teóricos austriacos como por los contemporáneos de Wicksell que la equivalencia entre el tipo bancario y el tipo natural es consistente con un nivel constante de precios sólo en el caso especial de una producción constante. Si la economía está experimentando un crecimiento económico, entonces mantener un equilibrio ahorro-inversión podrá los precios bajo presión bajista, y a la inversa, mantener un equilibrio del nivel de precios causará que la inversión vaya por delante del ahorro.

En el monetarismo de Friedman, la competencia en los mercados de trabajo da lugar a una tasa de salario que equilibra el mercado, el cual se distingue a respecto del hipotético nivel de empleo de Keynes del nivel en el cual la oferta de trabajo es igual a la demanda de trabajo. El concepto de la tasa natural de interés, esto es, la tasa que equilibra el mercado de préstamos y mantiene la inversión en sintonía con los ahorros, encaja con la misma naturalidad en el pensamiento de los monetaristas como en el de Wicksell. De hecho, Friedman acuña el término “tasa natural de desempleo” para explotar la semejanza entre el análisis wickseiliano del mercado de préstamos y su propio análisis del mercado de trabajo (Friedman 1976: 228). Según Wicksell, una discrepancia entre el tipo de interés bancario y la tasa natural da lugar a la correspondiente discrepancia entre ahorro e inversión; según Friedman, una discrepancia entre la actual y las tasas naturales de desempleo refleja la discrepancia correspondiente entre la tasa de salario real, según la percepción de los empleadores, y la tasa de salario real, según la percepción de los empleados. El desequilibrio macroeconómico se lleva a cabo por sí mismo de forma que finalmente elimina dichas discrepancias en los mercados de préstamos (para Wicksell) y en los mercados de trabajo (para Friedman).

Si bien el estilo dinámico en los mercados de trabajo de Wicksell ha sido motivo de cierta preocupación para los monetaristas, la correspondiente dinámica del mercado de préstamos no interpreta ningún papel en absoluto en el monetarismo. El tipo de interés bancario nunca se desvía de la tasa de interés natural lo suficiente como para tener alguna consecuencia macroeconómica significativa. Sean cuales fueran los efectos se trata de desviaciones menores y de corta duración que son trivializadas por Friedman como “efectos de primera ronda” (R. Gordon 1974: 146-48). Esto es, el préstamo inicial de dinero, la primera ronda, es trivial en comparación con las subsiguientes rondas de gasto, que pueden sumar entre veinticinco y treinta por año. Friedman despidió de manera sumárisima todos aquellos efectos del tipo de interés, tal y como señalan los actuales keynesianos (Tobin) y austriacos (Mises), y afirma que su macroeconomía se caracteriza de acuerdo a su “casi nula importancia a los efectos de primera ronda” (ibid.: 147).

La macroeconomía austriaca se distingue respecto de la macroeconomía tanto de Keynes como de Friedman por su aceptación del concepto wickselliano de la tasa natural y por su atención a las consecuencias de una desviación del tipo de interés bancario respecto la tasa natural. Se distingue respecto de la macroeconomía wickselliana, sin embargo, en términos de las consecuencias particulares llevadas a ser casi relevantes. Para Wicksell ([1898] 1936: 39-40 et passim), una desviación entre las dos tasas pone en presión alcista el nivel general de precios. Si, por ejemplo, la tasa natural aumenta como resulta de desarrollos tecnológicos, la inflación persistirá hasta que la tasa bancaria se ajuste al alza. Una tasa bancaria relativamente baja puede crear “tendencias” para que el capital sea reasignado de formas no consistente con la tasa natural, pero aquellas tendencias no se convertirían, en el análisis formas de Wicksell, en realidad. Los factores reales continuarían gobernando la asignación del capital, mientras que la política bancaria afectara sólo al nivel general de precios (ibid.: 90, 143-44): Pero ya que tanto las formulaciones sueca como austriaca se basan en la teoría del capital de Böhm-Bawerk, las “tendencias” particulares identificada por Wicksell corresponden muy cercanamente a los más relevantes “mecanismos de cambio” señalados por Hayek. Además, la discusión informal de Wicksell, la cual acompaña su exposición formal, da un mayor margen para ajustes reales de cantidad dentro de la estructura del capital.

Para los austriacos, los efectos de una política de crédito barato sobre el nivel general de precios son, en el mejor de los casos, de importancia secundaria. Si de hecho la discrepancia entre las dos tasas de interés es atribuible a desarrollos tecnológicos, tal y como Wicksell creía ser (ibid.: 118), entonces el aumento resultante en la producción real de la economía daría lugar a una presión bajista de los precios, mayormente, si no en su totalidad, compensando el efecto de una expansión crediticia sobre el nivel de precio. Si, por el contrario, la discrepancia es más atribuible típicamente a la ideología inflacionista, tal y como Mises (1978a: 134-38) llegó a creer, entonces, en ausencia de cualquier desarrollo tecnológico fortuito, la expansión crediticia pondría bajo presión alcista los precios en general. Aun así, este incremento general de los precios, esta caída en el poder adquisitivo del dinero, es de menor preocupación para

los austriacos que los cambios en los precios relativos que resultan de los artificialmente bajos tipos de interés.

Las “tendencias” para la reasignación de recursos dentro del sector del capital admitidas por Wicksell se convierten en “realidades” en la visión austriaca. El proceso de mercado no está tan libre de errores como para evitar cualquier decisión de inversión como no consistente dentro las limitaciones generales de recursos. El dinero de nueva creación puesto en las manos de los empresarios mediante un tipo de interés artificialmente bajo les permite iniciar procesos de producción que finalmente entran en conflicto con las realidades económicas subyacentes (Hayek [1935] 1967c: 69-100). Allí donde Wicksell proclamó que las tendencias a favor de la reasignación no se convierten en realidad, los austriacos afirman que la asignación de recursos actual inducida por la expansión crediticia es insostenible. El auge artificial termina en un colapso.

En su discusión de las preocupaciones keynesianas y austriacas sobre los efectos de tipo de interés, Friedman afirma que la importancia de los efectos últimos, comparados con los efectos de primera ronda, es una cuestión empírica (R. Gordon 1974: 147). Los austriacos reconocen que *por último*, tras el auge, el colapso y la recuperación, el análisis empírico no revelaría efectos persistentes sobre la expansión de crédito inicial en el tipo de interés bancario relativo a la tasa natural. La economía en su conjunto sería menos rica al haber sufrido un ciclo de auge-recesión y por lo tanto la tasa natural en sí también podría ser mayor. Pero las magnitudes relativas de los efectos iniciales y finales no son la base para ignorar el proceso de mercado que las produjo. Los efectos de primera ronda constituyen la parte inicial del proceso de mercado que se interpretan por sí mismos dentro de los mercados de capital y recursos; la pérdida de riqueza y el posible incremento de la tasa natural es el último efecto del mismo proceso de mercado.

LA DINÁMICA DE UN AUJE INSOSTENIBLE

Pese a que Friedman no se involucra en el análisis de los procesos en su tratamiento del tipo de interés afectado por la expansión crediticia, sí que se involucra en el análisis de los procesos en el

tratamiento de la tasa de salarios, ya que se ve afectada por la inflación en el nivel de precios (Friedman 1976: 221-29). Los efectos de primera ronda consistente en una discrepancia entre los dos tipos de salarios: el tipo percibido por los trabajadores y el tipo percibido por el empleador. Tal discrepancia surge en la temprana fase de la inflación porque el empleador inmediatamente percibe la diferencia entre el precio que paga por el trabajo y el nuevo aumento del precio del producto que produce, mientras que los trabajadores perciben, pero con retraso, el aumento general de los precios que pagan por los bienes de consumo. El efecto último de la inflación de precios es una elevación de los salarios nominales, que mantienen un salario real —(correctamente) percibido tanto por empleadores como por trabajadores— como consistente con la tasa natural de desempleo.

Friedman podría haber hecho la afirmación, en conexión con estas dinámicas del mercado de trabajo, de que “la importancia de los efectos últimos en comparación con los efectos de primera ronda es una cuestión empírica”. Indudablemente, una prueba empírica directa —si los datos pudieran ser obtenidos sobre las percepciones diferentes de los tipos de salarios— mostraría cómo los efectos últimos son dominantes. Pero Friedman no descarta su propio análisis con una pregunta retórica sobre una prueba empírica. En su lugar, ve los efectos de primera ronda como la parte inicial del proceso de mercado que se interpretan por sí mismos dentro de los mercados de trabajo, y ve el restablecimiento de la tasa natural de desempleo como el efecto último del mismo proceso.

Existe evidencia empírica consistente tanto con el tratamiento monetarista de los mercados de trabajo como del tratamiento austriaco de los mercados crediticios. La insostenibilidad de un auge inducido a través de la inflación en los mercados de trabajo y de un auge inducido crediticiamente en los mercados de capitales es sugerida por una tasa natural de interés y una tasa natural de desempleo que son independientes de la política monetaria. La información sobre las tasas de inflación y desempleo para las últimas décadas deben ser tenidas en cuenta en términos de algún proceso de mercado a través del cual la expansión monetaria tuvo un efecto inicial, pero no el último, sobre las magnitudes reales. Si

el proceso de mercado más relevante es aquel que trabaja a través de los mercados de trabajo o uno que trabaja a través de los mercados de capital se trata de una cuestión de consistencia lógica, plausibilidad, y relevancia⁸. Y, por supuesto, las dinámicas de los mercados de trabajo monetaristas y las dinámicas del mercado de capital austriaco pueden ser vistas como parciales, explicaciones complementarias de lo mismo, como un proceso de mercado más ampliamente concebido.

Esta comparación del monetarismo y la teoría austriaca en el contexto de las dinámicas del inevitable auge parece crear una alianza entre estas dos escuelas frente al keynesianismo. La explicación relacionada con un auge artificial que contiene las semillas de su propia destrucción se encuentra en contraste con la explicación keynesiana de un auge atribuible a una súbita y fundamentalmente inexplicable pérdida de confianza en la comunidad empresarial. Pero esta alianza es solamente táctica. Cualquier teoría del ciclo de auge-recesión es inconsistente con *plucking model* de Friedman, el cual sugiere que no existen tales ciclos que deban ser explicados.

El contexto original en el que Friedman ofrece su explicación de las dinámicas del mercado de trabajo inducidas por la inflación hace comprensible la inconsistencia. Friedman no estaba tratando de identificar un proceso de mercado que cuidadosamente encajase en su propio monetarismo. En su lugar, demostró la falacia de una creencia keynesiana políticamente popular según la cual existe una permanente correlación entre la inflación y el desempleo. Basándose en los estudios empíricos realizados por A.W. Phillips a finales de los años 50, muchos keynesianos habían llegado a creer que la relación inversa entre aumentar los salarios nominales y el desempleo constituía un menú de elecciones sociales y que los legisladores debían admitir las preferencias del electorado trasladando de la economía a la más preferida combinación de inflación y desempleo.

⁸ Una evaluación de la consistencia lógica, plausibilidad y la relevancia histórica de estas dos perspectivas sobre las dinámicas monetarias es emprendida por Don Bellante y Roger Garrison (1998).

Friedman estaba dispuesto a dar la batalla con los optimizadores keynesianos *en su propio territorio*. Al contabilizar la relación inversa en términos de una mala percepción de los salarios, estaba dispuesto a mostrar que la supuesta correlación existía tan solo en el corto plazo y por lo tanto no constituía una base sólida para la prescripción política. No existe prueba, sin embargo, de que considerase que estas dinámicas del mercado de trabajo fuesen una parte integral de su propia macroeconomía, pese a que algunos monetaristas, como el reconocido Edmund S. Phelps (1970), y la mayoría de autores de manuales los hubiese llevado a ser sólo eso⁹. Ni el keynesianismo, representado a través del análisis IS-LM, ni el monetarismo, representado por el *plucking model* de Friedman, admiten el ciclo de auge-recesión como parte de nuestra experiencia macroeconómica. La teoría austriaca se distingue respecto a las otras escuelas en este sentido. Y, al adoptar un marco teórico fundamentalmente diferente en un menor nivel de agregación, los austriacos son capaces de identificar las dinámicas esenciales del mercado de capital para comprender dichos ciclos.

UN RESUMEN DE LA EVALUACIÓN: EL PUNTO DE INFLEXIÓN WICKSELLIANO Y LA CRIBA AUSTRIACA

En el amplio barrido de la historia del pensamiento macroeconómico, la cuestión wickselliana, en la cual puede haber una temporal pero significativa discrepancia entre el tipo bancario y la tasa natural de interés, constituye un importante punto de inflexión. Una porción significativa de los macroeconomistas del s.XX pueden ser categorizados como variaciones de esta cuestión wickselliana.

⁹ El análisis del estilo de Wicksell realizado por Friedman de las dinámicas del mercado de trabajo se encuentra en conflicto directo con su escuchada cuarta Proposición Clave del monetarismo, según la cual “el cambio en la tasa de crecimiento del ingreso nominal [inducida por la expansión monetaria] normalmente se muestra primero en la producción y casi nunca en los precios” (Friedman 1970:23). En su ulterior análisis de la curva de Phillips, los malinterpretados aumentos de precios *preceden* y son la causa próxima de aumentos en la producción. Para discusión amplia de esta inconsistencia, véase Dan Brich y al. (1982); para un intento de reconciliación, véase Bellante y Garrison (1988: 220-21).

Indiscutiblemente incluidos en esta categoría están los seguidores de Wicksell en Suecia: G. Cassel, E. Lindahl, B. Ohlin y G. Myrdal; los inspiradores teóricos de Wicksell en Austria: Mises y, siguiéndole, Hayek; y los teóricos británicos que trabajan en la tradición de la Escuela Monetaria: R.G. Hawtrey, R.M. Robertson y, siguiendo el ejemplo de los austriacos, el Robbins primerizo.

Excluidos de esta categoría están aquellos teóricos que niegan, ignoran o restan importancia a la cuestión wickselliana, normalmente al adoptar un nivel de agregación macroeconómica demasiado elevado para esta cuestión, en cualquiera de sus variedades, para desarrollar. Como ejemplos de estos teóricos están Irving Fisher y, siguiéndole, Friedman. Inclusive Patinkin, quien se basa fuertemente en la ideas de Wicksell sobre las dinámicas los ajustes en el nivel de precios, pertenece a este grupo. Su nivel de agregación elegido, el cual combina bienes de consumo y bienes de inversión en una sólo agregación llamada mercancías, descarta desde el comienzo cualquier consecuencia no insignificante entre el tipo bancario y la tasa natural.

Axel Leijonhufvud (1981: 123) basa su propia interpretación de Keynes en una similar agrupación de teóricos. Wicksell y Fisher se encuentran en la cabecera de dos tradiciones separadas llamadas "teorías del ahorros-inversión" y "teoría cuantitativa". Leijonhufvud hace pasar a Keynes como wickselliano, pero también hace únicamente parcheando una nueva teoría a base de ideas selectivamente tomadas del *Tratado* y de *La teoría general*. Esta interpolación entre los dos libros de Keynes es designada "teoría Z" (ibid.: 164-69). Al aprovechar su primer libro, permite un tipo de interés natural del que el tipo bancario puede divergir, y al aprovechar el segundo libro, permite para el desequilibrante resultado el llevarlo a cabo a través de ajustes cuantitativos en lugar de a través de ajustes de precios.

La híbrida teoría keynesiana de Leijonhufvud da lugar a la cuestión wickselliana y encaja confortablemente en la lista de las teorías "ahorro-inversión". Con la exposición de su "teoría Z", Leijonhufvud se identificó claramente a sí mismo como un wickselliano¹⁰. Afirmar, sin embargo, que Keynes era wickselliano es

¹⁰ Pero el "wickselliano Leijonhufvud" sigue siendo un enigma para los modernos economistas austriacos. En su exposición de la cuestión wickselliana,

dedicarse a la historia doctrinal contrafactual. En el *Tratado*, la discrepancia entre el tipo bancario y la tasa natural no tenía un efecto significativo en la relación ahorro-inversión; en *La Teoría General*, perturbaciones significativas a la relación ahorro-inversión no eran atribuidas a una discrepancia entre las dos tasas.

Al ofrece su teoría Z en apoyo de la candidatura de Keynes como wickselliano, Leijonhufvud admite tácitamente que Keynes se las había ingeniado en realidad para rodear las ideas wicksellianas primero de una forma, después de otra. La categorización de los teóricos defendida en este capítulo difiere de manera importante de Leijonhufvud respecto a que Keynes es transferido —sobre la base de lo que en realidad escribió— al otro lado del punto de inflexión wickselliano. El nivel de agregación elegido por Keynes, junto con su negación de las dinámicas wicksellianas del mercado de capitales, establece un importante parentesco con Fisher, Friedman y Patinkin.

Las tempranas *Reflexiones sobre la teoría pura del dinero* de Hayek bien podrían haberse titulado *¿Es Keynes un cuantitativista teórico?* Cerca de medio siglo después de su crítica al *Tratado*, Hayek categoriza explícitamente: “La teoría económica de Keynes tan sólo como otra rama de la antiquísima escuela de la teoría cuantitativa, la escuela ahora asociada con Milton Friedman” (Minard 1979: 49). Keynes, de acuerdo con Hayek, “es un teórico cuantitativista, pero modificó en una aún mayor agregación o colectivización o tendencia macroeconómica” (ibid.).

El punto de inflexión wickselliano, tal y como lo utiliza Leijonhufvud, hace una distinción de primer orden entre las amplias

Leijonhufvud inserta las dinámicas del mercado crediticio de Wicksell dentro de la teoría del capital neoclásica y añade la siguiente nota: “¡Aviso! Esto está puesto anacrónicamente en términos de la mucho más tardía literatura en crecimiento neoclásico. Vaciar la teoría del capital de Böhm-Bawerk de Wicksell sin duda parecerá ofensivo hasta cierto punto para algunos, pero no quiero cargar esta artículo con tales complejidades” (Leijonhufvud 1981: 156). Entonces, en su reafirmación de los argumentos críticos, Leijonhufvud releva su juicio propio en cuestión de teoría del capital: “Como los austriacos...enfataría la heterogeneidad de los bienes de capital y la subjetividad de las expectativas de demanda empresarial”. Si Leijonhufvud *hubiese* enfatizado la teoría austriaca del capital en el estadio según el cual el tema wickselliano iba a ser el que se llevase a cabo, hubiese dejado a Keynes a un lado y seguido dicho tema desde Wicksell hasta Hayek.

categorías de teorías sobre de la base de la materia. En una categoría, el tema es el ahorro y la inversión y el proceso de mercado a través del cual estas magnitudes macroeconómicas se enfrentan la una a la otra. En la otra categoría, el tema es la cantidad de dinero y el proceso de mercado a través del cual cambios en la oferta o en la demanda de dinero afectan a otras magnitudes macroeconómicas nominales y reales.

Una distinción alternativa de primer orden, más en el espíritu la de la crítica de Hayek a Keynes, es aquella basada en niveles alternativos de agregación macroeconómica. La noción de un punto de inflexión wickselliano bien puede ser sustituido por la noción de una criba austriaca. En una amplia categoría de teorías, el nivel de agregación es suficiente bajo para permitir a exploración fructífera del tema wickselliano. En la otra categoría, el nivel de agregación es tan elevado como para descartar cualquier nivel de exploración, por lo que tanto el keynesianismo como el monetarismo fracasan al pasar por la criba austriaca. Este es el significado de la afirmación de Hayek de que Keynes es un teórico cuantitativista y de la correspondiente afirmación de que Friedman es un keynesiano.

BIBLIOGRAFÍA

- Friedman, Milton (1968). *Dollars and Deficits*. Nueva York : Prentice Hall.
- (1970). *The Counter-Revolution in Monetary Theory*. Londres : Institute of Economic Affairs.
- (1969). *The Monetary Studies of the Nation Bureau*. Chicago : Aldine Publishing.
- (1969). *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*. Chicago: Aldine Publishing.
- (1976). *Wage Determination and Unemployment. Price Theory*. Chicago: Aldine Publishing, págs. 213-277.
- Gordon, Robert J. (1974). *Milton's Friedman framework*. Chicago : Chicago University Press.
- Hansen, Alvin. (1947). *Economic Policy and Full Employment*. Nueva York : McGraw-Hill.

- Hayek, Friedrich A. (1967). *Prices and Production*. Nueva York : Augustus M. Kelley.
- (1931). "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes." Londres : *Economica*, Vol. 11, págs. 270-295.
- Hicks, John. (1937). "Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Interpretation." Londres : *Econometrica*, Vol. 5, abril, págs. 147-159.
- Johnson, Harry G. (1971). "The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter-Revolution." *American Economic Review*, Vol. 61, mayo, págs. 1-14.
- Keynes, John Maynard. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Londres: McMillan.
- Lachman, Ludwig M. (1986). *The Market as an Economic Process*. Oxford: Basil Blackwell.
- Leijonhufvud, Axel. (1981). *The Wicksell Connection: Variations of a Theme. Information and Coordination*. Oxford : Oxford University Press.
- Miles, Mark A.(1979). "The Effect of Devaluation on the Trade Balance and the Balance of Payments: Some New Results.": *Journal of Political Economy*, Vol. 87, págs. 600-620.
- Mises, Ludwig von. (1978). *On the Manipulation of Money and Credit*. Nueva York: Free Market Books.
- (1971). *Theory of Money and Credit*. Nueva York: Foundation for Economic Education.
- O'Driscoll, Gerald P. y Shenoy, Sudha R. (1976). "Inflation, Recession and Stagflation". [aut. libro] Edwin G. Dolan. *The Foundation of Modern Austrian Economics*. Kansas City: Sheed and Ward, págs. 185-211.
- Phelps, Edmund S. (1970). *The New Microeconomics in Employment and Inflation Theory. Microeconomics Foundations of Employment and Inflation*. Nueva York: W.W. Norton.
- Shackle, G.L.S. (1974). *Keynesian Kaleidics*. Edimburgo : Edinburgh University Press.
- Wicksell, Knut. (1936). *Interest and Prices*. Londres : McMillan.

LAS LEYES Y EL DERECHO EN EL MERCADO LIBRE*

SYDNEY D'AGVILO

“La legislación, ese tirano del hombre, contraría a la naturaleza en muchas ocasiones.”

PLATÓN
Protágoras

“The aim of government is to repeal the laws of nature, and re-enact them with moral amendments.”

HENRY LOUIS MENCKEN
Notes on Democracy

“Excepto la naturaleza no hay otra religión. Y no te hace falta aprender lo que es natural. Tu naturaleza te guía continuamente. Excepto la naturaleza no existe otra guía. Todas las otras guías te despistan, te llevan lejos del flujo natural y una vez que estás fuera de tu curso natural, comienza el sufrimiento.”

OSHO
Sacerdotes y políticos

Aunque el tema de este capítulo pertenece estrictamente hablando al campo del *derecho*, el cual es, por definición, *la aplicación de la ética*, su importancia para comprender el funcionamiento del mercado libre hace necesario que demos algunas nociones del mismo, toda vez que, en definitiva, la ética y la economía son ciencias sociales que están íntimamente relacionadas, como no podía ser de otra manera.

El mercado libre y la sociedad libre se rigen por el *Orden Natural*, el cual se deduce lógicamente de un único postulado: *el respeto absoluto a la propiedad privada*. La nitidez y belleza de semejante

* Publicado en *La Teoría Interválica en Economía: El mercado libre. Tratado de Economía Interválica*, Vol. 3: *La Sociedad Libre*, Capítulo 63, Ed. Intervalic Press, 2019.

postulado ha sido desarrollada brillantemente por Murray N. Rothbard en su libro *La ética de la libertad*. Cualquier conflicto que pueda surgir entre actores se resuelve con claridad meridiana mediante la correcta definición de los derechos de propiedad. Cualesquiera paradojas que al lector se le ocurran queriendo invalidar este principio tienen su respuesta casi automática en una incorrecta o imprecisa definición de los derechos de propiedad, indefinición que el estado actual persigue y promueve para su mayor beneficio. En palabras ejemplificales del propio Rothbard:

“En realidad *no hay* derechos humanos que sean separables de los derechos de propiedad. El derecho humano a la libertad de expresión es sencillamente el derecho de propiedad para alquilar un recinto de reunión a sus dueños, o para poseer uno; el derecho humano a la libertad de prensa es el derecho de propiedad para comprar materiales y luego imprimir folletos y libros y venderlos a quienes estén dispuestos a comprarlos. No hay un “derecho” extra “a la libertad de expresión” o a la libertad de prensa más allá de los derechos de propiedad que podemos enumerar en cualquier caso. Y, más aún, al descubrir e identificar los derechos de propiedad involucrados se resolverá cualquier conflicto aparente de derechos que pueda surgir.” (Murray N. Rothbard, *Hacia una nueva libertad: Manifiesto libertario*).

El *derecho natural* es el único tipo de derecho que es *ético*, y como creación indirecta de la Naturaleza que es, es el mejor de todos los posibles. Es realmente insólito ver a los tertulianos estatistas perorar sobre que una determinada acción puede ser legal pero no ética, lo que equivale a decir —y a justificar subliminalmente— que el derecho estatal y la ética son distintos. Traducido del doble-lenguaje estatal al lenguaje común esto quiere decir que el derecho estatal no coincide con la ética, luego no es ético. La ser la ética lo que se *debe* hacer de acuerdo con las leyes naturales, está claro que el derecho estatal, las legislaciones y regulaciones del estado (evacuadas por una asamblea de orates), son lo que *no se debe hacer de acuerdo con la Ley Natural*.

“La justicia consiste en hacer lo que se debe; la injusticia, en no hacerlo, o en hacerlo mal.” (Demócrito, 789, 1093, en Estobeo, *Florilegium*, IV, 2, 14).

Por el contrario, en la sociedad libre el derecho natural y la ética coinciden plácida y armoniosamente, limitándose ambos al respeto absoluto de la libertad y de la propiedad privada, las cuales son violadas prolijamente por el derecho estatal, que necesita miles y miles de páginas y disposiciones torticeras para perpetrar sus viles atentados legislativos *contra natura*.

Además el derecho natural posee una ventaja práctica nada desdeñable: que no necesita ser redactado ni escrito. Todo el mundo conoce la ética natural de corazón y no necesita aprenderla en ningún sitio, porque está impreso en la *consciencia primigenia* que habita —que constituye, de hecho, tal como demuestra precisa y detalladamente la Teoría Interválica en Física— en todos los cuerpos del Universo, desde las partículas subatómicas hasta los astros, incluidos los seres humanos.

Lo primero que hay que hacer cuando se tratan temas de derecho es diferenciar claramente entre ley y legislación, puesto que, como siempre, el capcioso doble-lenguaje estatal ha expropiado, suplantado o invertido el significado de las palabras:

- Las *leyes* son las leyes de la Naturaleza, y no hay otras. Son los principios rectores del funcionamiento del Universo en todos los campos del conocimiento, principios que son *naturales*, no creados por el hombre. Lo único que puede hacer el hombre con estos principios es intentar descubrirlos y actuar conforme a ellos, ya que lo contrario sería como darse de cabezazos contra un muro, hasta acabar rompiéndose la cabeza, y nunca echando abajo el muro, como al parecer pretenden estúpidamente los estatistas que no acatan las leyes naturales. En este sentido, es tan zolocho y bolonio contravenir las leyes de la física como las de la economía, o cualquier otra faceta del cosmos.
- La *legislación*, por el contrario, es lo que una asamblea de orates electos (o no electos) decreta en un parlamento estatista, normas que siempre son arbitrarias y que, bajo una democracia, no tienen otro objeto que el control y dominación de la ciudadanía, siendo ajenas y extrañas a toda ética, como el agua y el aceite. La mayoría de las legislaciones no son tales, sino simples prohibiciones, acompañadas, eso sí,

por la enumeración de la retahíla de multas y castigos que se infringirán a quien las desobedezca. Esta última es la parte más importante, de hecho, la única importante, puesto que de no ser así, la norma sería desobedecida ampliamente en la mayoría de los casos, lo que demuestra que la ciudadanía es contraria a dicha legislación y que todavía conserva un poco de cordura (y es que el sentido del *orden natural* es algo que no se puede borrar del alma humana, pese a que los políticos lo intenten desesperadamente como herreros antropoforjadores poseídos por el diablo en un ataque de paroxismo irreversible).

“El derecho puro es el mismo en todos los tiempos y en todos los pueblos; es un derecho perenne, y no nace en un lugar o tiempo. El derecho positivo es una creación o una aplicación arbitraria, y por lo tanto es diversa según conveniencia. Aquí se incluye el que pueda divergir del derecho puro. Alguien se preguntará por qué al uno y al otro se los llama “derecho”; y si no habrá en todo esto un equívoco.” (Edith Stein, *Una investigación sobre el estado*).

Por más que sea un lugar común, conviene recordar que la arbitrariedad de las legislaciones (y también de las costumbres) es, en sí misma, otra muestra de su carácter irracional y antinatural, ya que lo racional no puede depender de la opinión y, asimismo, todo lo natural lleva la rúbrica de la necesidad. Que un mismo acto realizado en un mismo momento tenga calificaciones jurídicas totalmente distintas dependiendo de que haya sucedido a un lado de una frontera o al otro lado, situado unos metros más allá, o más acá, es razón más que suficiente para comprender lo injustas y absurdas que son todas las legislaciones, continuamente cambiantes según los gustos o prejuicios morales e ideológicos del gobierno de turno, hecho que fue advertido ya en la Antigüedad:

“Por eso también he condenado las leyes que rigen entre vosotros. Está claro que debería haber una sola Constitución política común para todos; sin embargo, ahora hay tantos tipos de imposiciones legislativas cuantos tipos de ciudades hay, de manera que, lo que para unos es vergonzoso, para otros es virtuoso.” (Taciano, *Discurso contra los griegos*).

TEOREMA INTERVÁLICO DE LA LEY NATURAL:
TODA LEGISLACIÓN VA CONTRA NATURA

“Nuestros más grandes filósofos han afirmado unánimemente que la ley no es una invención del espíritu de los hombres ni nada parecido a los reglamentos ordinarios, sino algo eterno que regula al Universo por la sabiduría de sus mandatos y sus prohibiciones. Según ellos, esta ley primitiva no es otra cosa que el espíritu supremo de Dios mismo, cuya soberana razón es la fuente de todo precepto impositivo o prohibitivo. De esta ley es de la que recibe su nobleza la que los dioses han dado al género humano, la cual no es otra cosa que la razón y el espíritu del sabio que sabe mandar el bien y prohibir el mal.”

MARCO TULIO CICERON
Las leyes

Toda legislación sólo puede estar en dos situaciones lógicas: o coincide con la *Ley Natural*, o no coincide con ella.

En el primer caso, la legislación sería *redundante*, y por tanto es innecesario redactarla, escribirla y publicarla. No sólo es innecesario, sino que el intento de hacerlo, lo único que puede conseguir es deformarla y tergiversarla, en cuyo caso pasaría a estar en la segunda situación lógica, puesto que ya no coincidiría con la Ley Natural. De ahí que sea preceptivo y característico de la Ley Natural el hecho de que no deba ser promulgada. Tan sólo debe ser formulado como norma su axioma o postulado lógico fundamental, del que la *ética natural* estudia su origen y fundamento lógico, y el *derecho natural* cómo aplicarlo lógicamente en cada caso. Con lo cual tenemos que toda legislación, por el mero hecho de estar redactada, no puede ya coincidir con la Ley Natural y, por consiguiente, ser redundante, sino que se convierte en una norma que no coincide con las leyes de la Naturaleza. Esto ya fue advertido por los griegos y los romanos, quienes se dieron cuenta de que la inseguridad jurídica aumentaba en proporción directa al número de normas y legislaciones.

En el segundo caso tenemos una legislación que no coincide con la Ley Natural, que se diferencia de ella. Y como acabamos de

ver, toda legislación, incluida aquella supuestamente redundante, se encuentra en realidad en esta situación. Dado que la Ley Natural, por definición, es la única verdadera, toda otra legislación es necesariamente falsa y, por consiguiente, es una legislación que va *contra natura*. Por consiguiente, toda legislación es contraria a la Ley Natural y va *contra natura*.

Quod erat demonstrandum.

“La ley se divide en particular y común. Llamo particular a la ley escrita por la que se gobierna cada ciudad; y común a las leyes no escritas sobre las que parece haber un acuerdo unánime en todos.”

ARISTÓTELES
Retórica, I, 1368b

Desde Aristóteles, que no supo ver la incompatibilidad esencial entre la Ley Natural y la legislación, y siguiendo acríticamente su craso error y deslucido ejemplo en loor del estatismo, estamos tan acostumbrados a ver cómo se pervierte sistemáticamente la ética mediante la legislación en el campo del derecho, que no nos damos cuenta de lo grave y absurda que es esta situación. Para que se entienda mejor lo absurdo de la misma, esto sería similar a postular artificialmente una norma en la física que no coincida con las leyes físicas, que son las únicas naturales o verdaderas; tal norma sería una norma *contra* las leyes físicas, y por consiguiente, *contra natura*. Pues bien las normas del derecho están en la misma situación ilógica e insostenible.

Ahora bien, las normas siempre falsas del derecho están en una situación mucho peor que una norma falsa de la física, porque en la física podemos conceder que la norma se ha postulado por error, pero en el caso del derecho todo el sistema estatista-esclavista conspira para que esto no sea posible. Mientras que el ánimo del científico es el descubrimiento y la comprensión de la verdad científica, el ánimo que mueve al político no es la búsqueda de la verdad ética y su aplicación mediante el derecho. Por tanto, hay que concluir lo que hace tiempo es ya un secreto a voces: los políticos legislan para su propio beneficio, estando entre estos beneficios el placer sádico y enfermizo de controlar, dominar y castigar a la

humanidad, lo cual les permite vivir parasitariamente y con total impunidad a costa de robar, extorsionar, inspeccionar y esclavizar a los ciudadanos productivos:

“In fact, legal codes have often been established for the purpose of violating the natural rights of property owners for the benefit of some political elite.” (Paul A. Cleveland, *Unmasking the Sacred Lies*).

Hay que reconocer a Mijail Bakunin no sólo el mérito de haber criticado y ridiculizado el marxismo hasta límites intolerables para la rediviva progretería, que siente miedo pánico con sólo oír mentar su nombre. Toda su obra está transida por vivificantes ráfagas de lucidez, que no tendría ningún sentido despreciar, pese a los tremendos errores en los que lamentablemente incurrió, de forma tan sorprendente como ingenua. Y es de resaltar que quizá haya sido el pensador moderno que más claramente ha desvelado o redescubierto la incongruencia entre las *leyes naturales* y las *legislaciones* —capciosamente llamadas “leyes” por los políticos para intentar hacerlas pasar por decretos con el mismo rango que las leyes de la Naturaleza, arrogancia suprema que no puede ser más descabellada y deleznable—:

“Hay muchas leyes que gobiernan la sociedad sin que el legislador sea consciente de su presencia; pero se trata de leyes naturales, inmanentes al cuerpo social, al igual que las leyes físicas son inmanentes a los cuerpos materiales. La mayoría de estas leyes permanecen todavía desconocidas, pero han estado gobernando la sociedad humana desde su mismo nacimiento, con independencia del pensamiento y la voluntad de los hombres incluidos dentro de ella. Por eso mismo, tales leyes no deben confundirse con las “leyes” políticas y jurídicas promulgadas por algún poder legislativo.” (Mijail A. Bakunin, *Federalismo, Socialismo y Antiteologismo*).

“El hombre nunca podrá ser libre respecto de las leyes naturales y sociales. Estas leyes, que por conveniencias de la ciencia se dividen en dos categorías, pertenecen en realidad a una sola, porque son todas leyes igualmente naturales, leyes necesarias que constituyen la base y la condición misma de toda existencia; es imposible para un ser viviente rebelarse contra ellas sin destruirse a sí mismo. [...]

Pero es necesario distinguir las leyes naturales de las “leyes” autoritarias, arbitrarias, políticas, religiosas y civiles creadas por las clases privilegiadas a lo largo de la historia para permitir la explotación del trabajo de las masas, y siempre con la única meta de esclavizarlas. Estas “leyes”, nacidas con el pretexto de una moralidad ficticia, han sido siempre fuente de la inmoralidad más profunda.” (Mijail A. Bakunin, *La comuna de París y el estado*).

Asimismo, la avalancha de legislaciones y regulaciones produce el efecto de que se forme una maraña legislativa plagada de contradicciones en la que todo está prohibido por activa o por pasiva, siendo imposible cumplir una norma sin incumplir otra, situando así permanentemente a los ciudadanos, y sobre todo a las empresas, en el filo de la navaja de una ilegalidad permanente, que es utilizada canallescamente por el gobierno para mantener sojuzgada y callada a población, que no puede ni rechistar dado que una mera inspección administrativa ordenada por el político de turno podría arruinar y acabar con cualquier empresa. La inmoralidad de esta deliberada estrategia política para mantener muda, maniatada y esclavizada a la ciudadanía supera el rigor del lenguaje. La legislación se convierte en un arma de dominación política que puede paralizar cualquier acción, ya que todo está prohibido —y si no lo está, lo estará— por alguna legislación o regulación. El hierático reinado del terror ha comenzado. En consecuencia, toda legislación impone, de facto y por su propia esencia, un régimen totalitario.

Un hecho curioso que no tiene mucha explicación es que las masas acepten que los mismos políticos a los que maldicen y vituperan en privado diariamente, y que están lejos de ser considerados por la gente como personas éticas, sean incomprensiblemente los mismos individuos que redactan las regulaciones y legislaciones en el parlamento, o en otras palabras, en el régimen democrático los mayores y más astutos delincuentes son quienes dictan las normas y legislaciones.

“La ley del estado... no puede sino oponerse a cualquier ley religiosa y moral.”

LEV TOLSTÓI

La ley de la violencia y la ley del amor

En resumen, la existencia de la ética y de la legislación son incompatibles, por lo que sólo caben dos situaciones: o existe una o existe la otra:

- Si hay legislación, entonces lo que tenemos es, por definición, un *mercado intervenido*, en el que no puede haber ética porque la ética es incompatible con toda forma de legislación.
- Si hay ética, entonces no hay legislación ni regulación alguna, ni tampoco coacción, que es contraria a toda ética, y entonces lo que tenemos es, por definición, el mercado libre, en el que no puede haber legislación porque la legislación es incompatible con la ética —con la ética natural o interválica, que es la única verdadera—.

La legislación y la ética son incompatibles. Podemos tener o legislación o ética, pero no ambas.

La legislación humana no es sino un acto de violencia por el que es más fuerte e inmoral impone su voluntad y sus intereses al resto de la población, cosa que ya advirtieron los filósofos e historiadores de Grecia y Roma:

“Al preguntarle Creso [a Pítaco (*circa* 600 a.C.)] cuál es el mayor poder contestó: “el de la palabra pintada”, refiriéndose a la legislación.” (Diógenes Laercio, *Vidas y opiniones de los filósofos ilustres*, I, 77).

“Desde entonces el derecho fue eclipsado por la violencia y el más poderoso fue preferido.” (Veleyo Patérculo, *Historia Romana*, II, 3).

Puesto que ninguna legislación humana se conforma a la recta razón o Ley Natural —eterna e inmutable—, toda legislación —arbitraria y cambiante— es injusta y carece de legalidad:

“Porque las leyes inicuas, en cuanto se apartan de la razón, (como dice Cicerón, *De Legib.*, II), no solamente no se han de tomar por leyes, pero ni siquiera se han de llamar tales.” (Domingo de Soto, *Tratado de la justicia y el derecho*, I, q.3^a, art.3).

Ninguna ley obliga a la república si no es en cuanto explicativa de la ley eterna, mediante la divina, natural o escrita [—la ley de

Moisés—], o en cuanto es explicativa de aquellas leyes universales a personas particulares, a lugar y tiempo. Cuando repugna a la ley divina, escrita o natural, no es ley, sino regla torcida de tirano o de ignorante. (Tommaso Campanella, *La monarquía del Mesías*).

Por tanto, en la sociedad libre no puede haber legislación ni regulación algunas, siendo considerado el acto de legislar como un crimen de lesa humanidad, manipulador y destructor de la ética; en palabras de Tomás de Aquino, “un acto de violencia”:

“La ley humana tiene valor de ley en la medida en que se conforma a la recta razón; bajo este aspecto, es evidente que deriva de la razón eterna. Por lo demás, en la medida en que se declara injusta, y por tanto deja de tener valor de ley, es más bien una expresión de violencia.” (Tomás de Aquino, *Summa Theologica*).

Así pues, rigurosamente hablando, *toda legislación es un delito*, puesto que cualquier norma o mandato político va contra la Ley Natural, la destruye, la subvierte, la reemplaza, y a partir de ahí juzga no de acuerdo a unos preceptos éticos sino políticos, derivándose consecuencias fatales de esta aplicación torticera de un derecho espurio y contrario a las leyes de la Naturaleza. Luego, cuando hablamos sobre la *legislación* deberíamos referirnos a esa vil y artera violación inicua de la Ley Natural como *delito de legislación*, en vez de decir “legislación” a secas.

“Toda ley contraria al derecho de un ciudadano o un extranjero es una ley injusta que autoriza la violencia y es un verdadero delito.” (Marqués de Condorcet, *Reflexiones sobre la esclavitud de los negros*).

La legislación es el triunfo del vicio, la inmoralidad y la injusticia sobre la virtud, la ética y la justicia. La legislación es la victoria de unas alimañas degeneradas que desprecian las leyes de la Naturaleza y que no dudan en subvertirlas y suplantarlas sin pudor alguno para satisfacer su ansia de rapiña y su sed de dominación del género humano.

“La causa fundamental de la esclavitud radica pues en la existencia misma de cualquier legislación, en la existencia de una clase de

hombres que tiene poder para hacer “leyes” según sus propios intereses. [...]

La sola definición precisa, indiscutible, inteligente para todos, que se puede dar de las legislaciones es la siguiente: las legislaciones son reglas establecidas por hombres que se apoyan en la violencia organizada, reglas para su cumplimiento y que por tanto deben observarse bajo pena de castigos físicos, sean o no legales, cárcel e incluso la muerte.” (Lev Tolstói, *Contra aquellos que nos gobiernan*).

La legislación es el triunfo de la barbarie sobre la razón, de la violencia sobre la lógica, de la impostura sobre la verdad. La absoluta falta de escrúpulos morales y el grado de perversidad y de megalomanía que debe albergar un individuo para tener la osadía o la demencia de sepultar y destruir la práctica de la Ley Natural imponiendo su sádica voluntad y sus prejuicios ideológicos por medio de la fuerza y la violencia al resto de sus vecinos es algo simplemente inconmensurable, que escapa a la lógica, a la razón, y a cualquier sentimiento de humanidad. No hay expresión más brutal de la barbarie, la injusticia y la incivilización que la legislación, un crimen de lesa naturaleza que todavía resulta agravado a la hora de aplicarlo por la insufrible burocracia inherente al sistema legal estatal y a todo departamento estatal.

Pretender que unos individuos corruptos e inmorales reunidos en satánica batahola decreten las nuevas *leyes naturales de la ética* mediante sus engañosos ritos democráticos, es tan descabellado como pretender que esos mismos individuos demoníacos decreten, entre intensos y penetrantes vapores de almizcle y azufre, las nuevas *leyes naturales de la física*. ¿Se puede imaginar una chifladura más absurda? La ceremonia de la promulgación de las legislaciones en un parlamento tiene todas las características de un ritual satánico:

1. Convocatoria y reunión del concilio de notables y fieles de la secta masónica estatal, presididos por el gran maestro de la logia gubernamental.
2. Celebración de los ritos democráticos santificados por el manual de ceremonias al uso del congreso o senado.
3. Invocaciones de los brujos celebrantes a los dáimones y espíritus políticos ancestrales de la logia estatal y a los dogmas sagrados de la democracia.

4. Ejecución y perpetración del crimen de lesa justicia contra los ciudadanos productivos con la aquiescencia entusiasta o enardecida, inflamada o impetuosa, excitada o exacerbada, de los concurrentes.
5. Culminación del satánico aquelarre de un teatro democrático ilícito y criminal mediante la promulgación pública de la nueva agresión legislativa contra los ciudadanos productivos, sodomizados, desangrados y esclavizados *in effigie* sobre el túmulo o mesa del parlamento.

¿Todavía hay alguien que pueda dudar que toda legislación estatal está pensada expresa y exclusivamente *contra* los ciudadanos productivos a los que esclaviza vilmente y sin medida?

“El espíritu de la ley es idéntico, donde quiera que exista, y todos vemos que los únicos para quienes la ley es útil son aquellos que la hacen y que están fuera de sus mallas.” (Julio Camba, “Los creadores”, La protesta humana: periódico anarquista, 28.12.1901, en Pepitas de calabaza, ed., “*Oh, justo, sutil y poderoso veneno*”: los escritos de la anarquía).

De todo lo anterior se deduce que el lerdo de Montesquieu queda retratado como un burdo estatista con su torticera “división de poderes”. Si toda legislación es *contra natura* y el acto de pretender anular y tergiversar la Ley Natural imponiendo una legislación arbitraria es un delito, el poder *legislativo* carece de toda utilidad. El poder *ejecutivo*, que consiste en la imposición de coacciones institucionales es igualmente un acto criminal conforme a la Ley Natural, por lo que también sobra. Y finalmente el poder *judicial* desaparecería como institución del estado en una sociedad libre, siendo simplemente un servicio entre muchos otros que se ofertan en el seno del mercado libre, como veremos en el capítulo siguiente. Por consiguiente, lo que hay que conseguir para recuperar la ética y la libertad no es la “división de poderes” sino la *eliminación de poderes*.

EL CARACTER INESCRITURABLE DE LA LEY NATURAL

“En aquel país ninguna ley debe tener más palabras que las letras del alfabeto, que cuenta sólo con veintidós. Aunque a decir verdad pocas llegan a alcanzar tales límites. Están redactadas en los términos más claros y sencillos, y aquella gente no es tan viva como para descubrir en ellos más de una interpretación. Y es un crimen que se paga con la muerte escribir un comentario sobre alguna ley. En cuanto al fallo de las causas civiles y a los procesos de criminales, los precedentes son tan escasos que poca razón tienen para alardear de pericia extraordinaria en ninguno de ellos.”

Jonathan Swift
Los viajes de Gulliver

“Por eso hay costumbres indias, chinas y cristiana, pero no hay más que una moralidad, a saber, la moralidad humana. Es posible que ésta no sea formulable en el concepto.”

HEINRICH HEINE
Ludwig Börne

Además de los demoleedores argumentos teóricos e históricos que acabamos de exponer, hay un argumento epistemológico y pragmático que también conviene considerar, que es el siguiente: *la imposibilidad epistemológica de que la Ley Natural sea escrita.*

En efecto, no puede haber una fijación única y verdadera de la Ley Natural en un código legal. Siempre habrá tantos códigos legales del derecho natural como juristas los hayan transcrito o interpretado. Sin embargo, la Ley Natural puede ser explicada, tal como hizo Murray N. Rothbard en *La ética de la libertad*, y todas estas explicaciones, aunque distintas, coincidirán en lo esencial porque *la Ley Natural no es una creación humana, al igual que las leyes naturales de la física o de la economía, sino que se halla impresa indeleblemente y con tinta invisible en el alma de todos los seres vivos.*

La ética natural no es sino una propiedad de la *consciencia primordial* —que no tiene nada que ver con la conciencia moral—, la cual se deriva lógicamente y necesariamente del axioma interválico. De hecho, si

la formulación matemática del axioma interválico es: *existe un intervalo*, la formulación metafísica sería *existe una consciencia primordial*, lo que significa que existe una propiedad prístina e irreducible en virtud de la cual un punto de espacio puede interaccionar o darse cuenta de que existe otro punto de espacio —relación que, *por definición*, se denomina *intervalo*, la cual es lo que causa la creación de las partículas subatómicas y, por ende, del Universo—.

En cuanto la Ley Natural se escribe y se plasma negro sobre blanco deja de serlo y se transfigura en derecho común o derecho consuetudinario. Y una vez que el derecho se escribe, queda abierta la puerta a todos los excesos hasta acabar convirtiéndose en derecho positivo, como nos enseña la historia. No hay derecho o legislación alguna, ni común ni positiva, que pueda suplantar a la ética natural y a la Ley Natural, porque toda legislación, por el mero hecho de fijarse y escribirse, abre la puerta a multitud de “interpretaciones”, que pueden haber sido previstas expresamente para dejar resquicios legales, o en caso contrario, son defectos que no hacen sino torcer el espíritu de la legislación. El conocido lema “Quien hace la ley hace la trampa” o “Dejad que ellos redacten la ley, que yo redactaré el reglamento” del Conde de Romanones, es de total aplicación. Así pues, si no hay un sentido ético en la sociedad, siempre es posible sortear la legislación de un modo u otro si se pertenece a la casta político-empresarial dominante, y la inmensa avalancha de legislaciones no sólo no lo puede impedir, sino que lo promueve y alienta para proteger a la casta estatal y desproteger, simultáneamente y en el mismo tiro, al resto de los ciudadanos.

La razón última de que la Ley Natural se desvirtúe en el proceso de ser escrita y plasmada sobre papel es, nuevamente, de índole epistemológica, como lo demuestra la Teoría Interválica:

Cuando un individuo procede a interpretar y fijar la Ley Natural, lo que está haciendo es cambiar y alterar el sistema de referencia: está pasando de una metodología de la métrica interválica a una metodología de la métrica neoclásica, con la inevitable falsedad que ello comporta. Está sustituyendo el punto de vista ético de millones de almas, todas ellas con su valor subjetivo de la Ley Natural —que, milagrosamente, y pese a ser subjetivo, coincide absolutamente en sus principios éticos en todas ellas— por el

“valor objetivo” de una legislación positiva, que no es sino la plasmación de un interés particular —siempre ideológico y perverso desde el momento en que procede a destruir la ética natural— de quien la hace e impone arrogantemente y bajo coacción a los demás. Es evidente que, de conformidad con la Ley Natural, semejante agresión es un delito megalomaniaco, de lesa humanidad, puesto que subvierte completamente la ética y el Orden Natural, altera todos los equilibrios y leyes naturales de la economía, de la sociedad y de la vida en general, y convierte al ser humano en un esclavo del legislador de turno y de la máquina de coerción que se encargue de imponer violentamente y por la fuerza la distorsionante legislación positiva.

En definitiva, una sociedad esclavista es aquella donde hay legislación en lugar de Ley Natural y el derecho prima sobre la ética, mientras que una sociedad libre es aquella donde no hay legislación sino Ley Natural y la ética prima sobre el derecho.

En este momento los aterrorizados hobbesianos y otras calamidades inminentes ya están pensando que la aplicación de la Ley Natural es imposible porque si ésta no puede ser escrita por un órgano central, y además se deja que sea *valorada subjetivamente* por cada actor, entonces caeríamos en “la lucha del hombre contra el hombre”, como dice beociamente el deprimente autor del *Leviatán*. Sin embargo, ¿no es esto exactamente lo mismo que sucede en el mercado libre con los bienes, que son *valorados subjetivamente* por cada uno de los actores, y pese a ello, o más bien, gracias a ello, se produce una mágica *coordinación natural del ecosistema económico*? Efectivamente, así es. Pues bien, el mismo proceso de coordinación social y económica que se produce en el seno del mercado libre, de forma natural, sin ninguna intromisión, y que sólo puede funcionar si no hay ninguna intromisión de un agente coactivo, de un observador arbitrario y privilegiado, este mismo proceso espontáneo de coordinación social y ética —en lugar de económica— es el que se produce análogamente en el seno de una sociedad libre, de forma natural, sin ninguna intromisión, y que sólo puede funcionar, precisamente, si no hay ninguna intromisión de un agente coactivo, de un observador arbitrario y privilegiado.

Se trata exactamente del mismo proceso super sinérgico y quasi milagroso de coordinación social que se produce en el mercado

libre con respecto a la *economía*, y que en la sociedad libre se produce con respecto a la *ética* y el *derecho*. De hecho, tanto la economía como la ética son ramas de la *praxeología*, de la acción humana, por lo que, en realidad, son las dos caras de una misma moneda: la *praxeología*. El mercado libre genera la ética natural y la sociedad libre genera la economía natural, y viceversa. Y donde digo “natural” digo “interválica”, puesto que la Teoría Interválica no es sino la *teoría natural* por la que se rigen todos los elementos, sucesos y medios contenidos en el Universo y que conforman el propio Universo.

De todo esto se deduce que “la lucha del hombre contra el hombre” es un escenario que sólo se puede dar en ausencia de la Ley Natural, cuando no se respetan la propiedad privada ni la libertad de las personas. En el mercado libre, donde los servicios de seguridad y justicia son ofertados por empresas privadas como cualquier otro bien, no cabe que se produzca una situación de violación sistemática de la libertad y de la propiedad privada. Los delitos que pueda haber en una sociedad libre son invariablemente casos aislados que ni en cantidad ni en cualidad pueden compararse ni por asomo con los delitos sistemáticos y recurrentes perpetrados inicua e impunemente por el estado organizado. En el primer caso rige la Ley Natural y los autores de los delitos pueden ser requeridos por sus víctimas para que reparen el daño cometido; en el segundo caso la Ley Natural está subvertida y el agresor —los políticos y burócratas estatales— perpetran sus delitos impunemente, ya que las víctimas no pueden exigir una reparación porque los propios agresores han destruido el mercado libre que suministra el servicio de justicia según la Ley Natural en virtud de la cual podrían ser defendidos.

Asimismo, el estado de profunda inconsciencia ética y degradación moral en que el gobierno hunde a sus burócratas y esbirros que ejecutan impunemente los crímenes ordenados por los políticos —quienes hasta creen estar cumpliendo con su deber, lo cual ya es el colmo de la obnubilación de la consciencia y de la degeneración ética— es incomparable con la situación moral de quien comete circunstancialmente un delito aislado en el seno de la sociedad libre, donde además sabe que su acto no es acorde con la Ley Natural y que la víctima le podrá exigir una reparación por los

daños causados. Como comenta Wilhelm von Humboldt con romántica pasión:

“La libertad humana aumenta la fuerza y, como suele ocurrir siempre que la fuerza crece, lleva consigo una especie de liberalidad. La coacción ahoga la fuerza y acaba por provocar toda clase de deseos egoístas y todos los artificios propios de la debilidad. Puede que la coacción impida algún que otro delito, pero priva de su belleza incluso a las acciones conformes a la Ley. Puede que la libertad dé ocasión de delinquir alguna vez, pero le da al propio yerro una imagen menos innoble.” (Wilhelm von Humboldt, *Los límites de la acción del estado*).

En suma, el estado jamás podrá disminuir la violencia y la coacción porque el estado es violencia y coacción, el estado jamás podrá disminuir el delito y el crimen porque el estado es delito y es crimen, el estado jamás podrá evitar la “lucha del hombre contra el hombre” porque esa lucha fratricida la crea el propio estado. El régimen estatal es la legitimación de “la ley de la selva” puesta al servicio de los propios agresores estatales contra las víctimas: los ciudadanos productivos.

Obviamente, la manipulación propagandística de los políticos, que hablan y peroran capciosamente dando a entender que sin estado no habría derecho, es una grosera inversión de la realidad, puesto que el derecho es anterior al estado, como ya fue advertido por los romanos:

“Para la constitución del derecho comencemos por aquella suprema ley, cuyo origen es anterior al de cualquier ley escrita y a la constitución de cualquier ciudad.” (Marco Tulio Cicerón, *Las leyes*).

De hecho, el derecho no es sólo *anterior* al estado, sino que es *contrario* al estado, que es el gran destructor del derecho. El estado y el derecho son incompatibles. Podemos tener o estado o derecho, pero no ambos.

Y lo mismo que se ha dicho del derecho cabe decirlo de la libertad, con mayor motivo:

“La libertad es anterior a toda sociedad, a todo legislador.”
(Emmanuel-Joseph Sieyès, *Ensayo sobre los privilegios*).

El estado y la libertad son incompatibles. Podemos tener o estado o libertad, pero no ambos.

“Aquí no tenemos leyes —dije—. Nunca han existido. Tenemos costumbres, pero no están escritas y no son coercitivas... aunque podría decirse que son leyes naturales debido a que responden a las normas de conducta que hay que observar para sobrevivir.”

ROBERT A. HEINLEIN

La Luna es una cruel amante

Puesto que la Ley Natural es eterna, universal e inmutable, se puede decir que es inescriturable necesariamente, puesto que si pudiera ser escrita más allá de su principio fundamental los diferentes autores de diferentes regiones y épocas lo harían cada uno a su manera y dejaría, por tanto, de ser eterna e inmutable. Luego gracias a su carácter inescriturable es inmune a la corrupción:

“Estas son las leyes del Logos: las exhortaciones no están escritas en tablas de piedra por el dedo del Señor, sino inscritas en el corazón de los hombres, lo único que no conoce corrupción.” (San Clemente de Alejandría, *El Pedagogo*, III, 94).

Del carácter inescriturable de la Ley Natural se deducen inmediatamente los siguientes corolarios:

COROLARIO DE LA NORMA ESCRITA

“La naturaleza es la fuente del derecho.”

MARCO TULIO CICERÓN

Los deberes, III, 17

Toda norma escrita es contraria a la Ley Natural por el mero hecho de haber sido escrita, ya que la Ley Natural es, por su propia naturaleza, inescriturable.

La Ley Natural consiste en un principio básico: el respeto absoluto de la libertad y de la propiedad privada, y todo lo que sea desarrollar verbalmente este principio básico con la intención de legislar, es una interpretación, la cual, por definición, pertenece al ámbito de la jurisprudencia y no al de la Ley en sentido restringido. De ahí que se pueda decir que toda legislación es una especie de jurisprudencia *ex ante* elevada torticeramente al rango de norma por quienes han realizado esa interpretación, que ni siquiera es una interpretación de la Ley Natural, sino una serie de prohibiciones y regulaciones arbitrarias que plasman arrogadamente los prejuicios morales y las preferencias particulares de quienes las redactan, contraviniendo a calzón quitado la más elementales nociones de la ética natural. Y al parecer, sin tener el menor asomo de consciencia de estar cometiendo un crimen *contra natura*, sino por el contrario, creyéndose legitimados para hacerlo por el mero hecho de haber recolectado unos votos de papel de unas masas manipuladas, suponer y presuponer que unos pocos elegidos representan sus muy diversas e irreductibles voluntades, y lo que todavía es más curioso, suponer y presuponer que las voluntades particulares de uno o de un millón pueden alterar las leyes naturales. Obviamente no pueden, y la demostración de ello es que la Ley Natural se conoce sin esfuerzo y se acepta voluntariamente mediante la razón, mientras que la legislación no se conoce y se debe imponer coactivamente mediante el uso de la fuerza bruta y la violencia por una banda de esbirros contratados a tal efecto por una mafia o por un estado.

A pesar de que este corolario parezca evidente una vez ha sido formulado, lo cierto es que no lo debía ser tanto cuando hasta los autores que han advertido la imperfectibilidad de la Ley Natural incurren en la clamorosa contradicción de no darse cuenta de su carácter inescriturable. Por ejemplo, Emmanuel-Joseph Sieyès, en su texto "Bases del orden social", tras afirmar que: "Nada puede añadirse al derecho natural", no ve inconveniente lógico ni tiene empacho alguno en concluir que la escrituración de la Ley Natural no sólo no la pervierte sino que la refuerza:

“Como quiera, sin embargo, que el reconocimiento de los derechos naturales los ha vuelto positivos; como al devenir civiles han recibido una adicional garantía,...” (Emmanuel-Joseph Sieyès, “Bases del orden social” en *Escritos y discursos de la revolución*).

Tenemos aquí un delirante caso de la ceguera lógica que aqueja al estatismo, que ni siquiera es capaz de ver las contradicciones lógicas de bulto en que él mismo incurre: si “nada se puede añadir al derecho natural”, entonces al escriturarlos y volverlos derecho positivo, como él mismo dice, debe haber perdido algo, ya que la Ley Natural ha sufrido un significativo y substancial cambio en su naturaleza que, sin embargo, sólo puede obrar en su detrimento, ya que “nada puede añadirse al derecho natural”. Pues bien, Sieyès no sólo no advierte su crasísimo error sino que incluso pretende que el derecho natural mejora y adquiere “una garantía adicional” al convertirlo y transmutarlo en derecho positivo.

Podríamos decir que la Ley Natural es una bella obra de arte, y que la legislación son los comentarios, más o menos interesados, que los críticos de arte —los legiferadores— hacen sobre ella, pretendiendo además que sus burdas glosas sustituyan a la obra de arte original, es decir, intentando que sus comentarios sustituyan y pasen por ser la obra de arte original, la cual, obviamente, debe ser destruida o apartada de la vista del espectador para que el engaño o la estratagema surta efecto.

COROLARIO DE LA RELACIÓN INVERSA ENTRE JUSTICIA Y LEGISLACIÓN

“En ningún caso estas legislaciones hacen el bien que pretenden.”

JEREMY BENTHAM

En defensa de la usura, carta VI

La justicia es inversamente proporcional al número de textos legales: a mayor cantidad de legislaciones, tanta menos justicia habrá en la sociedad.

En efecto, si toda legislación va *contra natura*, cuantas más normas escritas y mandatos coactivos se promulguen, tanto más nos alejaremos de la Ley Natural y de su ética, que es el único fundamento de toda justicia. Luego se deduce que la cantidad o calidad de justicia en una sociedad es una variable que disminuye a medida que aumenta el número de normas y de textos legales. Esto no debería ser una sorpresa si tenemos en cuenta quiénes son los legisladores que han ideado y redactado tales mandatos coactivos: los políticos, una banda de individuos contraéticos, enemigos de la libertad y de la propiedad privada, que pretenden cometer la atrocidad de subvertir y destruir el Orden Natural eterno e inmutable de las leyes de la Naturaleza para simplemente satisfacer su egoísta deseo mesiánico de control y dominación sobre la raza humana y su insolidario y antisocial modo de vida parasitario, inmoral e improductivo que se alimenta garrapatamente de la sangre chupada a los ciudadanos productivos.

Si bien la proliferación legislativa alcanzó unas proporciones disparatadas a finales de la República Romana y un inimaginable grado de envilecimiento en la subsiguiente decadencia y ruina del Imperio Romano (que sólo ha llegado a ser superado en tiempos recientes gracias al delirante estado de populismo socialdemócrata), que no hace sino acentuar los males descritos, lo cierto es que el carácter innatural, injusto e inútil de toda ley artificial fue advertido sagazmente en fecha tan temprana como el siglo V a.C. por el brillante orador ateniense Isócrates (436-338 a.C.), que vivió en una época de relativo esplendor en la que apenas si había normas coactivas:

“En efecto, la mayoría llega a tener costumbres parecidas a aquellas en las que cada uno fue educado, porque el gran número de leyes y su exactitud es señal de que esta ciudad [Atenas] está mal gobernada. Al poner obstáculos a las faltas estamos obligados a establecer muchas leyes. Es preciso que los buenos gobernantes no llenen los pórticos con escritos, sino que establezcan la justicia en los espíritus. Porque las ciudades se gobiernan bien no con decretos sino con costumbres, y quienes han sido mal criados se atreverán a transgredir las leyes por bien redactadas que estén. En cambio los que han sido bien educados también querrán ser fieles

a las leyes establecidas con sencillez. Si hubiéramos meditado esto, no examinarían en primer lugar con qué medios castigarían a quienes obran contra la ley, sino cómo les prepararían para que no cometieran ninguna acción digna de castigo. Porque creerían que esto es su tarea y, en cambio, el preocuparse de los castigos, algo que conviene a los enemigos." (Isócrates, *Aeropagítico*).

El mismo Platón (427-347 a.C.), admirador confeso del anterior, incide en la misma idea en su *República*:

—Tal tipo de gente... legisla sobre minucias... y las corrigen continuamente, en la creencia de que puede hallarse un límite a los fraudes que se cometen en los contratos y en las demás cosas que he mencionado; sin advertir que, de hecho, es como si se cortaran las cabezas de la Hidra.

—Es cierto, no hacen otra cosa.

—Por eso mismo, yo no pensaría que el verdadero legislador debiera ocuparse de leyes o de una organización política de semejante especie, ni en un estado bien gobernado ni en uno mal gobernado. En el primer caso, porque sería ineficaz y no ayudaría en nada; en el segundo, porque cualquiera podría descubrir algunas de ellas, y las otras se seguirían automáticamente de las costumbres anteriores." (Platón, *República*, IV).

La legislación y el orden social son incompatibles. Podemos tener o legislación, o bien, orden social, pero no ambos.

Recapitulando sin recapitular, vamos a listar en una tabla las opuestas y muy diferentes naturalezas de la Ley Natural y de la legislación, para cuya explicación y estudio más detallado remito al sagaz lector a mi obra *El modus operandi del estado organizado: Las fases del circuito sin fin de la agresión estatal*, volumen 1: *La destrucción de la Ley Natural mediante la legislación y regulación*. En todo caso, tras esta sucinta exposición creo que no deberían quedar dudas de que la abolición absoluta, completa e inmediata de la legislación es *conditio sine qua non* para que pueda surgir un mínimo orden social y existir una civilización digna de tal nombre, puesto que un caos tremebundo basado en la coacción y la barbarie —que es lo que lamentablemente padece la esclavizada humanidad terrestre— no puede considerarse civilización bajo ningún

concepto. Cualquier medida “liberalizadora” carecerá del menor efecto a largo plazo en tanto no se derogue y prohíba toda actividad legiferativa, que no es sino la institucionalización de la violencia y el robo masivo perpetrados arteralmente por una envilecida banda organizada de cleptómanos empedernidos, psicópatas mendaces y malhechores incalificables.

LA POLÍTICA DE DESARROLLO DE SALVADOR ALLENDE: LECCIONES DESPUÉS DE 50 AÑOS*

VÍCTOR I. ESPINOSA

Resumen: El año pasado, 2020, se cumplió el 50 aniversario de la “vía chilena al socialismo” iniciada por Salvador Allende. Aunque el gobierno de Allende es la referencia política para el ‘socialismo del siglo XXI’ en América Latina, los partidarios internacionales tienden a ignorar la causa principal de su caída, centrándose en cambio en las circunstancias de la muerte de Allende. Este artículo explica el vínculo entre las políticas de desarrollo del gobierno de Allende y sus resultados macroeconómicos entre 1970 y 1973. Encuentra que el colapso económico de Chile tuvo una causa endógena relacionada con las políticas gubernamentales. Esto apoya las opiniones de Mises y Hayek sobre la viabilidad de las políticas económicas socialistas. Los formuladores de políticas y los comentaristas deben reconocer las lecciones esenciales de la experiencia chilena para aprender de los errores del pasado y promover eficazmente el desarrollo económico de América Latina.

Palabras clave: Big data, Chile, Cálculo económico, Pobreza, Derechos de propiedad, Socialismo

Clasificación JEL: B53; N16; O10; P20; P30

Abstract: Last year, 2020, was the 50th anniversary of the opening of the ‘Chilean road to socialism’ by Salvador Allende. Although the Allende government is the political reference for the ‘socialism of the 21st century’ in Latin America, international supporters tend to disregard the primary cause of its downfall, focusing instead on the circumstances of Allende’s death. This article explains the link between the Allende government’s development policies and its macroeconomic outcomes between 1970 and 1973. It finds that Chile’s economic collapse had an endogenous cause related to government

* Artículo original publicado en inglés con el título “Salvador Allende’s development policy: Lessons after 50 years” en la revista *Economic Affairs* 2021, Vol. 41, Issue 1, pp. 96-110.

policies. This supports the views of Mises and Hayek on the feasibility of socialist economic policies. Policymakers and commentators should recognize essential lessons from the Chilean experience to learn from past errors and effectively promote Latin America's economic development.

Keywords: Big data, Chile, Economic calculation, Poverty, Property Rights, Socialism

JEL Classification: B53; N16; O10; P20; P30

“El reconocimiento de los límites insuperables de su conocimiento debería enseñar al estudioso de la sociedad una lección de humildad que debería evitar que se convierta en cómplice del fatal esfuerzo de los hombres por controlar la sociedad— un esfuerzo que lo convierte no sólo en un tirano de sus semejantes, pero que bien puede convertirlo en el destructor de una civilización que ningún cerebro ha diseñado, pero que ha crecido a partir de los esfuerzos libres de millones de personas”

F. A. Hayek (1974)

I

INTRODUCCIÓN: POR QUÉ VALE LA PENA ESTUDIAR LA EXPERIENCIA SOCIALISTA CHILENA

El título de este artículo hace referencia a uno de los hechos más importantes del siglo XX en América Latina. El año pasado, 2020, se cumplió el 50 aniversario del triunfo electoral de Salvador Allende en Chile, lo que marcó un hito sin precedentes: fue la primera vez en la historia del mundo occidental que un candidato marxista fue elegido democráticamente como jefe de gobierno.

El gobierno del presidente Salvador Allende influyó en la izquierda latinoamericana y mundial, lo que generó una gran ola de simpatía a su favor. Si bien la revolución cubana había fortalecido posiciones de apoyo a la lucha armada, la experiencia de Allende sirvió para apoyar a quienes buscan avanzar hacia el socialismo por la vía democrática. De hecho, tras la caída del Muro

de Berlín, la implosión de la Unión Soviética y el fin de la guerra fría, el socialismo latinoamericano abandonó el marxismo-leninismo y abrazó en gran medida el legado de Salvador Allende para construir el socialismo a través de las urnas (Ramírez, 2017). Así, los seguidores de Allende en el 'socialismo del siglo XXI' recomiendan abolir la propiedad privada y utilizar nuevos recursos informáticos, tales como *big data* y *machine learning*, para promover un socialismo eficiente a través de la regulación algorítmica del sistema económico. Estos supuestos se basan en el Proyecto *Cybersyn* creado por Stafford Beer, quien buscó construir una planificación económica controlada en tiempo real bajo el gobierno de Allende, el cual fue frustrado por el golpe militar de 1973 (Medina, 2006). Según sus partidarios, las estrategias políticas de Allende impulsarían el desarrollo económico de los países socialistas modernos.

Sorprendentemente, a pesar de la extensa literatura sobre el gobierno de Allende, todavía existen controversias con respecto a los resultados económicos del socialismo chileno. Esto se debe esencialmente a que la creencia más aceptada fue expresada por Rosenstein-Rodan (1974, 7), quien argumentó que el desplome económico de Allende "no tuvo nada que ver con el socialismo [porque] no es inherente al socialismo ser ineficiente." Por lo tanto, se ignoró cualquier afirmación de que el colapso del sistema económico se debió al plan de Allende, que consistía en una política keynesiana de corto plazo y una política marxista de largo plazo. Este hecho llevó a afirmar que el experimento socialista de Chile fue un éxito frustrado por circunstancias externas a las políticas de desarrollo de Allende, como la intervención del gobierno de Estados Unidos. En consecuencia, las investigaciones sobre ese período omiten con demasiada frecuencia la teoría económica acerca de cómo la dinámica del socialismo fomenta el círculo vicioso de la pobreza.

Para una audiencia internacional, esto plantea la pregunta: ¿cuál fue la causa última del desastre económico del gobierno de Allende? Este artículo explica las políticas de desarrollo promovidas por Salvador Allende con sus principales resultados macroeconómicos entre 1970 y 1973. Más específicamente, la teoría del socialismo de Mises y Hayek se aplica al experimento chileno, ya

que proporciona cadenas praxeológicas de causa y efecto que explican la esencia del subdesarrollo económico.

El artículo procede de la siguiente manera. La sección 2 describe brevemente la teoría del socialismo de Mises y Hayek y revela su importancia para la economía del desarrollo. La sección 3 aplica esta teoría a las consecuencias económicas de las políticas de desarrollo del gobierno de Allende. La sección 4 trata sobre el proyecto *Cybersyn*. La sección 5 examina la afirmación de que la intervención del gobierno de los Estados Unidos fue la causa real del fracaso de Allende. La sección 6 concluye con una discusión de lecciones para el futuro.

II SOCIALISMO Y SUBDESARROLLO

El concepto de socialismo apareció en la década de 1830 casi simultáneamente en Gran Bretaña y Francia, en las ideas de los seguidores de Robert Owen y Henri de Saint-Simon, incluidos Pierre Leroux y, más tarde, Karl Marx y Friedrich Engels, quienes popularizaron el término en su sentido moderno (Vidal et al., 2019). Este enfoque explica la visión emancipadora de Marx de una sociedad post-capitalista. Más específicamente, la teoría del socialismo se puede “resumir en una sola frase: la abolición de la propiedad privada” (Marx y Engels, 1848, 498). En consecuencia, el significado del socialismo está relacionado con la expropiación de los medios de producción para lograr una “verdadera armonía de intereses colectivos”.

El diccionario *Merriam-Webster* define el socialismo así:¹

- 1: cualquiera de las diversas teorías económicas y políticas que defienden la propiedad y administración colectiva o gubernamental de los medios de producción y distribución de bienes;
- 2 a: un sistema de sociedad en el que no hay propiedad privada;
- b: un sistema o condición de la sociedad en la que los medios de producción son propiedad y están controlados por el estado

¹ <https://www.merriam-webster.com/dictionary/socialism> (consultado el 20 de noviembre de 2020).

3: una etapa de la sociedad en la teoría marxista de transición entre el capitalismo y el comunismo y que se distingue por una distribución desigual de los bienes y los pagos según el trabajo realizado

Los liberales clásicos sostienen que una comprensión adecuada de cómo la sociedad y el mercado funcionan, como un orden espontáneo resultante de las interacciones de millones de seres humanos, indica que el socialismo es un error intelectual y, por lo tanto, teórica y prácticamente imposible.² Las contribuciones de Mises y Hayek proponen la idea de que, sin propiedad privada, no puede haber un cálculo económico racional (ver Boettke, 2019).

La contribución esencial de Mises (1920) fue descubrir que el mercado es un proceso dinámico de intercambio de derechos de propiedad, impulsado por la innata habilidad creativa y empresarial de los individuos para identificar y resolver problemas humanos.³ Así, la información que se crea y transmite continuamente en el proceso de mercado surge de la propiedad privada de los medios de producción (es decir, todas aquellas cosas específicas que los actores consideran subjetivamente útiles para lograr sus fines a través de un proceso temporal de etapas sucesivas). Posteriormente, las relaciones históricas de intercambio en unidades monetarias generan los precios de mercado, que transmiten información sobre la escasez relativa de bienes y servicios que las personas valoran subjetivamente, como oferentes o demandantes, participando en el mercado o absteniéndose de hacerlo.

Los precios de mercado generan incentivos para la acción y constituyen un criterio de distribución. Según Mises (1949), las valoraciones subjetivas de los consumidores tienden a determinar los precios de los bienes de consumo. Por su parte, los empresarios estiman los precios a los que pueden vender sus productos y sus decisiones fijan el precio de los diferentes factores de producción. En el contexto de la propiedad privada de los medios de

² Para más detalles históricos sobre el debate sobre el cálculo económico socialista, ver Lavoie (1985) y Caldwell (1997).

³ Como esencia de los fenómenos económicos, la función empresarial tiene un lugar de larga data en la literatura económica (Shane y Venkataraman, 2000; Parker, 2018; Ravier, 2020).

producción, los precios de mercado se utilizan para realizar cálculos económicos, entendidos como juicios individuales en unidades monetarias sobre los distintos cursos de acción. Los precios también pueden orientar a los empresarios a encontrar nuevas soluciones a los problemas de escasez, desarrollar bienes sustitutos y buscar nuevas alternativas.

Además, Mises (1922) sugiere que no habrá mercado sin la propiedad privada de los medios de producción. Sin un mercado para los medios de producción, no habrá dinero ni precios para los bienes y servicios. Sin precios de mercado, que reflejan la escasez relativa de los bienes de capital, los responsables de la toma de decisiones económicas no podrán calcular racionalmente los usos alternativos de los bienes de capital. Cuando se suprime la propiedad privada, el cálculo económico racional es inalcanzable. Si el cálculo económico socialista es imposible, no puede haber actividad “económica” en el sentido real del término. En cosas pequeñas e insignificantes, la acción racional puede persistir. Sin embargo, en su mayor parte, la producción nacional no podía ser conscientemente “económica”. Por lo tanto, las nociones de socialismo de mercado y economía planificada son contradictorias porque (a) el socialismo implica la abolición del mercado, y (b) el socialismo no es “economía” en absoluto.⁴ Como dice Mises (1927, 184), el socialismo “no puede alcanzar los fines que sus defensores pretenden alcanzar”. En consecuencia, sin cálculo económico, las acciones humanas, lejos de ser armoniosas como predijo Marx, serán dinámicamente ineficientes:

“Suponer que una comunidad socialista pudiera sustituir cálculos en especie por cálculos en términos de dinero es una ilusión. En una comunidad que no practica el intercambio, los cálculos en

⁴ A menudo se afirma que el caso de China es una refutación de la teoría de Mises y Hayek. Sin embargo, la historia de China muestra lo contrario. Entre 1949 y 1976, Mao Zedong destruyó la propiedad privada, lo que resultó en una economía de subsistencia con el asesinato de 70 millones de personas a causa del hambre, las palizas y las enfermedades. El progreso de China se explica a pesar del régimen comunista, especialmente por las reformas favorables al mercado de Deng Xiaoping entre 1978 y 1989, y el alto nivel de descentralización y competencia empresarial (ver Rabushka, 1987; Huang et al., 2017; Huang y Ge, 2019).

especie nunca pueden abarcar más que bienes de consumo. Se descomponen completamente cuando se trata de bienes de orden superior. Una vez que la sociedad abandona el precio libre de los bienes, el cálculo racional se vuelve imposible. Cada paso que se aleja de la propiedad privada de los medios de producción y del uso del dinero es un paso que se aleja de la actividad económica racional" (Mises, 1922, 119).

Siguiendo estas contribuciones, Hayek hace tres extensiones claves de la teoría del socialismo de Mises. Primero, Hayek (1945) explora la naturaleza dispersa del conocimiento humano y el papel de los precios del mercado en la coordinación de los planes individuales para la mejor y más barata satisfacción posible de los deseos de las personas. Segundo, Hayek (1988, cap. 5) muestra que las elecciones de los individuos son innatamente indeterminadas e impredecibles en sus preferencias, expectativas y conocimientos. Por el contrario, los economistas socialistas descuidan el desafío del cálculo económico porque adoptan el enfoque estático de la economía matemática.⁵ Si todos los insumos, productos y precios de equilibrio pueden calcularse, y pueden definirse las funciones de producción, las ganancias de cualquier actividad económica pueden predecirse cuantitativamente. Si este es el caso, la acción humana es una metáfora en la que agentes de inteligencia cero reemplazan a los empresarios de carne y hueso (Ebeling, 2015). Sin embargo, la coordinación de planes individuales requiere una visión de los objetivos y medios futuros esperados por las personas; pero es imposible transmitir información que aún no haya sido creada por la acción humana.

Tercero, Hayek (1944) explica que la naturaleza del socialismo es de violencia institucional por parte de un órgano de gobierno al imponer objetivos y visiones del mundo específicos. La dinámica del socialismo genera una actividad descoordinada y desorden social al imposibilitar que las personas actúen según el método de pérdidas y ganancias, lo que dificulta que los planes individuales

⁵ Es un error "evaluar la fuerza y la validez del argumento de Mises aplicado en un sistema económico en el que la extensión del mercado es constante [como en las ciencias naturales]" (Bylund y Manish, 2017, 429).

de acción se orienten hacia las necesidades de los demás. Por tanto, la coerción socialista tiende a confiscar la propiedad privada para obligar a las personas a actuar de manera diferente a como lo harían de otra manera. Si se restringe el libre ejercicio de la función empresarial y se intenta organizar la sociedad desde arriba mediante la coacción, los emprendedores dejarán incluso de ser conscientes de la información que no perciben ni crean, independientemente de su experiencia o calificación profesional o gerencial. En consecuencia, el socialismo distorsiona los cálculos económicos o los hace imposibles.

El consiguiente declive económico, tecnológico y cultural aumenta la incertidumbre y dificulta aún más el potencial creativo y coordinador de la función empresarial. El declive de la función empresarial será más significativo a medida que aumente la coerción; y este proceso conduce a la corrupción, ya que la gente percibe que es más beneficioso influir en las estructuras políticas y burocráticas del órgano de gobierno. Por lo tanto, los conceptos tradicionales de estado de derecho y justicia imparcial son reemplazados por “justicia social”, basados en las preferencias emocionales y arbitrarias que promueven la desigualdad jurídica (Hayek, 1976). La justicia social implica la confiscación y transferencia de recursos de acuerdo con los criterios arbitrarios adoptados por los miembros del organismo central de planificación.

Los conflictos sociales tienden a generar justificaciones políticas para dosis crecientes de intervención que, como todas las drogas, producen adicción y rigidez intelectual en un curso degenerativo hacia la servidumbre y la pobreza (ver Ikeda, 2004). Así, el socialismo tiende inexorablemente al totalitarismo y, por tanto, es un lastre para el desarrollo económico, lo que implica reducir el abanico de alternativas abiertas a las personas como consumidores y productores (ver Espinosa et al., 2020). Esto no significa que el cálculo económico siempre garantiza la coordinación social más dinámica y eficiente. Las soluciones perfectas están más allá de las posibilidades humanas. Sin embargo, libre de los obstáculos de los criterios arbitrarios del Estado, el proceso dinámico del mercado es el único mecanismo compatible con la naturaleza creativa y emprendedora de la acción humana intencionada (Kirzner, 2017). Por lo tanto, la competencia empresarial en el mercado

tiende a impulsar la mejora económica al ampliar la gama de alternativas efectivas en una división dinámica del conocimiento y la especialización laboral, como un “big bang” social coordinado.

Finalmente, el desarrollo económico sólo es posible cuando, primero, se respeta el derecho a la propiedad privada en una sociedad basada en vínculos contractuales; y segundo, se castigan los ataques a la propiedad privada y las violaciones de contratos. En otras palabras, “mayores riesgos de confiscación (es decir, inestabilidad política, corrupción del sector público, falta de orden público, arreglos institucionales arbitrarios, manipulación de la oferta monetaria y crediticia, altos riesgos de default, impuestos y regulaciones confiscatorias) tienden a anticipar niveles decrecientes de acumulación y mantenimiento de capital, que debilitan el desarrollo empresarial y económico” (Espinosa, 2020, 84). Estas intervenciones afectan la capacidad y la voluntad de las personas para mirar más allá del presente inmediato y tener una visión a largo plazo y adoptar nuevas ideas y asumir riesgos. Como concluyen Mises y Hayek, cualquiera que desee promover el desarrollo económico debe fomentar el libre ejercicio de la función empresarial; en cambio, quien prefiera los conflictos sociales debe poner todo tipo de obstáculos en el camino del emprendimiento.

III

EL SOCIALISMO DE SALVADOR ALLENDE (1970-1973)

En las elecciones presidenciales de 1970, Allende se convirtió en presidente de la República de Chile con el 36 por ciento de los votos, mientras que la oposición, dividida entre el derechista Jorge Alessandri Rodríguez (34,6 por ciento) y el demócrata cristiano Radomiro Tomic (27,8 por ciento), superó en número a la Unidad Popular (UP), la coalición gobernante de izquierda de Allende.⁶ El gobierno de Allende permaneció en una posición minoritaria en el parlamento durante toda su existencia (véase, por ejemplo, Collier

⁶ La Unidad Popular estaba integrada por el Partido Radical, el Partido Socialista, el Partido Comunista, el Movimiento de Acción Popular Unitaria y el Partido de Izquierda Radical.

y Sater, 2004, cap. 12). Sin embargo, el gobierno de Allende marcó un hito histórico al efectuar una transición al socialismo a través de las estructuras institucionales existentes. En palabras de Pedro Vuskovic, ministro de Economía, poco después de que Allende asumiera el cargo, “se proyecta que el control estatal destruirá la base económica del imperialismo y la dominación de clase al acabar con la propiedad privada de los medios de producción” (Moss, 1973, 59). En consecuencia, el experimento socialista de la UP es un convincente estudio de caso del desafío de Mises y Hayek al pensamiento socialista.

Según Corvalán et al. (1969), el programa básico de la UP tenía dos ejes principales. Por un lado, Allende contempló una nueva constitución para establecer “una sola organización del Estado... como máximo órgano rector del poder” (p. 15). Así, el parlamento sería reemplazado por una asamblea popular controlada por el órgano de gobierno para “constituir un sistema de planificación nacional, y su misión sería dirigir, coordinar y racionalizar” (p. 16). Asimismo, la Corte Suprema de Chile estaría controlada directamente por el órgano de gobierno para implementar la “justicia social”. Por otro lado, la política de desarrollo de Allende fue la expropiación y el control de la producción y distribución de bienes y servicios. En particular, la UP planeó confiscar todas las empresas estratégicas, tales como:

“La minería a gran escala, el sistema financiero, especialmente la banca privada y las empresas de seguros; comercio exterior, grandes empresas y monopolios industriales, producción, distribución y consumo de energía eléctrica, transporte ferroviario, aéreo y marítimo, comunicaciones, producción, refinación y distribución de petróleo y sus derivados, gas licuado, siderurgia, cemento, petroquímicos y productos químicos pesados, celulosa y papel” (Corvalán et al., 1969, 20).

El camino hacia la abolición de la propiedad privada implicó tres estrategias adicionales: primero, el control de precios y salarios para “orientar la capacidad productiva del país hacia la producción de artículos de consumo populares baratos y de buena calidad” (p. 23); segundo, el control del “flujo de dinero hacia las

necesidades reales del mercado, junto con la redistribución del crédito y la evitación de la usura en el comercio de dinero" (p. 23); y tercero, "una política de comercio exterior orientada a desarrollar y diversificar las exportaciones, abrir nuevos mercados, lograr el autofinanciamiento estableciendo las condiciones en las que operará el capital no expropiado" (p. 24). Según Allende, estas políticas de desarrollo "garantizarían un crecimiento económico rápido y descentralizado, buscando el uso óptimo de los recursos para incrementar la producción compatible con una vida más digna y humana" (p. 24).

El programa de la UP se implementó en tres etapas, aunque no en una secuencia cronológica muy bien definida. Las etapas de expropiación, inflación y racionamiento tuvieron un rasgo unificador para tomar el control total del sistema económico, político y social de Chile. Primero, el proceso de expropiación marxista tuvo como objetivo transferir la propiedad privada de los medios de producción al Área de Propiedad Social, controlada por miembros de la UP. Allende se basó en las lagunas legales para lograr este objetivo: el uso de disposiciones olvidadas o lagunas legales o la interpretación distorsionada de las normas administrativas para lograr las confiscaciones bajo el manto de la aparente legalidad (Fontaine, 1999). La expropiación comenzó con las grandes empresas mineras. En julio de 1971, la Ley No. 17.450, aprobada unánimemente por el parlamento, permitió al gobierno confiscar el 100 por ciento de las grandes operaciones mineras de cobre, carbón, hierro y salitre. Allende redujo la compensación a cero aludiendo a las excesivas ganancias que las empresas habían obtenido desde 1965.

La reforma agraria fue el instrumento del gobierno para apoderarse del campo. Si bien las expropiaciones rurales comenzaron en la década de 1960 con la Ley No. 15.020 (aprobada en 1962 bajo el gobierno conservador de Jorge Alessandri Rodríguez y modificada bajo el gobierno demócratacristiano de Eduardo Frei Montalva), Allende recurrió a lagunas legales para confiscar todas las fincas privadas de más de 80 hectáreas sin pagar indemnización. Para 1973, la reforma agraria de Frei y Allende había confiscado más de 10 millones de hectáreas, es decir, casi 6.000 propiedades correspondientes al 60 por ciento de las tierras agrícolas del país, junto con más de 2.520 ocupaciones ilegales de propiedades

agrícolas (tomas) por grupos delictivos extremistas en confabulación con miembros de la UP (véase Meller, 2000, 50–3). Paradójicamente, Allende no entregó ningún título de propiedad privada al pueblo, mientras que los interventores controlaban las propiedades confiscadas; la UP mantuvo a todos los trabajadores bajo el mando del órgano de gobierno.⁷ Se estima que en 1965-73 estas expropiaciones produjeron pérdidas de capital cercanas al “130% del PIB de Chile en 1973” (Larraín y Meller, 1990, 329).

En los primeros meses de 1971, Allende expropió gran parte del sistema financiero mediante amenazas de liquidación por parte de la Corporación de Fomento (CORFO), en su mayoría bancos privados y empresas de seguros. Al mismo tiempo, Allende otorgó a CORFO el poder de comprar acciones bancarias a precios artificiales y amenazar a los accionistas bancarios con una intervención directa. El gobierno también comenzó a intervenir en los bancos con el pretexto de supuestas irregularidades financieras o problemas laborales que impedían el funcionamiento regular de los bancos. En este contexto, los accionistas privados decidieron vender masivamente al gobierno de Allende. En noviembre de 1971, el ministro de Hacienda, Américo Zorrilla, dijo que “la nacionalización del sistema bancario está completa. El estado controlaba diecisiete bancos que en conjunto proporcionan el 90% de todo el crédito” (De Vylder, 1974, 161). Finalmente, en poco más de un año, CORFO adquirió el control mayoritario de 14 de estos bancos (que pasaron al sector público) y el control del 30 por ciento de las otras tres instituciones bancarias (que permanecieron parcialmente bajo administración privada). En septiembre de 1973, la UP controlaba el 85 por ciento del sistema financiero de Chile mediante el cual otorgaba préstamos con orientación política.

Entre 1970 y 1973, Allende llevó a cabo una ampliación crítica del Área de Propiedad Social mediante la expropiación masiva de

⁷ En Chile surgieron fracciones paramilitares marxistas, leninistas y guevaristas, apoyadas financiera y logísticamente por Cuba, como satélite de la Unión Soviética en América Latina, para acelerar la revolución del proletariado. Entre ellos, el Movimiento de Izquierda Revolucionaria (1967-), la Vanguardia Organizada del Pueblo (1968-71), el Movimiento de Acción Popular Unitaria (1969-93), como miembros o simpatizantes de la UP llevaron a cabo ataques, robos, secuestros y asesinatos con impunidad bajo el gobierno de Allende (ver Schiappacasse et al., 2012).

empresas para completar el camino de Chile hacia el socialismo. Sin embargo, los empresarios opusieron una fuerte resistencia a la confiscación, mucho más que en la minería y la banca, y comparable a los agricultores. Su resistencia incluyó la acción judicial contra el gobierno, con la simpatía de los tribunales, e incluso la defensa física absoluta de las propiedades. No obstante, Allende recurrió al Decreto Ley No. 520 (agosto de 1932), que permitía la expropiación de empresas en caso de recesión productiva, acaparamiento de propiedades o capacidad productiva ociosa en tiempos de escasez.⁸ Pero la ley de expropiación requería una compensación total en efectivo, según lo determine un tribunal independiente. Allende luego recurrió a otra ley poco conocida, el Decreto de Reanudación de Operaciones, promulgado a principios de la década de 1940, que permitía la intervención sin compensación cuando una interrupción del trabajo era causada por disputas laborales en industrias estratégicas. Las disputas laborales serían entonces incitadas por partidarios del gobierno o estallarían espontáneamente para provocar la intervención. En este momento, la situación financiera de una empresa afectada ya se había deteriorado y muchos propietarios estaban dispuestos a vender sus empresas al gobierno.

En julio de 1973, Jorge Godoy, el ministro de Trabajo, informó que 35.000 empresas fueron ocupadas a través de diversos trámites (Rojas, 2003). Como si esto fuera poco, en septiembre de 1973 CORFO “controlaba o tenía un control significativo en 507 empresas. De estos, 259 se habían asumido mediante intervención sin una transferencia real de propiedad” (Larraín y Meller, 1990, 331). El sector público incrementó su participación en las actividades productivas a niveles sin precedentes. Según Hachette y Lüders (1987), dado 1965 como año base, las empresas gubernamentales aumentaron su participación en la producción de servicios públicos del 25 al 100 por ciento en 1973. Allende también controlaba el 85 por ciento del sector bancario y la minería. El 70 por ciento del

⁸ Esta legislación había sido aprobada por un gobierno socialista de 100 días ese año, uno de varios gobiernos de corta duración que llegaron al poder durante los caóticos primeros años de la década de 1930. La legislación se había mantenido en vigor, aunque nunca se había utilizado.

transporte y las comunicaciones y el 40 por ciento de la industria. En general, Allende logró el control directo del 39 por ciento de la producción del país (excluida la agricultura).

La segunda etapa, inflacionaria, tuvo su origen en el deseo de la UP de utilizar políticas macroeconómicas keynesianas para lograr una redistribución acelerada de los recursos. Más específicamente, Allende aplicó, por un lado, políticas monetarias expansivas (aumentos en la emisión monetaria y crediticia) y, por otro, políticas fiscales expansivas (aumentos en el gasto público con cargo a impuestos corrientes, es decir, directo, indirecto e inflacionario, además de a impuestos futuros, es decir, deuda pública), cuyo efecto a corto plazo fue un aumento espectacular de la tasa de crecimiento económico y de los salarios reales con menores tasas de inflación. Esto explica el período de auge económico hasta finales de 1971, con un triunfo sistémico entre los miembros del gobierno socialista. Como muestra la Tabla 1, la tasa de crecimiento del PIB fue del 9% en 1971 frente al 2,1% en 1970 y, en los mismos años, la inflación fue del 22,1% frente al 36,1%, el desempleo fue del 5,5% frente al 7,1% y el aumento anual de los salarios reales fue del 22,3 por ciento frente al 8,5 por ciento.

En 1972, las expropiaciones, el crecimiento artificial de la demanda agregada, además de los controles de precios y salarios de más de 3.000 productos, generaron la tormenta perfecta para el progresivo declive de las finanzas públicas. Según Balassa (1984), el sistema de precios se vio severamente distorsionado, lo que provocó malas decisiones de inversión que llevaron a quiebras masivas de empresas privadas. Las regulaciones produjeron escasez de suministros y precios del mercado negro hasta diez veces más altos que los precios oficiales de la mayoría de los productos. El sector externo fue la válvula de escape para los empresarios y, por lo tanto, el capital y las divisas se volvieron escasos. Todo esto redujo la demanda de dinero emitido por el gobierno, lo que provocó una inflación acelerada, la desmonetización de la economía y una rápida disminución de los salarios reales. En definitiva, las políticas de desarrollo socialistas dificultaron enormemente el cálculo económico, lo que implicó la ineficiencia dinámica del sector público y el colapso de la economía nacional.

En 1973, el sector público se financió a través de políticas monetarias y fiscales cada vez más expansivas con controles más detallados de precios y salarios en un círculo vicioso. Además, las tasas arancelarias nominales para "artículos manufacturados promediaron 111% y las tasas de protección efectiva 182%" (Balassa, 1984, 50). Las importaciones eran caras y estaban sujetas a controles de precios como resultado del sesgo de sustitución de importaciones. Allende también exigió a los importadores un depósito inicial de 10.000 por ciento, aumentando gradualmente los precios de los productos incluidos. Luego se impuso un régimen de tipo de cambio fijo con devaluaciones periódicas, lo que provocó la aparición de tipos de cambio múltiples hasta 41 veces más altos en el mercado negro, aumentando el riesgo de inversión para los empresarios (ver Meller, 2000, 45-7). Así, la tasa de crecimiento del PIB fue del -5,6% en 1973 frente al -1,2% en 1972. Asimismo, las bajas tasas de desempleo del 4,8% se explican por el elevado déficit fiscal del -10,5% para mantener más trabajadores en el sector público. Esto fomentó una tasa de inflación del 606,1 por ciento, una caída de los salarios reales del 38,6 por ciento, una tasa de interés real del -80,2 por ciento. Como porcentaje del PIB, la formación de capital cayó un 9,6 por ciento, el crédito del gobierno alcanzó el 55,5 por ciento, los ingresos corrientes del sector público cayeron un 21,3 por ciento y los ahorros del sector público se desplomaron 19,8 por ciento (Tabla 1).

La etapa final de racionamiento se inició en el segundo semestre de 1972 como resultado de las barreras de entrada al emprendimiento que restringían el sistema productivo (Tabla 2). Ante el colapso de la actividad económica y la resistencia de Allende a aplicar políticas de ajuste ortodoxas (es decir, austeridad monetaria y fiscal, liberalización de precios y eliminación de barreras de entrada), las autoridades alegaron que "la escasez y el mercado negro se deben a la acción política contrarrevolucionaria de grupos reaccionarios y enemigos del pueblo. Es mentira atribuir los problemas actuales a pésimas políticas gubernamentales" (Larraín y Meller, 1990, 345). En línea con esto, Allende instituyó las Juntas de Abastecimiento y Control de Precios para definir las necesidades reales de consumo de las familias chilenas.

El historiador chileno Gonzalo Vial (2005) explica que el apoyo popular para poner fin al experimento socialista de Allende tuvo

TABLA 1: EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES
MACROECONÓMICAS, 1970-73

<i>Variables</i>	1970	1971	1972	1973
Tasa de crecimiento del PIB (%)	2,1	9,0	-1,2	-5,6
Tasa de inflación (IPC) (%)	36,1	28,2	255,2	606,1
Desempleo (nacional) (%)	7,1	5,5	3,8	4,8
Salarios reales (% de aumento anual)	8,5	22,3	-11,3	-38,6
Tasa de interés real (%)	-11,8	-10,3	-66,9	-80,2
Crédito del gobierno (% del PIB)	9,1	22,1	33,3	55,5
Ingresos corrientes del sector público no financiero (% del PIB)	38,1	37,7	34,5	21,3
Ahorro del sector público no financiero (% PIB)	7,3	-1,8	-11,9	-19,8
Formación de capital (% del PIB)	10,4	10,5	9,6	8,4
Déficit del gobierno general (% del PIB)	-3,5	-9,8	-14,1	-10,5

Fuentes: Meller (2000); Braun et al. (2000).

TABLA 2: COMPONENTES SELECCIONADOS DE LA BALANZA DE
PAGOS (MILLONES DE DÓLARES EE. UU.), 1970-73

	1970	1971	1972	1973
Exportaciones totales (FOB)	1.112	999	849	1.309
Exportaciones de cobre	839	701	618	1.049
Importaciones totales (CIF)	956	1.015	1.103	1.447
Importaciones de alimentos	136	192	318	512
Importaciones de bienes de capital	276	248	186	243
Balanza comercial	156	-16	-253	-138
Cuenta actual	-81	-189	-387	-295
Balance de pagos	114	-300	-231	-112

Fuente: Meller (2000).

una doble causa. Primero, las políticas de desarrollo de Allende produjeron un desastre económico (escasez generalizada y un nivel de pobreza superior al 50 por ciento), un fracaso político (la virtual neutralización de la oposición y otros poderes del estado) y un caos social (alto riesgo de guerra civil). El resultado fue una crisis de ingobernabilidad que dejó más de 111 muertos y 1.126 heridos en la violencia política entre 1970 y 1973. Segundo, la Unidad Popular lanzó la Escuela Nacional Unificada para instruir a los jóvenes al servicio del socialismo. Sin embargo, en las elecciones del 4 de marzo de 1973, los partidos de oposición obtuvieron el 57,4% de los votos en el Senado y el 55,5% en la Cámara de Diputados. Posteriormente, el 22 de agosto de 1973 la Cámara de Diputados aprobó una moción (por el 63,3 por ciento de los votos) que responsabilizaba al gobierno de Salvador Allende de la violación sistemática del Orden Constitucional y Legal de la República (ver Pareto y Guerrero, 1973). Estos hechos fueron los detonantes más importantes del golpe militar, la muerte de Allende y el fin del gobierno de la UP el 11 de septiembre de 1973.

IV

PLANIFICACIÓN ALGORITMICA EN CHILE

Hay otra historia sobre la “causa real” del fracaso del gobierno de Allende, que ha sido poco discutida en estudios científicos. Se trata del Proyecto *Cybersyn* (sinergia cibernética) para administrar la economía socialista a través de una regulación dinámica basada en datos (Loeber, 2018). En concreto, entre 1971 y 1973 los miembros de la UP pusieron en marcha un sistema tecnológico liderado por Anthony Stafford Beer, académico y consultor británico especializado en cibernética organizacional, para coordinar la actividad económica en tiempo real. Beer propuso implantar un sistema nervioso electrónico en la sociedad chilena en el que el conocimiento de los planificadores se basaría en políticas impulsadas por datos (Beer, 1972). Estos desarrollos se basaron en un modelo de estructura organizativa de un sistema autónomo capaz de reproducirse en un entorno cambiante.

Allende contaba con una sala de operaciones desde la cual recibiría la información empresarial necesaria para controlar la

economía de manera eficiente. Sin embargo, la sala fue destruida el 11 de septiembre de 1973 con el bombardeo del palacio de gobierno. A menudo se argumenta que, si el golpe militar no hubiera tenido lugar, el Proyecto *Cybersyn* habría impulsado un desarrollo económico sin precedentes a través de la planificación centralizada. En palabras de Raúl Espejo, uno de los informáticos chilenos que formó parte del equipo que desarrolló *Cybersyn*, “un período más prolongado de implementación, ininterrumpido por el golpe de septiembre de 1973, habría apoyado este requisito de aprendizaje para construir un entorno más humano y justa naturaleza social en el Chile de los setenta” (Espejo, 2009, 79).

Si bien los economistas modernos coinciden en su mayoría en que el conocimiento subjetivo, privativo y disperso de los individuos es decisivo para la toma de decisiones económicas, algunos sugieren que “es incorrecto, o al menos obsoleto, afirmar que los diseñadores de regulaciones no pueden mejorar los resultados del mercado, dados los métodos informáticos actuales y concebibles” (Devereaux, 2019, 141). Siguiendo la experiencia de *Cybersyn*, los avances en métodos computacionales y de aprendizaje automático en *big data* podrían diseñar una coacción institucional que supere el desafío del cálculo económico revelado por Mises y Hayek (Bowles, Kirman y Sethi, 2017).⁹ Pero, ¿es posible coordinar sociedad basada en mandatos coercitivos utilizando recursos informáticos?

La teoría del socialismo de Mises y Hayek es categórica al señalar que la mera ignorancia sobre el potencial creativo de la acción humana deja al actor frente a una incertidumbre intratable. Si el actor posee una capacidad creativa y emprendedora innata, ¿cuáles son los efectos de elegir un curso de acción sobre otros? La variedad de alternativas potenciales que se pueden imaginar o realizar expondrá al actor a consecuencias que una elección diferente habría descartado. El significado que el actor asigna a las

⁹ Estas ideas han sido redescubiertas en el llamado Cibercomunismo (*Cyber-Com*), que propone eliminar la propiedad privada para reemplazar los intercambios voluntarios entre individuos por la planificación directiva informatizada. La planificación informática tiene como objetivo igualar las tasas salariales entre hombres y mujeres y entre diferentes profesiones y oficios (ver, por ejemplo, Cockshott, 2017).

acciones alternativas, y a las consecuencias de la responsabilidad, no puede ser conocido de antemano, ni puede ser suficiente para dar a conocer una opción a realizar. No se puede saber de antemano cómo las elecciones futuras afectarán la continuación de la acción. La deliberación implica apoyar la acción en el supuesto de la intuición acerca de sus efectos esperados y asumir que la naturaleza de las cosas y su forma en el presente pueden tener algunas restricciones (ver Shackle, 1982). Las opciones abiertas a la acción humana dependen de las consecuencias del potencial creativo y emprendedor de lo que aún no existe. En consecuencia, la predicción cuantitativa sobre el futuro es imposible porque depende de acciones que aún no se han tomado.

Las computadoras solo pueden procesar datos históricos que ya se han articulado en situaciones de observación específicas. Sin embargo, nunca generarán nueva información *ex novo* sobre situaciones aún no descubiertas en las que el conocimiento de la acción humana es subjetivo, tácito y disperso a través del proceso dinámico del mercado. Paradójicamente, el desarrollo de sistemas informáticos aumenta aún más la complejidad del problema del órgano de gobierno. El conocimiento práctico de las acciones humanas generado con la ayuda de tales sistemas se volverá más complejo, voluminoso y rico a medida que avance la civilización.

Las explicaciones de conceptos fenomenológicos con métodos de ciencias naturales podrían, en el mejor de los casos, expresar una estimación no sesgada. Los intentos de justificar afirmaciones basadas en evidencia sensorial deben hacer generalizaciones inductivas a partir de hechos históricos observados, lo que da como resultado criterios arbitrarios porque los mapas de fines y medios individuales no se dan como en las ciencias naturales. Este enfoque implica imponer una escala unitaria de fines concretos sobre lo que es más o menos importante para la sociedad. Entonces, surge el problema del cálculo socialista: la coerción institucional distorsiona o elimina las señales del mercado para economizar los recursos escasos. Como escribió Huerta de Soto, "si el órgano de gobierno interviene de manera coercitiva en el proceso de mercado, destruirá la capacidad del proceso para generar información, y si no interviene tampoco obtiene ninguna información" (2010, 56). En consecuencia, el argumento de que el Proyecto *Cybersyn*

habría salvado el socialismo puede rechazarse, al igual que el *big data* y el *machine learning* no han salvado a las economías socialistas modernas del caos económico.

V

LA INTERVENCIÓN DEL GOBIERNO DE ESTADOS UNIDOS

Las secciones anteriores han revelado la validez externa del desafío de Mises y Hayek al cálculo socialista. Sin embargo, otro mito prevaleciente es que la “causa real” de la caída del gobierno de Allende fue la interferencia de un enemigo omnipotente y perverso: el gobierno de Estados Unidos encabezado por el presidente Richard Nixon (Rojas, 2003). Según esta creencia, la crisis económica y las protestas generalizadas contra el gobierno de Allende no fueron consecuencias de las políticas de desarrollo de la UP.¹⁰ En cambio, la Casa Blanca sabotó el camino democrático de Allende hacia el socialismo a través de sus peones chilenos. Pero, ¿cuál fue el verdadero alcance de la intervención del gobierno de Estados Unidos en Chile?

Si bien es cierto que el gobierno de Estados Unidos nunca miró con buenos ojos a Allende, su intervención en Chile fue torpe y fallida (ver Schiappacasse et al., 2012, 169–73). Primero, en las elecciones presidenciales de 1964 en Chile, el gobierno de Estados Unidos donó varios millones de dólares a la campaña de Eduardo Frei Montalva, el candidato demócratacristiano, para derrotar a Salvador Allende, el candidato marxista que ocupaba el segundo lugar en las encuestas de opinión. Esta ayuda contribuyó a la victoria de Frei. Sin embargo, la clave de la derrota de Allende fue la decisión de la derecha política de apoyar incondicionalmente la candidatura de Frei. Segundo, en las elecciones presidenciales de 1970, la Casa Blanca, confiada en que el candidato de derecha Jorge Alessandri Rodríguez ganaría, donó solo un millón de dólares a su campaña, pero Allende ganó porque las fuerzas políticas no marxistas estaban fragmentadas.

¹⁰ Los documentos desclasificados de la CIA están disponibles en Kornbluh y Block (2020).

En tercer lugar, cuando Allende ganó las elecciones de 1970, la Agencia Central de Inteligencia de Estados Unidos (CIA) intentó sin éxito evitar que el parlamento ratificara su triunfo. La CIA también participó en el asesinato del comandante en jefe del ejército chileno, general René Schneider. Cuarto, Nixon redujo la ayuda económica directa y multilateral a Chile (por ejemplo, a través del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial) porque la Casa Blanca no ayudaría a un gobierno que dañara sus intereses políticos y económicos. Una vez más, Allende expropió grandes cantidades de capital estadounidense sin compensación y aspiró a hacer de Chile un satélite del comunismo soviético en América Latina (“una segunda Cuba”). Pero la ayuda económica de Estados Unidos fue compensada en parte por préstamos y obsequios del bloque comunista y algunos países capitalistas, como Italia, Bélgica, Francia, Alemania Occidental y Canadá. En concreto, el gobierno de Allende “obtuvo créditos por más de 600 millones de dólares” (Israel, 2006, 185). Allende incluso convenció a los bancos estadounidenses de que le concedieran préstamos para la reestructuración de la deuda a principios de 1972, y no tuvo problemas para exportar cobre.

Finalmente, la Casa Blanca movilizó al llamado Comité 40, una organización semiclandestina, que produjo un total de \$8,8 millones en apoyo a los opositores a la Unidad Popular, de los cuales \$6,5 millones fueron desembolsados en 1973. Estos recursos se utilizaron para sostener prensa, empresas, activismo político y apoyo a movilizaciones opositoras que fueron perseguidas y hostigadas por el gobierno de la UP. Nuevamente, la cantidad total de recursos destinados a la oposición fue marcadamente menor que la ayuda externa al gobierno de Allende. Por lo tanto, no hubo un complot capitalista mundial contra Allende. En cambio, las malas políticas de los asesores económicos de Allende destruyeron la economía chilena. ¿Podría la CIA haber iniciado las expropiaciones extensivas y los controles de precios y salarios a gran escala que llevaron a las quiebras corporativas, un déficit presupuestario creciente, una inflación galopante y un mercado negro, lo que resultó en una declinación general de la actividad económica, si Allende controlaba el banco central y la mayor parte de la producción nacional con el apoyo del bloque comunista y muchos países capitalistas? En resumen, solo un análisis defectuoso exageraría la

importancia de la intervención del gobierno estadounidense. Sería evadir los problemas teóricos y prácticos del cálculo socialista.

VI LECCIONES PARA LA DISCUSIÓN

La teoría del socialismo sostenida por este artículo ofrece una explicación de por qué el experimento socialista de Allende generó un desastre económico, político y social. Como predijeron Mises y Hayek, si el gobierno controla los precios y la producción, no puede haber precios de mercado; por lo tanto, el cálculo “económico” es imposible (es decir, el socialismo no es “economía en absoluto”). De hecho, el objetivo del programa Allende era reorientar la economía chilena hacia una confiscación agresiva de la propiedad privada. La centralización del poder político, la corrupción, los mercados negros y los altos niveles de pobreza fueron los resultados inevitables de la planificación económica central. De manera similar, la validez externa del desafío de Mises y Hayek desmitifica las hipótesis sobre el Proyecto *Cybersyn* (y más tarde *big data* y *machine learning*) y la intervención del gobierno de EE. UU. como las causas reales de la crisis económica de Allende.

Aún más críticas son las viejas consecuencias de la planificación centralizada. El ahorro y la inversión productiva (es decir, guiada por las señales de los precios del mercado) de las empresas privadas y los ciudadanos se reducen debido a los altos riesgos de confiscación de la propiedad. ¿Cómo debería obtenerse el capital si se expropiaban la formación de capital nacional y las entradas de capital extranjero? Esta desintegración del mercado de capitales en una comunidad socialista empeora la difícil situación de los países subdesarrollados. Como Mises dijo, es imposible “imitar los procedimientos tecnológicos de los países capitalistas si no hay capital disponible” (1952, 170). El órgano de gobierno apoya a las nuevas masas de pobres y desempleados mediante mayores confiscaciones a los sectores productivos. Las propias políticas socialistas son el principal obstáculo para el desarrollo económico.

El objetivo de este artículo ha sido arrojar algo de luz sobre los mitos que rodean al gobierno de Salvador Allende utilizando la

teoría analítica del socialismo de Mises y Hayek y datos ilustrativos de la economía de Chile entre 1970 y 1973. Los efectos de las políticas de desarrollo de Allende no son algo que debería sorprendernos. Fueron la consecuencia lógica de violar la esencia de los fenómenos económicos: la perspicacia de la acción humana. Esto debe reconocerse si el objetivo es promover la mejora de los países subdesarrollados en lugar de perseguir una utopía.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Balassa, B. (1984). "Experimentos de política económica en Chile, 1973–1983." *Estudios Públicos*, Vol. 14, No. 1, pp. 49–74.
- Beer, S. (1972). *Brain of the Firm*, London y New York, Penguin.
- Boettke, P. (2019). "How Misesian was the Hayekian research program?." *Procesos de Mercado*, Vol. 16, No. 1, pp. 251–257.
- Bowles, S., Kirman, A., y Sethi, R. (2017). "Retrospectives: Friedrich Hayek and the market algorithm." *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 31, No. 3, pp. 215–230.
- Braun, J., Braun, M., Briones, I., Díaz, J., Lüders, R., y Wagner, G. (2000). "Economía Chilena 1810–1995." *Documento de Trabajo* 187. Santiago de Chile: Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de Economía.
- Bylund, P., y Manish, G. (2017). "Private property and economic calculation: A reply to Andy Denis." *Review of Political Economy*, Vol. 29, No. 3, pp. 414–431.
- Caldwell, B. (1997). "Hayek and socialism." *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 4, pp. 1856–1890.
- Cockshott, P. (2017). *Big Data and Supercomputers: Foundations of Cyber Communism*, Glasgow, University of Glasgow.
- Collier, S., y Sater, W. (2004). *A History of Chile, 1808–2002*, New York, NY, Cambridge University Press.
- Corvalán, L., Rodríguez, A., Morales, C., y Chonchol, J. (1969). *Programa Básico de Gobierno de la Unidad Popular: Candidatura Presidencial de Salvador Allende*, Santiago de Chile, Biblioteca Nacional.
- De Vylder, S. (1974). *Chile 1970–73: The Political Economy of the Rise and Fall of the Unidad Popular*, Stockholm, Unga Filosofers Förlag.

- Devereaux, A. (2019). "The nudge wars: A modern socialist calculation debate." *Review of Austrian Economics*, Vol. 32, No. 2, pp. 139–158.
- Ebeling, R. (2015). "F. A. Hayek and why government can't manage society." *Procesos de Mercado*, Vol. 12, No. 2, pp. 343–359.
- Espejo, R. (2009). "Performance management, the nature of regulation and the CyberSyn project." *Kybernetes*, Vol. 38, No. 1–2, pp. 65–82.
- Espinosa, V. (2020). "Epistemological problems of development economics." *Procesos de Mercado*, Vol. 17, No. 1, pp. 55–93.
- (2021) "Salvador Allende's development policy: Lessons after 50 years." *Economic Affairs*, Vol. 41, No. 1, pp. 96–110.
- Espinosa, V., Wang, W., y Hai-Jiu, Z. (2020). "Israel Kirzner on dynamic efficiency and economic development." *Procesos de Mercado*, Vol. 17, No. 2, pp. 271–298.
- Fontaine, A. (1999). *Todos Querían la Revolución: Chile 1964–1973*, Santiago de Chile, Zig-Zag.
- Hachette, D., y Lüders, R. (1987). "Aspects of the Privatization Process: The Case of Chile 1974–1985." *Mimeo*. The World Bank.
- Hayek, F. A. (1944). *The Road to Serfdom*, Chicago, IL, University of Chicago Press.
- (1945). "The use of knowledge in society." *American Economic Review*, Vol. 35, No. 4, pp. 519–530.
- (1974). "The Pretence of Knowledge." *Lecture to the memory of Alfred Nobel*, December 11.
<https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1974/hayek/lecture/> (consultado el 3 de diciembre de 2020).
- (1976). "The Mirage of Social Justice." *Vol. 2 of Law, Legislation, and Liberty: A New Statement of the Liberal Principles of Justice and Political Economy*, Chicago, IL, University of Chicago Press.
- (1988). *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*, Chicago, IL, University of Chicago Press.
- Huang, Y., y Ge, T. (2019). "Assessing China's financial reform: Changing roles of the repressive financial policies." *Cato Journal*, Vol. 39, No. 1, pp. 65–85.
- Huang, Z., Li, L., Ma, G., y Xu, L. C. (2017). "Hayek, local information, and commanding heights: Decentralizing state-owned enterprises in China." *American Economic Review*, Vol. 107, No. 8, pp. 2455–2478.

- Huerta de Soto, J. (2010). *Socialism, Economic Calculation and Entrepreneurship*, Cheltenham y Northampton, MA, Edward Elgar.
- Ikeda, S. (2004). "The dynamics of interventionism." *Advances in Austrian Economics*, Vol. 8, pp. 21–59.
- Israel Zipper, R. (2006). *Chile 1970–1973: La Democracia que se Perdió entre Todos*, Santiago de Chile, Mare Nostrum.
- Kirzner, I. (2017). "The entrepreneurial market process—An exposition." *Southern Economic Journal*, Vol. 83, No. 4, pp. 855–868.
- Kornbluh, P., y Block, S. (2020). *Allende and Chile: 'Bring Him Down'*, Washington, DC, The National Security Archive. <https://nsarchive.gwu.edu/briefing-book/chile/2020-11-06/allende-inauguration-50th-anniversary> (consultado el 3 de diciembre de 2020).
- Larraín, F., y Meller, P. (1990). "La experiencia socialista-populista Chilena: La Unidad Popular, 1970–73." *Cuadernos de Economía*, Vol. 27, No. 82, pp. 317–355.
- Lavoie, D. (1985). *Rivalry and Central Planning: The Socialist Calculation Debate Reconsidered*, New York, NY, Cambridge University Press.
- Loeber, K. (2018). "Big data, algorithmic regulation, and the history of the Cybersyn project in Chile, 1971–1973." *Social Sciences*, Vol. 7, No. 4, pp. 65–80.
- Marx, K., y Engels, F. (1848). "Manifiesto of the Communist Party." En *Marx-Engels Collected Works* (pp. 477–519), New York, NY, International Publishers (1976).
- Medina, E. (2006). "Designing freedom, regulating a nation: Socialist cybernetics in Allende's Chile." *Journal of Latin American Studies*, Vol. 38, No. 3, pp. 571–606.
- Meller, P. (2000). *The Unidad Popular and the Pinochet Dictatorship: A Political Economy Analysis*, London, Macmillan.
- Mises, L. (1920). "Economic calculation in the socialist commonwealth." En F. A. Hayek (Ed.), *Collectivist Economic Planning* (pp. 87–130), London, Routledge y Kegan Paul (1935).
- (1922). *Socialism: An Economic and Sociological Analysis*, New Haven, CT, Yale University Press (1951).
- (1927). *Liberalism: In the Classical Tradition*, New York, NY, The Foundation for Economic Education (1985).
- (1949). *Human Action. A Treatise on Economics*, Chicago, IL, Henry Regnery (1966).

- (1952). "The plight of the underdeveloped nations." En R. M. Ebeling (Ed.), *Money, Method, and the Market Process: Essays by Ludwig von Mises* (pp. 166–173), Boston, MA, Kluwer Academic Publishers (1990).
- Moss, R. (1973). *Chile's Marxist Experiment*, New York, NY, John Wiley.
- Pareto, L., y Guerrero, R. (1973). *El Acuerdo de la Cámara de Diputados sobre el Grave Quebrantamiento del Orden Constitucional y Legal de la República, del 22 de Agosto de 1973*. Santiago de Chile: Centro de Estudios Bicentenario. http://www.bicentenariochile.cl/attachments/017_Acuerdo%20C%C3%A1mara%20de%20Diputados%2022%20agosto%201973.pdf (consultado el 3 de diciembre de 2020).
- Parker, S. (2018). "Entrepreneurship and economic theory." *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 34, No. 4, pp. 540–564.
- Rabushka, A. (1987). *The New China: Comparative Economic Development in Mainland China, Taiwan, and Hong Kong*, San Francisco y London, Pacific Research Institute.
- Ramírez Montañez, J. (2017). "The XXI century socialism in the context of the new Latin American left." *Civilizar Ciencias Sociales y Humanas*, Vol. 17, No. 33, pp. 97–112.
- Ravier, L. (2020). "A redefinition of the entrepreneurial function concept." *Procesos de Mercado*, Vol. 17, No. 1, pp. 295–311.
- Rojas, G. (2003). *La Agresión del Oso: Intervención Soviética y Cubana en Chile 1959–1973*, Santiago de Chile, Editorial El Roble.
- Rosenstein-Rodan, P. (1974). "Why Allende failed." *Challenge*, Vol. 17, No. 2, pp. 7–13.
- Schiappacasse, M., Medalla, E., y Sánchez, F. (2012). *Allende y Pinochet: Las Verdades Olvidadas*, Santiago de Chile, Editorial Maye.
- Shackle, G. (1982). "Means and meaning in economic theory." *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 29, No. 3, pp. 223–234.
- Shane, S., y Venkataraman, S. (2000). "The promise of entrepreneurship as a field of research." *Academy of Management Review*, Vol. 25, No. 1, pp. 217–226.
- Vial, G. (2005). *Salvador Allende: El Fracaso de una Ilusión*, Santiago de Chile, Centro de Estudios Bicentenario.
- Vidal, M., Smith, T., Rotta, T., y Prew, P. (2019). *The Oxford Handbook of Karl Marx*, New York, NY, Oxford University Press.

L'ATTUALITÀ DEL PARADIGMA HUERTIANO*

BERNARDO FERRERO

INTRODUZIONE

Jesús Huerta de Soto (1956–) ha dedicato tutta la sua carriera accademica alla diffusione delle idee della Scuola Austriaca di Economia, sintetizzando le varie correnti al proprio interno (misesiana, hayekiana e rothbardiana) in un unico corpus teorico. Non a caso è stato definito il sintetizzatore della Scuola Austriaca¹. Ed in questo ruolo di sintetizzatore, non si è mai scordato della inestimabile lezione degli austriaci in relazione alla funzione sociale dell'economista, la quale, nelle parole di Ludwig von Mises: “consiste precisamente nello sviluppo di solide teorie economiche e nell'esplosione delle fallacie del ragionamento vizioso. Nel perseguimento di questo compito l'economista incorre nell'inimicizia mortale di tutti i ciarlatani di cui sfata le scorciatoie verso un paradiso terrestre”². Sempre secondo Mises, infatti “è impossibile capire la storia del pensiero economico se non si presta attenzione al fatto che l'economia come tale è una sfida alla presunzione di coloro che sono al potere. Un economista non può mai essere il favorito degli autocrati e dei demagoghi. Con loro è sempre il mistificatore, e quanto più sono interiormente convinti che le sue obiezioni sono fondate, tanto più lo odiano.”³

* Prólogo a la traducción al italiano del artículo “Los efectos económicos de la pandemia” del Prof. Huerta de Soto.

¹ William Hongsong Wang, “Jesús Huerta de Soto: The Synthesizer of the Austrian School”, *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política* 14, no. 2, 2017, pp. 173-202.

² Ludwig von Mises, *Economic Freedom and Interventionism*, Foundation for Economic Education, Irvington on Hudson, New York, 1990, p. 51-52.

³ Ludwig von Mises, *Human Action*, Ludwig von Mises Institute, Auburn: Ala, 2008, p. 67.

In un mondo dominato dallo “scientismo sanitario” la riflessione di Jesús Huerta de Soto circa gli effetti economici del Covid 19, ci ricorda l’importanza della funzione sociale dell’economista, nell’accezione austriaca e misesiana, specialmente dinanzi ad una pandemia. Quest’ultima, infatti, oltre ad avere una sua dimensione naturale (es. gli agenti infettivi, il livello di contagiosità del virus, il tasso di letalità ecc) ha una dimensione sociale (es., i *lock-down*, le relazioni intersoggettive, i cambiamenti a livello organizzativo ecc.) che non può esser trascurata e che, come ci ha insegnato il medesimo Huerta de Soto, non può prescindere dai tre livelli di avvicinamento alla realtà umana, e in particolare dall’economia o *praxeologia* (studio formale dell’azione umana)⁴. Il ruolo dell’economista in una pandemia risulta imprescindibile, in altre parole, per avere una visione completa della realtà e contrastare l’espansione del leviatano che, come ci hanno insegnato autori come James Buchanan⁵ e Robert Higgs⁶, tende, nei periodi di crisi, ad aumentare permanentemente il suo peso fiscale e controllo sociale. L’idea, in queste pagine, è di introdurre il lettore italiano alle opere principali e ad alcuni dei maggior contributi dell’economista spagnolo, in modo da poter inquadrare la sua analisi economica della pandemia all’interno della sua opera e capirne con maggior chiarezza l’attualità.

L’IMPRENDITORE: IL MOTORE DELLA SOCIETÀ

Il fulcro attorno a cui ruota l’opera di Huerta de Soto, è la teoria dell’azione umana e, in particolare, la teoria dell’imprenditorialità nella forma in cui è stata sviluppata, principalmente, da Israel M.

⁴ Gli altri due sarebbero il livello storico-evolutivo (storia congetturale) e quello etico-giuridico (teoria formale dell’etica sociale). Si veda su questo punto, Jesús Huerta de Soto, “Storia congetturale e oltre”, *Humane Studies Review*, Fairfax, VI: George Mason University, vol. 6, n. 2, inverno, 1988-1989, p. 10.

⁵ James M. Buchanan, *Public Finance in Democratic Process*, Liberty Fund, Indianapolis, 1967.

⁶ Robert Higgs, *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the growth of American Government*, New York, Oxford University Press, 1987.

Kirzner⁷. Tutto parte dal riconoscimento che il protagonista del processo economico non è *l'homo maniaco-depressivo* keynesiano, schiavo dei cosiddetti "*spiriti animali*" che condannano costantemente il sistema economico alla sovrapproduzione, né tanto meno *l'homo oeconomicus* iper-razionale e robotico che da John Stuart Mill in poi ha dominato il paradigma classico e neoclassico, una sottospecie di superuomo che possiede tutti i dati rilevanti e il cui unico motore ed orizzonte, per intenderci, è la mera massimizzazione del profitto monetario entro un quadro dato e chiuso di fini e mezzi⁸. Il protagonista del processo economico, al contrario, è *homo agens* o, ancora meglio, *homo impresario*, l'essere umano in carne ed ossa, il quale, in un contesto pervaso dall'incertezza del futuro e dalla scarsità, cerca costantemente, nelle proprie coordinate di tempo e luogo, di scoprire e creare nuove relazioni tra fini e mezzi che migliorino la sua condizione: "più che assegnare mezzi dati a fini dati in modo esclusivo, quello che l'uomo fa in realtà è cercare costantemente nuovi fini e mezzi, imparando dal passato e usando la sua immaginazione per scoprire e creare il futuro passo a passo... anche l'azione che sembra puramente massimizzatrice od ottimizzatrice possiede sempre una componente imprenditoriale, poiché è necessario che, previamente, l'attore in essa implicato si sia reso conto che tale corso d'azione, così automatico, meccanico e reattivo, è il più conveniente."⁹

Nel caso più specifico dell'ordine catallattico del mercato l'imprenditore, secondo Huerta de Soto, mette in moto la sua innata capacità creativa (come ricorda sempre nelle sue classi è in questa capacità di creare *ex nihilo* nuove opportunità di beneficio dove troviamo una delle più intime somiglianze tra l'uomo e il suo creatore) nell'immaginare, creare ed approfittarsi, con perspicacia e

⁷ Israel M. Kirzner, *Concorrenza e imprenditorialità*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 1997.

⁸ "l'economia politica non considera la natura umana nel suo insieme... considera il genere umano come occupato soltanto ad acquisire e consumare ricchezza... l'uomo soltanto come un essere che desidera possedere ricchezza, e che è capace di giudicare l'efficacia comparata dei mezzi per ottenere questo fine..." John Stuart Mill, *Sulla definizione dell'economia politica*, in *Saggi su alcuni problemi insoluti dell'economia*, a cura di S. Parrinello, Milano 1976 [1844], p. 115.

⁹ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*, Solfanelli, Chieti 2012, p. 86.

giudizio, delle opportunità di profitto che sorgono intorno a sé. Sebbene ogni profitto sia incerto, e quindi ogni impresa speculativa, la funzione imprenditoriale (che per sua natura, come tiene a notare il nostro autore, è sempre competitiva) tende, nel tempo, a promuovere inesorabilmente l'innovazione e soprattutto, la coordinazione. Rende, in altri modi, possibile la vita in società¹⁰. In questo processo, infatti, in cui gli agenti economici concorrono nel tentativo di comprare a basso costo e vendere ad un prezzo maggiore, vengono fissati i prezzi monetari dei vari fattori di produzione e beni di consumo (che altro non sono che relazioni storiche di scambio che si plasmano in termini monetari) i quali rendono possibile il calcolo economico, e quindi, un'allocazione razionale delle risorse scarse. Come spiega l'economista spagnolo: "il calcolo economico da parte di ciascun "attore" diviene possibile grazie all'informazione che si genera nel processo imprenditoriale... senza l'esercizio della funzione imprenditoriale non si genera l'informazione necessaria perché ogni "attore" possa calcolare o stimare adeguatamente il valore di ogni corso d'azione alternativo... senza funzione imprenditoriale non è possibile il calcolo economico"¹¹. Ed è attraverso il calcolo economico monetario, reso possibile dalla funzione imprenditoriale competitiva, che i protagonisti del processo sociale sono portati in ogni momento ad economizzare le risorse e ad agire gli uni in funzione degli altri, dando luogo così ad un ordine dinamico e al tempo stesso armonioso¹².

¹⁰ *Ibidem*, p. 87.

¹¹ *Ibidem*, p. 69.

¹² La funzione sociale dell'imprenditore e l'indispensabile ruolo del calcolo economico nel generare un ordine dinamico ed armonioso venne descritta e spiegata magistralmente da Goethe nel *Wilhelm Meister* attraverso la bellissima riflessione di Werner, l'amico d'infanzia di Wilhelm proveniente da una famiglia di commercianti di tela: "Che chiarezza di visione ci procura l'ordine con cui trattiamo gli affari! Esso ci consente di dominare in ogni momento l'insieme, senza pericolo che i particolari ci confondano. Quali vantaggi procura a un commerciante la partita doppia! È una delle più belle invenzioni dello spirito umano, e ogni buon padrone di casa dovrebbe introdurla nella sua amministrazione... È davvero una piacevole occupazione dello spirito conoscere ciò che al momento è più ricercato o presto mancherà o sarà difficile da avere, e procurare a ognuno con facilità e rapidità quanto desidera, fare scorte oculte e trarre profitto da ciascun momento di questa vasta circolazione". Johann Wolfgang von Goethe, *Wilhelm Meister: gli anni dell'apprendistato*, Gli Adelphi, Milano 2014, pp. 54-55.

LA CONTRADDIZIONE TRA EFFICIENZA E GIUSTIZIA È FALSA: UNA NOTA SULLA PANDEMIA

L'intima relazione tra il calcolo economico e la funzione imprenditoriale, e la rappresentazione di quest'ultima come protagonista di tutti i processi sociali hanno, come segnala lo stesso Huerta de Soto, delle implicazioni di fondamentale importanza sui cui è importante soffermarsi. Una di queste la troviamo nell'ambito della cosiddetta economia del benessere (*welfare economics*), un ramo all'interno dell'economia neoclassica nata dagli scritti di economisti come Pigou, Edgeworth e Marshall, e che tratta di questioni relative all'efficienza economica e all'ottenimento del benessere sociale. Tale disciplina, che ha raggiunto un'importante popolarità a partire dagli anni 20 e 30 del secolo scorso dopo il tentativo di Pigou di effettuare, scientificamente, dei confronti interpersonali di utilità, si è basata in larga misura sulla concezione dell'efficienza introdotta da Vilfredo Pareto nel 1906, secondo cui un'economia si trova in una situazione efficiente quando non si può migliorare la condizione di una persona senza peggiorare quella di un'altra¹³. Alla luce di quanto detto, tuttavia, tale approccio va rivisitato poiché presuppone una realtà eccessivamente statica: "la cosiddetta economia del benessere... fondata sul fantasmagorico concetto paretiano di efficienza, si rende irrilevante e inutile, dato che esige per la sua gestione operativa un ambiente statico e di informazione completa che non esiste mai nella vita reale. L'efficienza, quindi, più che dai criteri paretiani dipende e deve essere definita in termini di capacità della funzione imprenditoriale di coordinare in modo spontaneo la mancanza di coordinamento che insorge nelle situazioni di disequilibrio"¹⁴.

Al contrario della concezione statica di stampo paretiano, in cui le risorse vengono considerate date e conosciute e in cui il problema economico viene visto come un mero problema tecnico-meccanico di ottimizzazione delle risorse e, pertanto, di minimizzazione degli

¹³ Vilfredo Pareto, *Manuale di economia politica*, Cedam, Padova 1974 [1806].

¹⁴ *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*, p. 39.

sprechi, l'“efficienza dinamica”¹⁵ si focalizza principalmente sul processo aperto e competitivo all'interno del quale il libero esercizio dell'imprenditorialità concepisce costantemente nuovi mezzi (risorse) e fini aumentando sempre di più la frontiera delle possibilità di produzione: “Ciò che veramente importa non è tanto evitare lo sperpero di alcuni mezzi che si considerano conosciuti e “dati” (obiettivo prioritario, non dimentichiamolo, dal punto di vista dell'efficienza statica) quanto scoprire e creare continuamente nuovi fini e mezzi, stimolando il coordinamento e dando per scontato che in ogni processo imprenditoriale si genereranno sempre nuovi dissesti, motivo per cui un qualche spreco è inevitabile e insito in ogni economia di mercato”¹⁶.

Ovviamente in una visione simile, in cui i principali “dati” alla base del problema economico, come i fini, i mezzi, la tecnologia, le risorse ecc. vengono costantemente creati dall'innata capacità creativa dell'essere umano, la questione etica si sposta necessariamente dalla distribuzione alla creazione di ricchezza: “se i fini, i mezzi e le risorse non sono “dati”, ma vengono creati continuamente dal nulla grazie all'azione imprenditoriale degli esseri umani, chiaramente la questione etica fondamentale non è più come distribuire equamente “ciò che esiste”, ma come favorire al meglio la creatività e il coordinamento imprenditoriali nel modo che meglio si addice alla natura umana”¹⁷. Ed è su questa base, allora, conclude Huerta de Soto, che dobbiamo rifiutare completamente il cosiddetto “secondo teorema dell'economia del benessere”, secondo cui l'efficienza può esser raggiunta da diverse condizioni di dotazioni iniziali, e difendere esclusivamente il sacro e assoluto diritto alla proprietà privata: “ogni individuo ha il diritto di appropriarsi dei risultati che derivano dalla propria creatività imprenditoriale... è un principio di diritto naturale, poiché, se l'attore non potesse appropriarsi di ciò che crea o scopre, allora la sua capacità di intuire opportunità di guadagno si inaridirebbe ed egli non avrebbe più alcun incentivo ad

¹⁵ Jesús Huerta de Soto, *La teoria dell'efficienza dinamica*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2014.

¹⁶ *Ibidem*, p. 27.

¹⁷ *Ibidem*, p. 39.

agire"¹⁸. Efficienza (dinamica) ed etica non sono quindi due dimensioni separate, ma due facce della stessa medaglia: "se concepiamo il mercato come processo dinamico, allora l'efficienza dinamica, intesa come coordinamento e creatività, emerge dal comportamento degli individui che seguono determinate leggi morali (che riguardano il rispetto per la vita, per la proprietà privata e per l'adempimento dei contratti)... l'efficienza non è compatibile con diversi schemi di equità o giustizia... ma sorge invece unica ed esclusivamente da uno di loro (quello che si basa sul rispetto della proprietà privata e dell'imprenditorialità). Pertanto, la contraddizione tra efficienza e giustizia è falsa. Ciò che è giusto non può essere inefficiente, e ciò che è efficiente non può essere contrario alla giustizia"¹⁹.

Una delle critiche che i sostenitori di un maggior intervento statale nella gestione della pandemia sovente rivolgono ai fautori del liberismo economico è che in un contesto simile, dove tutti sono liberi di fare quel che vogliono, il virus si diffonderebbe in maniera esponenziale e finirebbe col distruggere il tessuto sociale. Questa critica, tuttavia, manca il bersaglio, poiché confonde la libertà con la licenza. Una società libera si regge, necessariamente, sul diritto, ovvero su quella regola di giusto comportamento che delimita, in maniera oggettiva e non arbitraria, il confine tra le azioni degli individui²⁰. Il diritto o la Legge s'incarna, fundamentalmente, nel principio di non aggressione che preclude la facoltà (legale) di recare danni fisici a terzi e alle loro proprietà. Nel caso di un virus potenzialmente dannoso questo vuol dire che non esiste alcun diritto di infettare. Non vi è, perciò, alla base, nessuna incompatibilità tra certe misure restrittive (es. confinamenti) e una società libera sempre e

¹⁸ *Ibidem*, p. 40.

¹⁹ *Ibidem*, p. 42.

²⁰ Nelle parole di Friedrich von Savigny (1779-1861), giurista tedesco e fondatore della Scuola storica del diritto: "Che... esseri liberi convivano in... reciproci rapporti, aiutandosi gli uni gli altri, senza essere reciprocamente di impaccio nel loro sviluppo, è possibile solamente mediante il riconoscimento di una invisibile linea di confine, entro la quale la esistenza e la attività di ciascuno possa godere di uno spazio libero e sicuro. La regola, che fissa quel confine e determina questo spazio libero, è il diritto". Friedrich von Savigny, *Sistema del diritto romano attuale*, in Lorenzo Infantino, *Individualismo, Mercato e Storia delle Idee*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2008, p. 259.

quando in gioco vi sia un'aggressione o una minaccia di aggressione²¹ che ledono i diritti di proprietà di alcuni individui concreti.

Tuttavia, come mette in evidenza brillantemente Huerta de Soto, queste misure, anziché esser onnipresenti ed onnicomprensive, come nel caso attuale, verrebbero adottate in maniera radicalmente decentrata, a livello micro e disaggregato, tenendo conto delle diverse realtà concrete e seguendo i principi generali del diritto in ogni caso particolare (e non i decreti arbitrari del politico di turno). Tale approccio, oltre ad essere l'unico compatibile con il concetto tradizionale di legge in senso materiale e perciò con la proprietà privata, darebbe un ampio spazio all'imprenditorialità e alla divisione intellettuale del lavoro e, al tempo stesso, renderebbe possibile un'autentica e vivace sperimentazione affinché possano esser individuate ed emulate le misure più efficaci, evitando di soccombere all'isteria collettiva che affligge i nostri tempi²². Come mostra Huerta de Soto, è quindi vero il contrario: solo una società libera, fondata sul rispetto della proprietà privata, la responsabilità individuale e il libero esercizio della funzione imprenditoriale in ogni ambito del processo economico riesce, in tempi di pandemia, a mantenere vivo il tessuto sociale.

SOCIALISMO E INTERVENTISMO: COME DISTRUGGERE UNA SOCIETÀ

Un'altra implicazione di quanto è stato detto in precedenza, ovvero dell'intima relazione tra il calcolo economico e l'imprenditorialità, riguarda l'analisi economica del socialismo, ed è qui che

²¹ Come ha sottolineato Murray Rothbard questa minaccia deve essere immediata, palpabile e reale, perché altrimenti l'unico limite è il cielo. Si consulti Murray N. Rothbard, *L'etica della Libertà*, liberilibri, Macerata 1996. Questo non toglie, tuttavia, che in molti casi vi sia sempre un problema di *continuum* che va risolto appellandosi alle tradizioni e alla consuetudine. Su questo tema si veda Walter Block e William Barnett II, "Continuums", *Etica & Political Ethics & Politics*, X, 2008, 1, pp. 151-166. Sul problema del continuum nel caso di una Pandemia rimando a Bernardo Ferrero, Philipp Bagus e Walter Block, "Post-Debate Correspondence on the Ethics of the Coronavirus Quarantine", *Instituto Xoán de Lugo*, 2020.

²² P. Bagus, J.A. Pena Ramos y A. Sánchez Bayón, "Covid-19 and the Political Economy of Mass Hysteria", *Int. J. Environ. Res. Public Health*, 2021, 18 (4) 1376.

troviamo uno dei contributi più preziosi di Jesús Huerta de Soto. Storicamente, il socialismo è stato identificato come quel sistema basato sulla proprietà statale dei fattori di produzioni. Ma questa definizione alla luce del processo descritto fino ad ora è riduttiva. Unendo l'intuizione di Hans-Hermann Hoppe, secondo cui il segno distintivo di questo sistema "economico" è l'aggressione sistematica contro la proprietà privata²³, con la teoria dell'imprenditorialità di Kirzner, Huerta de Soto ridefinisce il socialismo nella seguente maniera: "socialismo è un qualsiasi sistema di aggressione istituzionale contro il libero esercizio dell'azione umana o dell'imprenditorialità"²⁴. Sebbene possa sconcertare la maggior parte degli economisti o politologi, è chiaro che questa definizione è al tempo stesso più dinamica e precisa di quella tradizionale, giacché l'ammontare dei fattori di produzione (beni di capitale e risorse della natura) non piovono dal cielo ma, al contrario, sono il prodotto dell'azione umana di capitalisti, proprietari terrieri, produttori ecc. i quali li hanno concepiti imprenditorialmente, ovvero con lo scopo di ottenere un beneficio monetario mettendoli al servizio dei più urgenti bisogni dei consumatori²⁵. E lo stesso si può dire in relazione all'istituto della proprietà che, sulla base degli studi di Menger, Hayek e Leoni in merito alla nascita delle istituzioni sociali, deve considerarsi "una conseguenza evolutiva della funzione imprenditoriale"²⁶. Risulta chiaro, allora, perché Huerta de Soto conclude che "non c'è niente di più antisociale del sistema socialista stesso", dato che il libero esercizio dell'azione umana rappresenta una delle nostre più intime facoltà.

Inoltre, da quest'analisi si deduce che la differenza tra il socialismo (es. Venezuela) e l'interventismo (es. Italia), è una differenza di grado e non di classe. In altre parole, ogni intervento pubblico nell'economia rappresenta l'imposizione di un socialismo parziale, che rende impossibile, in quel determinato angolo del processo sociale,

²³ Hans-Hermann Hoppe, *A Theory of Socialism and Capitalism*, London, Kluwer Academic Publishers, 1989, p. 2.

²⁴ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*, p. 27.

²⁵ Il nostro Luigi Einaudi aveva capito tutto questo perfettamente, definendo il capitale come "un servo sciocco di qualcun altro". Luigi Einaudi, *Che cosa ha detto Cantillon?* in R. Cantillon, *Saggio sulla natura del commercio in generale*, 1955, p. xvi.

²⁶ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*, p. 153.

il libero esercizio dell' imprenditorialità competitiva e quindi un calcolo economico completo e genuino: "socialismo reale e interventismo sono... solo due manifestazioni di diverso grado d'intensità di una stessa realtà coercitiva e istituzionale, e condividono integralmente lo stesso essenziale errore intellettuale e le stesse perniciose conseguenze sociali"²⁷. L'idea di Ludwig von Mises secondo cui il socialismo abolisce il calcolo economico si deve al fatto che, nel caso del socialismo reale, come spiega Huerta de Soto, questa aggressione istituzionale all'imprenditorialità ha luogo nell'area essenziale dei mezzi di produzione i quali, divenendo *res extra commercium*, non possono essere stimati e valutati a prezzi di mercato. Ciò nonostante, questa logica vale per qualsiasi altra interferenza nel processo spontaneo del mercato da parte dello Stato²⁸.

Il problema del calcolo economico, ad esempio, si da, oggi giorno, in maniera perfettamente analoga nei settori della difesa nazionale²⁹ e delle infrastrutture statali³⁰, oltretutto, come dimostra l'economista spagnolo di seguito, nell'ambito della sanità pubblica. In quest'ambito, infatti, le decisioni su come debbano usarsi certe risorse scarse, pensiamo ai letti, ai respiratori, alle medicine, ai camici ecc. non vengono lasciate ai proprietari e ai diretti interessati, ovvero agli individui, alle famiglie e ai dottori sulla base di vincoli contrattuali, ma a certi pianificatori centrali nominati politicamente i quali, esternalizzando coercitivamente i costi delle proprie decisioni e non essendo motivati, guidati, disciplinati ed informati da un sistema genuino di profitti e perdite, tendono necessariamente ad agire in maniera inefficiente ed irresponsabile³¹.

²⁷ *Ibidem*, p. 156.

²⁸ *Ibidem*, p. 175.

²⁹ Hans-Hermann Hoppe, *The Private Production of Defense*, Ludwig von Mises Institute, Auburn: Ala., 2009.

³⁰ Walter Block, *The Privatization of Roads and Highways*, Ludwig von Mises Institute, Auburn: Ala., 2009.

³¹ Nell'ambito sanitario quest'innata inefficienza del settore pubblico a dato luogo a quella che si conosce come legge di Gammon. Questa legge prende il nome dal medico britannico, Max Gammon, che condusse nel 1976 uno studio dettagliato sul sistema sanitario nazionale britannico (NHS) e notò che quanto più aumentavano le spese sanitarie da parte dello Stato, quanto più diminuiva la produzione effettiva di materiale medico. Giunse così alla formulazione di quella che chiamò la teoria o legge del trasferimento burocratico: "In un sistema burocratico... l'aumento della spesa sarà

Questa analisi teorica ebbe un impatto rivoluzionario incluso sullo stesso Huerta de Soto, il quale, nell'anno 2000, in maniera analoga al nostro Sergio Ricossa³², arrivò alla conclusione che lo Stato moderno, in quanto istituzione monopolistica fondata sull'uso sistematico della violenza contro la proprietà privata, è contrario alla natura umana ed impossibile da limitare. Una conclusione che lo ha portato ad abbandonare il liberalismo classico e ad abbracciare l'anarcocapitalismo³³.

IL PIÙ PERNICIOSO DEI SOCIALISMI

Oggi giorno, il settore maggiormente infettato dal virus socialista è, senza ombra di dubbio, quello monetario. Ahinoi il settore più importante, giacché il denaro rappresenta la controparte in tutti gli scambi, nonché la merce su cui si basa il calcolo economico. Quindi, se questo viene manipolato, il rischio è che gli effetti siano di natura sistemica. Per questo, come suggerisce Huerta de Soto nell'introduzione a *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*: "È forse la teoria del denaro, del credito e dei mercati finanziari quella che costituisce la sfida teorica più importante per la nostra scienza..."³⁴. Questa sfida teorica lo ha tenuto impegnato a partire dal suo primo

accompagnato da una riduzione della produzione. [...] Tali sistemi agiranno un po' come dei "buchi neri dell'universo economico, al contempo risucchiando risorse e contraendosi in termini di produzione effettiva". Max Gammon, *Gammon's Law of Bureaucratic Displacement: A Note from Max Gammon with Some Quotes from Milton Friedman*, Australian Doctors Fund, 2005, p. 3.

³² Sergio Ricossa, *Da Liberale a Libertario. Cronache di una conversione*, a cura di A. Mingardi, Leonardo Faccio Editore, Treviglio 1999.

³³ "L'anarcocapitalismo... è la rappresentazione più pura dell'ordine spontaneo del mercato, in cui tutti i servizi, includendo quelli di definizione del diritto, la giustizia e l'ordine pubblico, sono forniti attraverso un processo esclusivamente volontario di cooperazione sociale... La scomparsa progressiva degli Stati e la loro sostituzione graduale con una trama dinamica di agenzie privata, da una parte patrocinate da diversi sistemi giuridici e, dall'altra, prestatrici di qualsiasi tipo di servizi di sicurezza, prevenzione e difesa, costituisce il contenuto più importante dell'attuale agenda politica e scientifica, oltre a essere il cambiamento sociale più trascendentale che dovrà accadere nel XXI secolo". Jesús Huerta de Soto, "Liberalismo e Anarcocapitalismo", *Nuova Civiltà delle Macchine*, 2011, pp. 416-417.

³⁴ Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, Calcolo Economico e Imprenditorialità*, p. 38.

saggio accademico apparso nel 1980 sulla rivista economica *Moneda y Credito*, in cui presentò, in termini generali e attraverso una rappresentazione grafica, l'essenza della teoria austriaca del ciclo economico³⁵. Tuttavia, lo studio sistematico degli effetti del socialismo monetario e finanziario sull'economia e sulla società da una prospettiva storico-evolutiva, teorico-economica ed etico-giuridica si trova nella sua opera più significativa *Moneta, Credito Bancario e Cicli Economici*³⁶.

L'idea secondo cui il sistema monetario e finanziario attuale sia socialista può sembrare fuori luogo, eppure come dovremmo caratterizzare un settore dove vige la cartamoneta di Stato, emessa da una banca centrale (istituita dallo Stato stesso) in regime di completo monopolio ed imposta tramite il corso forzoso?³⁷ Come ha osservato l'economista spagnolo: "nel campo finanziario e monetario dei Paesi occidentali si è sviluppata coercitivamente una serie di istituzioni, fundamentalmente intorno alla banca centrale, la legislazione bancaria, il monopolio di emissione di moneta e le leggi di corso forzoso, che fanno sì che il cuore del settore finanziario di ogni Paese sia pienamente regolamentato e, per questa ragione, molto più vicino al sistema socialista di pianificazione centrale che a quello che sarebbe proprio di una vera economia di mercato"³⁸. Per questa ragione, l'impossibilità di organizzare coercitivamente e dall'alto la società si applica perfettamente al caso della banca centrale la quale, agendo al margine del mercato e della concorrenza, non può sapere (e quindi raggiungere) quale sia la produzione ottima di moneta, il

³⁵ Jesús Huerta de Soto, "La Teoria Austriaca del Ciclo Economico", *Moneda y Credito*, núm. 152, 1980, pp. 37-55.

³⁶ Jesús Huerta de Soto, *Moneta, Credito Bancario e Cicli Economici*, Rubbettino, Soveria Mannelli, 2012.

³⁷ Come ha osservato lo storico Thomas Woods riferendosi al sistema americano: "Il denaro... può essere il settore più socializzato dell'economia... è inflazionato da una banca centrale, stabilita da un atto del Congresso e il cui consiglio è nominato dal presidente, che gode di privilegi di monopolio e può manipolare l'offerta di denaro a suo piacimento. Le leggi sul corso legale costringono la gente ad accettare un denaro che può diminuire di valore, rendendo così molto difficile l'introduzione di alternative. Dov'è il "laissez faire" in tutto questo?" Thomas E. Woods Jr, *Meltdown*, Regnery Publishing, Inc., Washington DC, 2009, p. 150.

³⁸ Jesús Huerta de Soto, *Moneta, Credito Bancario e Cicli Economici*, p. 22.

livello adeguato di inflazione (o deflazione), il tasso d'interesse appropriato.

Come osserva Huerta de Soto, riconoscere l'esistenza reale del socialismo monetario nel nostro sistema economico richiede, altresì, riconoscere la banca centrale come "direttore d'orchestra" di un settore bancario che opera al margine dei principi generali del diritto in merito al contratto di deposito irregolare (deposito di beni fungibili, es. la moneta). Attraverso la pratica della cosiddetta riserva frazionaria, infatti, le banche private possono (legalmente) appropriarsi indebitamente di una parte dei depositi dei loro clienti (trattandoli come prestiti quando in realtà prestiti non sono, dato che nel contratto di deposito irregolare di moneta esiste una disponibilità completa e continua a favore del depositante³⁹) e immetterli nel sistema economico attraverso l'emissione di nuovi crediti, creando così una doppia disponibilità sulla stessa quantità di moneta e, di conseguenza, moltiplicando il denaro in circolazione. Un meccanismo questo che non è concesso in nessun altro *negozio* e che permette alle banche di ottenere un significativo beneficio economico a scapito dei depositanti e di tutti i detentori di unità monetarie (il cui valore è minore come conseguenza dell'aumento nella sua offerta) ma che, al tempo stesso, in assenza di un prestatore di ultima istanza, le rende suscettibili alla bancarotta, per la concorrenza di banchieri più "prudenti ed onesti" e/o la corsa agli sportelli degli stessi depositanti. Per questo, come scrive Huerta de Soto: "lo stesso sistema bancario basato sulla riserva frazionaria induce le banche... a richiedere e ottenere la creazione di una banca centrale che istituzionalizzi, orchestri e organizzi l'espansione creditizia da parte di tutti, garantendo inoltre la creazione di liquidità necessaria nelle fasi di difficoltà, che l'esperienza dimostra ai banchieri che riappaiono sempre, in modo ricorrente"⁴⁰.

Il grande contributo di Huerta de Soto sta nell'aver dimostrato, in maniera cristallina, che nell'ambito della moneta e del credito sia totalmente corretta la seguente intuizione di Friedrich von Hayek: "ogni volta che si viola un principio tradizionale del diritto, prima o

³⁹ *Ibidem*, p. 44.

⁴⁰ *Ibidem*, p. 577.

poi si finisce col produrre importanti conseguenze dannose per la cooperazione sociale⁴¹. Perché il socialismo monetario, che come si è visto precedentemente va ricondotto all' inadempimento da parte dei banchieri privati dei principi tradizionali del diritto in merito al contratto di deposito irregolare di moneta⁴², oltre a produrre una diminuzione nel potere d'acquisto del denaro e ad aver un impatto negativo sui risparmi, danneggia gli agenti economici nel loro insieme distorcendo sistematicamente la struttura produttiva e l'allocatione intertemporale delle risorse, mettendo così a repentaglio l'intero sistema creditizio ed economico⁴³. E questo, come spiega magistralmente Huerta de Soto, avviene come conseguenza dell'espansione fraudolenta del credito da parte del sistema bancario che, nell'abbassare artificialmente il saggio d'interesse, falsifica il calcolo economico ed illude gli imprenditori che vi sia maggior risparmio e capitale reale a disposizione per gli investimenti a lungo termine di quanto realmente ve ne sia. Viene generata, in questo modo, quella che Alan Greenspan ha chiamato "l'esuberanza irrazionale"⁴⁴: "il mancato coordinamento si manifesta... nell'inizio di un periodo di grande ottimismo, esagerato e sproporzionato... va generandosi un equivoco massiccio da parte degli imprenditori, che assumono e iniziano processi produttivi che considerano profittevoli, quando in realtà non lo sono... il mancato coordinamento intertemporale si ingrandisce sempre di più: alcuni, gli imprenditori, investono come se il risparmio della società non smettesse di crescere; altri i consumatori, continuano a consumare a un ritmo inalterato e non si preoccupano di incrementare il loro risparmio".

Data la scarsità sempre maggior ed evidente delle risorse economiche, questa "esuberanza irrazionale" ha i giorni contati: man

⁴¹ *Ibidem*, p. 25.

⁴² "la nascita dell'istituzione della banca centrale appare nella storia come una conseguenza inevitabile del privilegio in virtù del quale si permette che le banche prestino la maggior parte della moneta che ricevono sotto forma di depositi mantenendo un coefficiente di riserva frazionaria". *Ibidem*, p. 355.

⁴³ Su questo punto si vedano anche le osservazioni di Hans-Hermann Hoppe, "How is Fiat Money Possible- or The Devolution of Money and Credit", in *The Review of Austrian Economics*, vol. 7, num. 2, 1997 pp. 70-71.

⁴⁴ Alan Greenspan, "The Challenge of Central Banking in a Democratic Society", *The American Enterprise Institute for Public Policy Research*, 1995, Washington, D.C.

mano che si continua su questa strada aumentano i prezzi dei fattori originari di produzione e i costi delle aziende, crescono i prezzi dei beni di consumo e quindi le aspettative inflazionistiche, aumenta il rischio di insolvenza, si restringe il credito, spiccano i tassi d'interesse ed appaiono, su grande scala, le perdite contabili nelle imprese dedicate ai progetti di lungo termine. Giunge così la crisi che, per quanto dura, va vista come una tappa sanificatrice e necessaria per poter rifondare il sistema economico su una base sostenibile, in linea con la disponibilità delle risorse e le preferenze intertemporali dei consumatori⁴⁵. Grazie a quest'analisi condotta da Huerta de Soto, capiamo allora perché, parafrasando Lionel Robbins, il socialismo monetario, tra tutte le forme di socialismo, è quella più perniciosa.

NON METTIAMO IL CAPITALISMO SUL BANCO DEGLI IMPUTATI

Dopo questo breve ripasso dell'opera e dei contributi di Jesús Huerta de Soto non dovrebbe sorprendere quanto scrive l'autore nelle pagine che seguono, riguardo i grandi danni prodotti in questa crisi "pandemica" dallo Stato e, in particolare dalle autorità monetarie. Anziché risollevarne l'economia dalla crisi della pandemia, infatti, la BCE, attraverso le sue politiche ultra-allentate, sta contribuendo sempre di più alla "nipponizzazione" dell'Unione Europea, un processo a cui diede inizio nel 2015 con il primo round di *quantitative easing* e che ha visto un'accelerazione spaventosa durante questa pandemia. Il denaro di nuova creazione, infatti, che non viene mai distribuito in maniera uniforme e simultanea a tutti gli attori economici, è servito principalmente ad arricchire i grandi investitori finanziari, aumentare il debito pubblico in maniera insostenibile e a tenere in piedi delle imprese zombie che, in assenza della droga monetaria e dei tassi artificialmente ridotti, non sopravviverebbero e che, in quanto tali, rappresentano un ostacolo fondamentale all'accumulo di capitale e alla riorganizzazione produttiva dell'economia.

⁴⁵ *Ibidem*, pp. 329-346.

Queste cosiddette “politiche monetarie non convenzionali”, inoltre, hanno, in maniera significativa, paralizzato la funzione imprenditoriale che non riesce a sfociare in quell’impeto di creatività ed innovazione che contraddistinguono il sistema capitalistico. Continuano a permettere, infatti, ai governi dell’Unione Europea, come il nostro, di accantonare le riforme strutturali che sarebbero necessarie per dar vita ad un ambiente favorevole alla produzione e agli investimenti (liberalizzazione dei mercati, riduzione della spesa pubblica, eliminazione dei sussidi, abbassamento delle tasse, riforma dello stato sociale ecc.). “Quale governo”, si chiede giustamente Huerta de Soto, “sopporterà l’alto costo politico... di risanare i suoi conti e liberalizzare il mercato del lavoro se, de facto, qualunque sia il deficit che incorre, questo sarà finanziato direttamente o indirettamente e a costo zero, cioè completamente monetizzato, dalla Banca Centrale?”⁴⁶.

L’iniezione massiva di nuovo denaro creato ex nihilo dai banchieri centrali, pertanto, anziché creare le condizioni per la ripresa, ha innescato il processo inverso. Prima o poi questo continuo consumo di capitale e queste continue distorsioni del sistema produttivo causate dall’interventismo fiscale e dal socialismo monetario si manifesteranno e i nodi arriveranno al pettine. E, come ci suggerisce il nostro, questi giorni non sembrano poi così lontani, visto e considerato “*il vicolo cieco*” in cui si trovano le banche centrali, costrette, in tempi brevi, a scegliere se percorrere la strada che porta direttamente ad un’inflazione sempre più accentuata o quella che porta al crollo istantaneo del mercato obbligazionario. In entrambi i casi la recessione economica sembrerebbe inevitabile. E, quando arriverà, avremo la responsabilità (intellettuale e morale)

⁴⁶ Risulta conveniente, alla luce di questa riflessione di Huerta de Soto, riproporre un’importante osservazione fatta da Luigi Einaudi nel 1943: “Quando uno stato non può ricorrere, sotto nessun pretesto, al facile mezzo di procacciarsi entrate col torchio dei biglietti, esso sarà costretto a fare una buona finanza. Imposte e prestiti rimangono le sole maniere di entrata a sua disposizione; e ai prestiti lo stato non può ricorrere se non entro i limiti nei quali sappia procacciarsi la fiducia dei risparmiatori, ossia quando faccia una buona finanza”. Luigi Einaudi, “Per una federazione economica europea”, in *La guerra e l’Unità europea*, il Mulino, Bologna, 1986, p. 113.

di resistere alla tentazione, che come notò Schumpeter si ripete continuamente nella storia⁴⁷, di mettere il capitalismo sul banco degli imputati e il dovere di ricordarci della lezione di Jesús Huerta de Soto: "l'iniezione e la manipolazione del denaro non sono mai la via verso la prosperità economica sostenibile"⁴⁸.

⁴⁷ Joseph A. Schumpeter, *Capitalismo, Socialismo e Democrazia*, Etas, Milano, 2001.

⁴⁸ Jesús Huerta de Soto, *La Nipponizzazione dell'Unione Europea*, appendice in Francesco Carbone, *A Scuola di Economia*, Usemlab, seconda edizione, 2020, p. 330.

Reseñas

RESEÑA DEL LIBRO *SALAZAR: THE
DICTATOR WHO REFUSED TO DIE*,
de Tom Gallagher (Hurst & Company,
Londres 2020, 350 pp.)

JESÚS HUERTA DE SOTO

La primera vez que oí hablar de Salazar, el dictador de Portugal, fue muy de niño, cuando a comienzos de los años sesenta del siglo pasado, comencé a acompañar a mi padre en los viajes familiares que hacía en coche una o dos veces al año a Lisboa para visitar y seguir de cerca la marcha de la delegación portuguesa de nuestro negocio familiar de seguros de vida. Nunca olvidaré la fascinación que en mi mente infantil generaron esos viajes: la sensación de aventura al cruzar con mis padres y hermanos media España por carreteras deficientes durmiendo en el Parador de Mérida, uno de los primeros de España (1933); el farragoso y lleno de trámites burocráticos paso de la frontera con Portugal entre Badajoz y Elvas; y la llegada, por fin, a un país distinto de autopistas e infraestructuras que superaban a todas luces las de la España de entonces y que desde la frontera hasta Lisboa, Cascais y Estoril (donde solíamos alojarnos) parecía, justo al contrario de lo que sucede hoy en día, un país más próspero, limpio y rico que el nuestro propio. Quizás desde la perspectiva actual puedan achacarse estas memoranzas a la imagen idealizada del niño que yo era entonces, pero mi padre se esforzaba en explicarnos que España había sufrido hacía poco más de veinte años una cruenta y destructiva Guerra Civil seguida de años de autarquía militarista e intervencionismo económico que para nada, o muy de lejos, se habían dado en Portugal. En suma, nos decía para que lo entendiéramos, que en Portugal mandaba un profesor llamado Salazar que “era mejor y menos malo” que el General Franco que era el que ganó la guerra y mandaba en España. Y aunque entonces no fuera capaz de entender el significado pleno de lo que mi padre quería transmitirnos, para mí y mis hermanos como niños ingenuos que éramos se nos

hizo casi inevitable asociar las ideas de Salazar, prosperidad y Portugal. Si a esto añadimos que mi padre nos explicó también como, durante la Guerra Civil, mi familia pudo sobrevivir en Francia gracias a la lealtad manifestada y mantenida por la delegación de nuestra empresa en Portugal hacia su fundador, mi abuelo Jesús Huerta Peña, y que en Estoril vivía exiliado D. Juan de Borbón, al que apoyaba mi padre, desde su juventud un gran liberal “monárquico donjuanista” (encarcelado durante algunos días y multado por Franco precisamente por esta razón cuando tan sólo contaba 18 años de edad), se entenderá todavía mejor la fascinación con que nosotros, sus hijos, veíamos a Portugal. Fascinación a la que se añadía el regocijo con el que recibíamos cada uno como regalo de nuestro padre y abuelo una pequeña moneda de oro que entonces, y a diferencia de lo que sucedía en España donde estaba completamente prohibido, se adquirían libremente en las tiendas de metales preciosos que abundaban en muchas calles de Portugal y, en concreto, en la “Rua d’Ouro” y en la “Rua da Prata” de la “baixa” de Lisboa.

Posteriormente, y con el paso de los años, pude seguir de cerca, siendo ya un joven maduro, la evolución de nuestro país vecino, sobre todo a partir de los años setenta y, en concreto, de la denominada “Revolución de los claveles” de 25 de abril de 1974 que instauró la democracia en Portugal y supuso el derrumbe definitivo de los cuarenta años de “Salazarismo”. Durante los años, e incluso décadas, posteriores a la Revolución, años trepidantes de inestabilidad económica y social en los que Portugal coqueteó con el socialismo-comunismo, persiguió a su clase empresarial y consumió el capital acumulado durante la etapa anterior, se invirtió radicalmente su situación, convirtiéndose en un país más triste y depauperado que contrastaba progresivamente con la vecina España, cada vez más próspera y consolidada. Y fue durante esos años en los que se fue formando en mi conciencia libertaria una imagen difusa y ambivalente del dictador portugués Salazar: por un lado de rechazo al “Estado Novo” creado por Salazar de corte corporativo y paternalista, pero sin olvidar en ningún momento las palabras de mi padre, gran amante de la libertad, sobre el dictador Salazar.

Y así hasta que muy recientemente, y ante una intrigante reseña aparecida en la revista norteamericana *Reason*, encargué a Amazon

y recibí el libro del profesor inglés Tom Gallagher, especializado en la historia política de la Península Ibérica y dedicado todo él a la biografía y evaluación de António de Oliveira Salazar. Y la lectura de este libro me ha parecido apasionante, hasta el punto de que, muy probablemente espoleado por mis recuerdos de niñez, experiencia posterior y genuino cariño que a lo largo de los años he ido sintiendo de forma creciente por Portugal y su gente, lo leí de un tirón a lo largo de diez días, casi en un estado de febril excitación intelectual. Y es que Tom Gallagher ha logrado llenar un vacío intelectual que sentía desde hace mucho en mi más profundo interior y que anhelaba, casi sin darme yo cuenta, emprender la ardua tarea de investigar a fondo la historia de Portugal y sus protagonistas que, encabezados por Salazar, explican lo que este gran país hermano ha llegado a ser a lo largo de casi el último siglo. Y en este sentido siempre estaré agradecido a Tom Gallagher, pues me ha ahorrado este esfuerzo, gracias a la minuciosa investigación histórica y análisis y ponderada evaluación de los acontecimientos que expone en su excelente libro, hasta el punto de que cualquiera, incluso aquellos no especialmente interesados en Portugal, no dejarán de sorprenderse y sacar gran provecho de su lectura.

Como es lógico, no es misión de una reseña resumir el contenido de un libro sino esencialmente explicar sus virtudes, posibles defectos y, sobre todo, animar en su caso a que sus seguidores se decidan a leer el libro. No obstante sí que voy a referirme a dos aspectos que considero importantes: por un lado, a comentar como Tom Gallagher confirma plenamente cómo y en qué sentido mi padre tenía plena razón siempre que comparaba favorablemente a Salazar con el otro dictador de la Península Ibérica, el General Franco; y, en segundo lugar, comentaré qué conexiones o contactos pueden encontrarse entre Salazar y la Escuela Austriaca de Economía, tema este que Tom Gallagher no toca, pero que sin duda alguna será de interés para los lectores de *Procesos de Mercado*.

Pasando primeramente a comparar a Salazar con Franco, el contraste no puede ser más evidente. En primer lugar, Franco era militar de carrera con el rango de general y curtido tanto en la guerra de Marruecos como en la Guerra Civil española. Salazar, por el contrario, nunca fue militar, sino un prestigioso catedrático de Economía y Hacienda en la Universidad de Coimbra que accedió

por primera vez al gobierno de Portugal en 1928, como ministro de Finanzas (precisamente el que autorizó en 1929 a nuestra Compañía de seguros de vida para operar en Portugal), con 39 años de edad, llamado a la desesperada por la Junta Militar con el desafío de poner en orden las cuentas públicas, cosa que logró plenamente, y lo cual le dio un inmenso prestigio político, hasta el punto de poder hacerse con la presidencia del gobierno (y el poder absoluto) a partir de 1933. Por tanto, a diferencia de Franco, llegó al poder por medios pacíficos, más joven que Franco (a pesar de que le llevaba tres años de edad) y con una bien ganada fama como académico y gestor. Gracias a mi amigo Pedro Almeida Jorge, he podido tener acceso a las obras de economía de Salazar publicadas por el Banco de Portugal y comprobar su, para la época, gran formación académica y convicciones teóricas, que si bien “eclécticas” en muchos aspectos, le llevaron a ser durante toda su vida un acérrimo defensor, también en aguda diferencia con Franco, tanto del presupuesto equilibrado como de un escudo-divisa fuerte (siempre mucho más que la peseta hasta la Revolución de 1974) y del Patrón Oro (de hecho, Salazar acumuló 385 toneladas de oro en las Reservas del Banco de Portugal convirtiendo a este País en uno de los primeros del mundo en términos de oro per cápita, posición que, a pesar de todas las vicisitudes políticas, Portugal ha sabido mantener hasta hoy, superando en esto también a la vecina España que, a pesar de tener una población y economía cuatro veces superior, posee unas reservas de oro mucho menores).

Salazar, a diferencia de Franco, fue muy crítico con Hitler y Mussolini, nunca pretendió crear un estado totalitario y prácticamente no aceptó ningún tipo de culto a la personalidad, llevando siempre una vida muy sencilla y austera y siendo reticente a los homenajes, monumentos, menciones o trato de favor ni siquiera en su propia patria chica (Vimieiro) donde tenía un pequeño viñedo al que le gustaba retirarse a cultivar en sus días de vacaciones. De gran encanto personal, sabía escuchar y tenía una capacidad de trabajo y de atención al detalle envidiables. Es cierto que siempre criticó y desconfió de la democracia e impulsó la creación de un estado gremial corporativista, el “Estado Novo”, muy influido por la doctrina social que entonces mantenía la iglesia Católica, pero sus líneas maestras de gestión económica eran muy ortodoxas

aunque solo fuera, como le gustaba bromear, para que sus alumnos en Coimbra no pudieran decir que no llevaba a la práctica aquello que les había enseñado. Se entiende, por tanto, la gran simpatía y apoyo que Salazar siempre recibió de los líderes alemanes Adenauer y Erhard, así como del General de Gaulle, en este último caso acrecentados aún más si cabe por la oposición sistemática de Salazar a la política internacional e inflacionaria del mundo anglosajón en general y de Estados Unidos en particular. Por todo ello, puede concluirse, como nos indica Tom Gallagher en su libro (p. 271), parafraseando a la ex-Secretaria de Estado de USA Madelaine Albright, que Salazar más que un dictador fascista, fue un gobernante autoritario y paternalista que siempre consideró al nazismo como algo intrínsecamente inmoral.

Y en cuanto al grado de represión de la oposición política, también es agudo el contraste con Franco. En el Portugal de Salazar estaba abolida la pena de muerte, hasta el punto de que aquellos que atentaron contra su vida en 1937, volvieron a hacer una vida normal tras cumplir sus respectivas condenas; y aunque se mantuvo un horrible campo de concentración para disidentes en Cabo Verde, se permitió, por ejemplo, que el líder del ilegal partido comunista Álvaro Cunhal una vez detenido y condenado a prisión, pudiera leer su tesis y doctorarse en la Universidad de Coimbra antes de ser encarcelado. Y en cuanto a la calificación como "terrible" de la policía política P.I.D.E. creada por Salazar, podría decirse que quizás se vea afectada por esa costumbre tan portuguesa de exagerar ("A boca do inferno", "O terror dos mares", etc.) especialmente si se la pretende comparar con otros casos históricos mucho más terribles como los de la Stasi, Gestapo o KGB, pudiendo concluirse que la PIDE se encontraba "lejos" de los mismos, no sólo en términos de víctimas, torturas y atrocidades, sino también en términos de eficacia, como lo demuestra la "chapuza" del asesinato del General Humberto Delgado y de su secretaria y amante por parte de elementos de la PIDE en territorio español en 1965, y que tan solo motivó una sentencia de ocho años de cárcel para su principal ejecutor dictada ya en la época democrática posterior a la "Revolución de los claveles" y posteriormente anulada por el propio Tribunal Supremo de Portugal. Por tanto, el asesino pudo volver del exilio y morir pacíficamente en Portugal, y todo ello sin que

en ningún momento pudiera demostrarse más implicación de Salazar en este asunto que la de tratar de encubrir a sus responsables, poniendo todo tipo de dificultades a los jueces y fiscales de Franco, con el que por cierto, y a pesar de las apariencias, Salazar nunca mantuvo unas relaciones verdaderamente fluidas y cordiales.

En dos aspectos, sin embargo, puede considerarse que Franco fue un político más sagaz que Salazar. Primero, en cuanto a la apertura y política de alianzas de la España de Franco con Estados Unidos durante la “Guerra Fría”, lo cual le dio respaldo internacional y un gran empujón económico que hizo que España, a partir del Plan de Estabilización de 1959 iniciara la senda de un desarrollo económico intenso que permitió que nuestro país en tan solo dos décadas superara con creces el nivel de desarrollo económico de un Portugal que, liderado por Salazar y empeñado en mantener sus colonias africanas a toda costa, empezó a desangrarse en las guerras coloniales de Angola y Mozambique (en gran parte, aunque hoy parezca increíble, auspiciadas por los propios Estados Unidos). En segundo lugar, Franco superó a Salazar en el tema clave de planificar su sucesión en el poder, haciendo posible una transición democrática bajo el monarca designado por él mismo y que, por su carácter pacífico y modélico, ha sido alabada en todo el mundo. Por contra, Salazar no se preocupó de elaborar una hoja de ruta que permitiera la sucesión y advenimiento pacífico de la democracia en Portugal, todo lo cual explica el carácter revolucionario y convulso que, durante muchos años y a diferencia de España, tuvo el restablecimiento de la democracia en nuestro país vecino. Y es que, no le hubiera costado mucho a Salazar organizar una transición democrática siguiendo las líneas señaladas, por ejemplo, por Hayek en el volumen III de *Derecho, Legislación y Libertad*, con lo cual habría logrado así coronar su contribución histórica y política a Portugal.

Y ahora, para finalizar, no podemos dejar de referirnos al emocionante relato de las semanas que Ludwig von Mises pasó en Lisboa en el verano de 1940 tras su periplo huyendo de Hitler y camino de su exilio en Estados Unidos y que podemos leer con detalle en el libro que publicó su esposa Margit con el título de *My years with Ludwig von Mises* (1976). Margit nos dice que Mises, durante esos días tuvo varios encuentros con el ministro de Finanzas Amzalak, hasta el punto de impartir un seminario en

su ministerio y tener una entrevista personal con el propio Salazar. ¿De qué hablarían? Nunca lo sabremos, pero muy probablemente Mises aprovecharía la ocasión para recordar al siempre paciente y cortés Salazar, su crítica al intervencionismo económico en general, y a los controles de precios en particular que a partir de esos años y so pretexto de las penurias generadas por la Segunda Guerra Mundial, fueron establecidos por Salazar, con los negativos efectos que este tipo de medidas siempre generan. Ello explicaría que muy pocos años después, en 1944, apareciera traducido del alemán al portugués por el entonces joven y posteriormente camaleónico catedrático José Joaquim Teixeira Ribeiro el único artículo de Mises publicado en Portugal (por la Universidad de Coimbra, alma mater de Salazar): su clásico ensayo crítico sobre el intervencionismo escrito por Mises en 1926 y publicado ese mismo año en el *Archiv für sozialwissenschaft und sozialpolitik*. Y en lo que se refiere a las relaciones de Hayek con Salazar son, aun si cabe, más interesantes. En primer lugar, destaca la carta que Hayek remitió a Salazar en 1962 junto con un ejemplar de su recién publicado libro *The Constitution of Liberty* con el deseo de que le fuera útil para diseñar una constitución democrática para Portugal que evitara los peores abusos de la democracia: "this preliminary sketch of new constitutional principles may assist [Salazar] in his endeavour to design a constitution which is proof against the abuses of democracy" (carta contenida en la caja 47, carpeta 29, de los papeles de Hayek archivados en la Hoover Institution de la Universidad de Stanford en California). O la carta que Hayek publicó en el *Times* de Londres el 3 de agosto de 1978 con el título "Freedom of Choice" y en la que Hayek expresamente dice que ha habido "many instances of authoritarian governments under which personal liberty was safer than under many democracies. I have never heard anything to the contrary of the early years of Dr. Salazar's early government in Portugal and I doubt whether there is today in any democracy in Eastern Europe or on the continents of Africa, south America or Asia (with the exception of Israel, Singapore and Hong King), personal liberty as well secured as it was then in Portugal" (p. 15). Quizás ello explique que Portugal bajo el liderazgo de Salazar se convirtiera en la isla de paz y libertad de Europa durante los años

tenebrosos de la Segunda Guerra Mundial y posteriores y que, por ejemplo, Calouste Gulbenkian decidiera dejar su fortuna al pueblo y estado portugués, en agradecimiento por los años de su exilio y asilo en Lisboa. O que, como nos indica Tom Gallagher (p. 270), ya bien asentada la democracia en el país vecino, nada más y nada menos que en 2007, Salazar fuera elegido con el 41 por ciento de centenares de miles de votos, como el portugués más grande de la historia, entre los seguidores masivos de una popularísima serie en la televisión nacional dedicada a los Grandes Portugueses de la historia...

Madrid, 2 de junio de 2021

RESEÑA DEL LIBRO *EL PAPA
Y EL CAPITALISMO*
(UNIÓN EDITORIAL, 2020, 119 pp.)

RICARDO ROMERO GARCÍA

El libro titulado *El Papa y el capitalismo* de Axel Kaiser que vamos a reseñar, pertenece a la colección denominada *Cristianismo y Economía de Mercado* que publica Unión Editorial junto al Centro Diego de Covarrubias, encontrándose caracterizados los libros publicados en dicha colección por una defensa de la sociedad basada en el concepto indivisible de la libertad de la persona.

Axel Kaiser es abogado, y doctor en filosofía por la Universidad de Heidelberg (Alemania), director de la cátedra F. A. Hayek de la Universidad Adolfo Ibáñez, Visiting Scholar de la Hoover Institution de la Universidad de Stanford y cofundador de la Fundación para el Progreso, en la que actualmente ejerce como Director Ejecutivo Internacional. Columnista de los diarios *Financiero* y *El Mercurio*. Conferenciante internacional y autor de los siguientes libros *El Chile que viene* (2007), *La fatal ignorancia* (2009), *La miseria del intervencionismo* (2012), *La Tiranía de la Igualdad* (2015), *El Engaño Populista* (2016), *El Papa y el capitalismo* (2018) y *La Neoinquisición* (2020).

Vaya por delante que el autor del ensayo que pretendemos reseñar se autocalifica como “cristiano no católico” (p. 25), y en ningún momento pone en duda la preocupación que el papa Francisco pudiere llegar a albergar por los más desfavorecidos, siendo su preocupación por ellos más que notoria, es más, incluso el nombre elegido para su pontificado por el sucesor de Pedro es en honor a san Francisco de Asís, fundador de la orden Franciscana, caracterizada siempre por su acercamiento a los más pobres.

Axel Kaiser de una manera sumamente respetuosa, simplemente pretende demostrar a lo largo del ensayo, en el que dedica los cinco primeros capítulos principalmente a temas económicos y del sexto en adelante a temas políticos, que la visión que el Papa tiene del capitalismo, al que en ocasiones parece comparar con un

monstruo venido del averno, sugiere estar muy influenciada, entiendo que por sus raíces argentinas, tanto por el peronismo, como por la teología del pueblo, como indica el autor y luego expondremos; para ello se apoya en textos escritos por el mismo Sumo Pontífice, fundamentalmente su encíclica *Laudato si'* y su carta *Evangelii gaudium*, difiriendo además dicha visión del capitalismo de manera sustancial a la de sus dos predecesores, san Juan Pablo II y Benedicto XVI.

Recoge el autor a teólogos católicos de la talla de Michael Novak que han señalado que “parece ser que el papa Francisco no cuenta con una buena teoría acerca de cómo superar la pobreza” (p. 25). Por otro lado, hemos de recordar que la infalibilidad papal solo aplica a materias de fe, por lo que para los católicos resulta totalmente legítimo diferir en la opinión del Papa en temas políticos o económicos.

Señala nuestro autor que la encíclica *Laudato si'* tiene por tema central la defensa del medio ambiente, donde el Papa hace un llamamiento a cuidar la “casa común” mediante lazos de solidaridad, pareciendo no ser consciente el obispo de Roma que los bienes comunales, siendo estos los que todos tenemos acceso a disfrutar, pero ninguno estamos obligado personalmente a mantener, después de un cierto lapso de tiempo acabarán por deteriorarse imposibilitándose su utilización, con lo que parece olvidar por completo la conocida “tragedia de los bienes comunes”.

El Papa pasa a continuación a hablar de la contaminación y de lo que él califica como “la cultura del descarte” (p. 29) indicando que afecta tanto a seres humanos que quedan excluidos, como a las cosas que rápidamente se convierten en basura, sin que, según él, el sistema industrial sea capaz de absorber y reutilizar residuos y desechos. Habría que hablar a los asesores del vicario de Cristo de la función empresarial y sus efectos de creación y transmisión de información y del proceso de coordinación y ajuste que promueve; o de la “simbiosis industrial” y sus efectos, y ponerles como ejemplo Kalundborg, un municipio costero de Dinamarca.

Respecto a la contaminación, y en réplica al Sumo Pontífice, nuestro autor señala que, “mientras más desarrollado económicamente es un país, más respeta el medio ambiente... ..mientras que en países pobres la urgencia es subsistir, más que cuidar el entorno”

(p. 30-31), pasando a continuación a demostrarlo utilizando como ejemplo a Estados Unidos y viendo cómo en el transcurso de los últimos treinta años se incrementó su ingreso per cápita, y de forma paralela se iban reduciendo sus emisiones contaminantes. Por tanto, de común acuerdo con el autor, y sin poner en duda alguna que la intención del Papa es la de proteger el medio ambiente, Su Santidad debería ser consciente que la mejor forma para lograrlo es fomentando el desarrollo económico.

El Papa parece entender el capitalismo global, de igual manera a como lo hizo Michel Montaigne quien en uno de sus ensayos indicó que en un intercambio “no se sacaba provecho para uno sin perjuicio para el otro”, cuando en realidad, en todo intercambio que se efectúe de manera voluntaria y libre ambas partes siempre ganan. El autor pone como ejemplo a Bill Gates, que, si bien es cierto que es inmensamente rico, todos los que usamos sus productos lo hacemos de manera libre y voluntaria, y ambas partes salimos ganando con la transacción, es más, para mí vale más el procesador de textos en el que estoy escribiendo ahora mismo, que el dinero que pagué por él a Bill Gates, de otra manera no lo hubiera comprado.

Por tanto, que el capitalismo genere pobres y ricos no es del todo cierto, tenemos que partir de la premisa como bien señala el autor, que “la pobreza es la condición natural del ser humano y para ser derrotada requiere de instituciones y valores que incentiven y premien la creatividad humana” (p. 43), ¿y qué podemos entender por esas instituciones que menciona el autor?, vamos a apoyarnos en la definición del profesor Jesús Huerta de Soto, que nos indica que las instituciones “son los comportamientos pautados desarrollados evolutivamente por la aportación de un gran número de seres humanos que persiguen empresarialmente sus fines individuales”. Por tanto, ante la ausencia de instituciones eficientes en países subdesarrollados que se encuentran altamente burocratizados resulta imposible, como señala el economista peruano, Hernando de Soto en su obra *The Mystery of Capital*, que los pobres transformen sus propiedades en capital, con lo que “el Estado condena de esta manera a las personas a la pobreza” (p. 45).

El Papa en su carta *Evangelii gaudium* condena al capitalismo de manera más rotunda si cabe, atreviéndose a señalar que es una

“economía que mata”, cuando en realidad hace lo contrario. En dicha carta se atreve a criticar las ganancias de una manera con la que no tengo más remedio que estar en desacuerdo, Su Santidad señala que, “mientras las ganancias de unos pocos crecen exponencialmente, las de la mayoría se quedan cada vez más lejos del bienestar de esa minoría feliz. Este desequilibrio proviene de ideologías que defienden la autonomía absoluta de los mercados y la especulación financiera. De ahí que nieguen el control de los Estados, encargados de velar por el bien común” (p. 47). Por su forma de expresarse, entiendo que el Papa considera a la economía como un juego de suma cero, en el que X se hace rico porque se empobrece Y, sin entender los mercados como interacciones voluntarias de seres humanos, y tampoco ve a la especulación financiera como aquella actividad en la que el empresario perspicaz, poniendo en riesgo su capital intenta anticiparse a los deseos de los potenciales consumidores, sino que la entiende con un sentido más peyorativo. Por si esto fuera poco, considera que hay un ente superior denominado Estado, que está para velar por todos, a cuyo frente se encuentra el político de turno, que el Papa debe entender que por ciencia infusa sabe en qué consiste el bien común, partiendo de la base de lo que para uno puede ser considerado un bien, para otro pudiere llegar a ser considerado un mal. Muy acertadamente, el autor recoge del profesor Luigi Zingales la aseveración de que “la mejor forma de combatir la desigualdad es con competencia en un mercado libre” (p. 52).

En otras declaraciones, cuanto menos llamativas, el Papa acusa al liberalismo económico del atraso que padece Latinoamérica, señalando que “...la emigración es también desde Panamá a la frontera de México con Estados Unidos. La gente emigra buscando. Porque los sistemas liberales no dan posibilidades de trabajo y favorecen delincuencias.” Si Su Santidad estuviere en lo cierto, ¿por qué la gente emigraría de países supuestamente liberales a otros que lo son aún más?, como señala nuevamente Axel Kaiser con datos, la ausencia de desarrollo, miseria y populismo que predomina en algunos países latinoamericanos es precisamente la ausencia de libertad económica, y señala acertadamente que, “a mayor libertad económica, en general, mayores oportunidades y mejor calidad de vida” (p. 57).

En otro de los capítulos, Axel Kaiser recoge la idea que tiene el Papa de construir una economía "comunitaria", y su aversión hacia el dinero al que cataloga como "el estiércol del diablo", cuando en realidad no es más que un medio de intercambio comúnmente aceptado, que facilita las transacciones entre los ciudadanos.

Por mucho que vilipendie el Papa la acumulación de capital, Axel Kaiser señala acertadamente, que será lo que facilite una mayor inversión en bienes de capital, que a su vez será la causa de una mayor productividad, lo que finalmente derivará en una elevación del nivel de vida para todos, mediante una elevación de los salarios reales.

Recoge el autor una interesante regla que califica como la esencia del sistema capitalista que dice así, "ahorro à inversión à crecimiento económico à mejor empleo à mayor productividad à mayores salarios à menor pobreza" (p. 64).

Otra de las controvertidas afirmaciones de Su Santidad y que recoge Axel Kaiser en el libro es aquella que señala que "se debería distribuir adecuadamente los bienes entre todos", no es que tenga parcialmente problemas el Papa con la propiedad privada, como señala con su excelsa educación el autor, es que directamente la deja pendiente de un hilo. Por suerte, hay católicos como Gabriel Zanotti, que tienen claro que la propiedad, de la mejor manera que puede servir al mayor número de personas es mediante el régimen de propiedad privada, tanto de los bienes de consumo, como de los bienes de producción, señalado que ahí está su función social (p. 68).

Del capítulo VI en adelante, el autor intenta a través de declaraciones del mismo obispo de Roma, mostrarnos el posicionamiento político que toma Su Santidad, que parece no dejar lugar a duda alguna. Comienza el autor sin dilación recogiendo unas declaraciones en las que el Sumo Pontífice hace constar que no se sentiría ofendido si se le llamara marxista dada la cantidad de ellos que conocía y eran buenas personas, aunque reconoce que la ideología es incorrecta (p. 75). Más que incorrecta, me atrevería a señalarle al Papa que es una ideología atroz, que como bien recoge Axel Kaiser "siembra el odio, profesa el ateísmo y la destrucción de toda religión, justifica la dictadura violenta de una clase sobre otra, y niega la existencia de la propiedad privada" (p. 76).

En otras no menos polémicas declaraciones al diario *La Vanguardia*, el vicario de Cristo señaló "...[que] descartamos toda una generación por mantener un sistema económico que ya no se aguanta, un sistema que para sobrevivir debe hacer la guerra..." (p. 77). El autor se ve nuevamente en la tesitura de enmendar la plana a Su Santidad, y hace constar que, "gracias al capitalismo y el libre comercio mundial la violencia en el mundo ha decrecido" (p. 78). Me tomo la licencia de añadir que haría bien el Papa en escuchar al menos, la advertencia que nos hizo Frederic Bastiat, quien mantenía que cuando los bienes no cruzaban las fronteras, lo harían los ejércitos.

Es un hecho notorio la influencia que el Papa ha recibido del peronismo, movimiento que recibe su nombre del general Juan Domingo Perón, quien gobernó en Argentina buscando un camino intermedio entre el liberalismo y el comunismo, siguiendo como modelo para ello a Benito Mussolini y su tradición fascista encarnada en el populismo y anticapitalismo. El resultado de sus políticas fue la ruina de Argentina, cuyas consecuencias llegan incluso hoy día a padecerse y no tiene perspectiva de mejora.

Axel Kaiser nos enseña que otra de las influencias que recaen sobre el Papa es la de la "teología del pueblo", también conocida como teología populista, que surgió en Argentina, en la década de los años 60, después del Concilio Vaticano II. Dicha teología, como todo populismo divide a la sociedad, en este caso entre abusadores, componiendo esta categoría los ricos y poderosos a los que se ocupa de condenar, y la de los abusados compuesta por la gente pobre que forma el pueblo, a los que poco menos que sacraliza.

En el último capítulo nuestro autor realiza una interesante comparativa entre la diferencia de trato que ha deferido Su Santidad a los diferentes dirigentes internacionales, como por ejemplo su cercanía con Cristina Kirchner o su distanciamiento con Mauricio Macri; la defensa que prestó para que el régimen de Maduro se pudiese mantener en el año 2016, y la ausencia de la condena de manera abierta del mismo; o su trato con los Castro en Cuba, muy diferente del de su predecesor Benedicto XVI, quien en territorio cubano defendió sin rodeo el derecho a la libertad individual como fuente de la dignidad humana.

Termina nuestro autor el libro con un más que interesante epílogo en el que se pregunta si se puede ser defensor del liberalismo económico a la par que católico, y para responder trae a la palestra tanto a san Juan Pablo II, como a Benedicto XVI. De san Juan Pablo II, si bien reconoce que “nunca abrazó un capitalismo incondicional, sí lo defendió como el mejor sistema posible” (p. 100). Nos rescata varios pasajes de su famosa encíclica *Centesimus annus*, donde reconoce entre otros aspectos el papel de capitalismo, señalando expresamente, “Si por «capitalismo» se entiende un sistema económico que reconoce el papel fundamental y positivo de la empresa, del mercado, de la propiedad privada y de la consiguiente responsabilidad para con los medios de producción, de la libre creatividad humana en el sector de la economía, la respuesta es ciertamente positiva, aunque quizá será más apropiado hablar de «economía de mercado» o simplemente de «economía libre»”. De igual forma, Benedicto XVI, en su encíclica *Caritas in veritate*, reconoce el rol del mercado y la importancia de la confianza para su funcionamiento con estas palabras, “Si hay confianza recíproca y generalizada, el mercado es la institución económica que permite el encuentro entre las personas, como agentes económicos que utilizan el contrato como norma de sus relaciones y que intercambian bienes y servicios de consumo para satisfacer sus necesidades y deseos”. Como remacha el autor con otras palabras, “el mercado, para operar de la mejor manera, requiere de confianza interpersonal, es decir, de ética” (p. 103).

Conclusión: El ensayo de Axel Kaiser es una exposición clara de la opinión del Papa en diversos ámbitos y una crítica a la misma desde el mayor de los respetos con un exquisito tacto. Si bien me uno a la opinión, como no podía ser de otra manera, que el Papa pretende el mayor bien para el mayor número de personas, según *The Economist*, el papa Francisco no se caracteriza por ser una persona cerebral o académica, sino más bien una persona intuitiva e impulsiva; pecando de arrogante me atrevería a sugerirle, que si el papa Francisco emulara a san Juan Pablo II y de igual manera que este se reunió con Friedrich Hayek para asesorarse en temas económicos, si el papa Francisco se dejara asesorar por ciertos economistas, estoy seguro que su próxima encíclica diferiría mucho de la última y polémica *Fratelli Tutti*, porque si bien comencé diciendo

que la infalibilidad papal no afecta a temas económicos y sociales, hoy día, al menos en Occidente, cualquier declaración del Sumo Pontífice sigue teniendo la mayor de las repercusiones, por ello, es de imperiosa necesidad que Su Santidad sea consciente cuanto antes que, como nos enseñó el profesor Huerta de Soto, Dios es libertario.

RESEÑA DEL LIBRO *LA DÉCONNOMIE*, de Jacques Généreux (Éditions du Seuil, 2018)

FERNANDO G. JAÉN

Dejada atrás (que no “superada”) la crisis de las “subprimes” (la “Gran Recesión” para algunos), el profesor de economía en *Sciences Po* en Francia, **Jacques Généreux**, publicó *La déconnomie* (Éditions du Seuil 2016 y 2018, esta segunda, en la colección *Points* es la edición que maneja). Tiene el título en cubierta un distingo tipográfico combinando rojo y negro con pretensión de significado logrado o gracioso: **LA DÉCONNOMIE** (donde “CON”, vale en español por tonto, estúpido, maldito; también por idiota o imbécil, traducido más coloquialmente).

Contrariamente a su libro de corte académico, *Introduction à la politique économique*. (Éditions du Seuil, París, 2018, versión totalmente revisada con ediciones anteriores de 1993, 1997 y 1999), que comenté en *Noticias de Política Económica*, N.º 23, marzo de 2019. El que reseño ahora es un ensayo, casi un desahogo, me atrevería a decir que, por momentos, la técnica narrativa es propia de un panfleto agitador, y lo digo sin menoscabo alguno de la calidad intelectual del autor, acreditada en su introducción a la política económica que reseñé y donde pueden hallarse los créditos adicionales del autor.

Recordemos que su adscripción ideológica está en la izquierda del espectro político y, por ende, las creencias que sustentan sus opiniones provienen de ese ámbito, si bien conviene reconocer que contiene algunas ideas críticas muy interesantes, en ese magma crítico algo exagerado que olvida algunos aspectos de la condición humana que los primatólogos vienen señalando. Entre primates hay competencia y hay colaboración. La etología, a la par que la genética, ha brindado conocimientos que los economistas no debemos perder de vista frente al simplismo con que se trata el comportamiento humano en la teoría económica (una lectura recomendable

de científico que cuida el nivel divulgativo es *Compórtate. La biología que hay detrás de nuestros mejores y peores comportamientos*, de Robert M. Sapolsky, editado por Capitán Swing Libros, S. L. Madrid, 2018, 982 páginas).

Jacques Genereux, como tantos otros economistas que pretenden criticar lo establecido y son conscientes de que no hay revolución a la vista, por no decir que no quieren aceptar, pese percatarse de ella, la realidad del comportamiento de los sujetos humildes a los que ellos pretenden emancipar sin pedirles permiso, acaban por formular propuestas reformadoras (él mismo, dice de sus propuestas de política económica “Esto no es la “revolución”, sino justo la puesta en práctica de algunas “reformas” democráticas y razonables.” P. 178), más keynesianas que otra cosa, entrando en contradicción entre los altos vuelos de sus deseos de un mundo mejor, y el vuelo gallináceo de la muchedumbre, dejando al margen la descripción más realista del funcionamiento de la economía e impidiendo, por ende, proponer su reforma real. De hecho, la visión que nos brinda de la globalización es incorrecta, amenguada al no ver lo que el cambio tecnológico ha inducido y lo que el cambio de los mercados ha significado (puede verse mi punto de vista en diversos trabajos míos, como, por citar uno: *Reingeniería y Benchmarking aplicados al Negocio Ferial*, EAE, 1997). Y puesto que él habla de democracia, en el nivel político, digamos también que la tecnología ha venido a cambiar las relaciones de poder, como bien anunciara tempranamente Furio Colombo en “Poder, grupos y conflicto en la sociedad neofeudal” (dentro del libro colectivo *La nueva Edad Media*, de Umberto Eco, Furio Colombo, Francesco Alberoni y Giuseppe Sacco, El Libro de Bolsillo. Alianza Editorial. Madrid. 1974). La sociedad actual queda mejor descrita por *Un mundo feliz*, de A. Huxley; 1984, de G. Orwell y *La sociedad del espectáculo*, de Guy Debord, que por toda la crítica radical y marxista. La obsesión de centrarse en la producción (para seguir a K. Marx), les impide ver la importancia del consumo para la gente corriente y cómo la alienación derivada ha devenido factor determinante.

Jacques Génereux se aproxima por una vía muy amplia cuando señala que “yo exploro también la hipótesis de que una parte de la explicación residiría en una especie de hundimiento de la inteligencia.” (p. 147), que lo hay, a mi entender; pero no queda explicada

la causa, y que puede derivar en extremos al decir “Yo no tomo a mis lectores por imbéciles.” (frase a la que es aplicable aquello de: *al revés te lo digo, para que me entiendas*. Nota 2 de la página 173).

Pretende resolver lo que presenta como un enigma: “la persistencia y obsesión de las elites por un sistema tan económicamente ineficiente como socialmente escandaloso y ecológicamente catastrófico.” (p. 146) La consideración hacia las elites como sujetos que se hacen cargo de la dirección de un país, es muy francés y no lo haría extensible, por ejemplo, a los españoles, mucho más críticos y acostumbrados a ser gobernados por medianías. Por lo demás, si tan ineficiente es, habremos de reconocer que alimenta a varios miles de millones de habitantes, a los que dota también de utensilios y servicios. No es de extrañar que la muchedumbre se mantenga en sus trece de aceptar este sistema, no fuere que otro les perjudique más. En cuanto al escándalo social, ya vemos que no comporta movimientos de masas. Por lo que a catástrofe ecológica, no parece que los resortes de la decisión individual en democracia marquen un ritmo de urgencia.

Y ahí hay otro elemento que nos plantea el autor: el de la responsabilidad individual, que considera como medio de evasión de la responsabilidad del sistema social y de justificar el *statu quo* que contenta a la mayoría (p. 102). La inversión de la carga de responsabilidad entre el individuo y una entelequia, el sistema, deja al individuo a salvo de sus propios errores y decisiones, que es mecanismo defendido con uñas y dientes por los mesiánicos defensores de lo colectivo frente a lo individual, sin respeto alguno por el libre albedrío del individuo.

Al circunscribir su análisis en el enfrentamiento de escuelas tradicionales en la enseñanza universitaria dominante: neoclásicos frente a keynesianos, no olvida mencionar alguna voz discordante en favor de sus ideas, así utiliza a F. von Hayek (“el más célebre de los ‘ultraliberales’”) respecto de la libre competencia como protectora de los consumidores frente al poder de de empresas en posición dominante (pp. 75-76), o, calificándolo ahora de “ultraliberal coherente”, al señalar que no todo vale en el modelo neoclásico primitivo (p. 227). También utiliza a Maurice Allais y la irracionalidad de las elecciones (p. 338). No obstante, quedándose en el ámbito de la ciencia económica convencional, el problema, que nuestro autor

plantea en diversos momentos sobre la falta de realismo que aqueja a la ciencia económica convencional, no tiene fácil escapatoria. O se acepta la explicación de “lo” económico en el marco del conjunto social en base al poder (como hizo John Kennneth Galbraith), o las discusiones de escuelas no conduce a ninguna pretendida reforma, sino a la frustración.

La izquierda reformista encalla ahí, en la frustración, situando a su “defendido” (el pueblo, los obreros, los trabajadores, las masas, según preferencias y épocas) como un disminuído mental, mientras desvía la culpa de la responsabilidad personal hacia los ricos, los capitalistas: “Aceptando finalmente la democracia ‘representativa’, los ricos y los capitalistas han apostado por la estupidez de las masas y el embrutecimiento de la mayoría por el consumo, de una parte, y por la presión sistémica de la competencia internacional que limita los márgenes de maniobra de los representanes, de otra.” (p. 448)

He destacado aspectos críticos, pero con todo y eso, el libro de Jacques Génereux no está exento de valor, y bien puede servir para discutir con fundamento, dándole profundidad, no tanto el análisis económico cuanto la coherencia de las pretensiones de las izquierdas reformistas occidentales, los atolladeros que la realidad ha impuesto a ideas que se desean transformadoras de la sociedad, pero sin anclarse en la realidad. La vía de escape intelectual, como siempre en esa izquierda, se sitúa en un futuro indeterminado por construir: “El pueblo de los ciudadanos está por construir; es un proyecto político (p. 449). Ciudadanos inteligentes y entregados, son requisito para tener dirigentes así para renovar nuestra sociedad a largo plazo, concluye.

RESEÑA DEL LIBRO *BENEDICTO XVI. UNA VIDA* de Peter Seewald (Ediciones Mensajero, Bilbao 2020, Traducción de José Manuel Lozano-Gotor Perona y Juan Antonio Albaladejo Martínez)

JESÚS HUERTA DE SOTO

De obra maestra puede calificarse la biografía que sobre el papa emérito Benedicto XVI, y de 1184 páginas de extensión, ha logrado culminar y acaba de publicar Peter Seewald. El libro, una vez que se empieza, literalmente engancha desde un principio y no puede dejar de leerse. La agilidad y brillantez expositiva, la claridad explicando y concatenando los hechos, el pensamiento y la vida de Joseph Ratzinger, a la vez que se insertan en el contexto histórico de la evolución de la humanidad y de la Iglesia Católica durante el último siglo de una manera perfectamente comprensible y muy lógica y veraz, convierten a Peter Seewald, originariamente periodista de profesión, en un consumado historiador. Y todo ello hasta el punto de que nos atrevemos a vaticinar que este libro se ha de convertir en poco tiempo en un verdadero clásico y en un libro de lectura obligada para todo aquel que quiera conocer y entender la esencia, devenir e historia de la Iglesia Católica y del mundo que la rodea durante los siglos XX y XXI.

El libro, además, creo que es de especial interés para todos aquellos, sean o no creyentes, cultivadores de la Escuela Austriaca y amantes de la libertad que continuamente denuncian la “Fatal Arrogancia” del estatismo. En efecto, la dictadura e imperialismo de lo políticamente correcto, la manipulación de las masas y, en suma, el endiosamiento de la razón humana que está detrás y alimenta esa inmensa borrachera de poder político e ingeniería social que atenaza al mundo moderno, son denunciados de manera recurrente y constituyen, como si dijéramos, uno de los principales leit-motivs del pensamiento y obra de Joseph Ratzinger a lo largo de toda su vida.

Seewald presenta a nuestro biografiado como una persona extremadamente humilde y bondadosa, siempre abierta al diálogo y a la aceptación de sus adversarios, no importa cuales sean los ataques y manipulaciones sesgadas de que sea víctima. Aunque ello no es óbice para que defienda la verdad con los argumentos poderosos de su mente (y oración), de manera que “cuando ve que las cosas están mal le es imposible estar callado” (p. 319). En este sentido, Ratzinger también podría hacer suyo el lema de Ludwig von Mises recogido en las conocidas palabras de Virgilio: “Tu ne cede malis sed contra audentior ito” (jamás cedas a la maldad, por el contrario oponte a ésta con todas tus fuerzas). Y todo ello hasta el punto de que para Ratzinger “cuando se trata de disputas teológicas no hay lugar para los compromisos” (p. 448). Posición que creo que es la única aceptable para un académico que busca la verdad y que yo también, humildemente, he intentado hacer mía: en el campo de la teoría y de la búsqueda de la verdad “no se hacen prisioneros”. Y es que, como subraya Seewald, para Ratzinger “resulta funesto asumir lo falso, impuro y malo o conquistar el éxito y el prestigio público renunciando a la verdad o aprobando la opinión mayoritaria, aunque esta se base en la mentira” (p. 262). Por eso es destino del hombre bueno y responsable “ir siempre contra corriente”, y en esto se ve también otra clara coincidencia con el sino de los amantes de la libertad que se oponen al estatismo de nuestros días por basarse en la “fatal” (en expresión de Hayek) “arrogancia que lleva al hombre a atribuirse autoritariamente el derecho de convertirse en configurador autónomo de un paraíso terrenal” y que solo puede llevar a la autodestrucción del ser humano (p. 173). Y es que, así como para todo libertario la historia de la humanidad no es sino la historia de la lucha entre la libertad y la coacción y servidumbre propias del estado, para Ratzinger la historia es, en último término la historia de la lucha entre la fe y la increencia, entre el bien y el mal, representado este último por todo intento humano de elevarse a la perfección por las propias fuerzas (yo añadiría, utilizando el poder político y la ingeniería social) y que está abocado a acabar en desastre (ibídem). Para Ratzinger, además, aunque sean formidables las fuerzas del Maligno, que yo considero especialmente encarnado en el estado y en el poder político que se basa en la mentira (y que continuamente coarta la

libertad humana —nuestro principal atributo— y el orden espontáneo del mercado y la sociedad) el poder “del Altísimo siempre es más fuerte que todas las demás fuerzas juntas” (p. 1024). El futuro no es un porvenir sino un por hacer a la vez “nuestro y de Dios” (p.1034) en el que, a pesar de lo que suceda, nunca triunfará el destruccinismo (en la terminología de von Mises) propio del socialismo estatista y que no es sino una de las principales manifestaciones del continuo intento del Maligno de destruir, por envidia, la obra de Dios y a su principal criatura: el ser humano.

La biografía escrita por Seewald está repleta, además, de pequeños detalles y noticias sorprendentes sobre la vida de Ratzinger. Así, por ejemplo, cuando nos relata cómo sus padres se conocieron y casaron gracias a un anuncio que puso su padre —un probo policía local— en un periódico católico buscando novia (p.22); o el poco gusto de nuestro biografiado por contar y celebrar sus cumpleaños (p.723); o la historia del tío abuelo y sacerdote Georg Ratzinger, que fue diputado en el Reichstag de Berlín en el siglo XIX y feroz opositor al militarismo prusiano y a la megalomanía nacionalista alemana de Bismarck y sus acólitos (p. 395), por cierto, en esto en plena coincidencia con el líder de los verdaderos liberales alemanes Eugene Richter al que Seewald no cita; o, en suma, como cuando fue nombrado, con motivo de su setenta cumpleaños en 1997, doctor honoris causa por la Universidad de Navarra junto con el economista norteamericano Julian Simon, miembro de la Mont Pelerin Society y gran teórico Hayekiano de la población, al que tuvo el honor de conocer antes de su prematuro fallecimiento. Seewald nos cuenta también con detalle el periodo de formación académica de Benedicto XVI y como su principal vocación siempre fue el estudio, la docencia y la investigación, sin que nunca buscara medrar o hacer carrera en la Iglesia Católica, por lo que achaca a la “casualidad”, es decir, a la providencia divina, su continuo ascenso (camino nunca por el deliberadamente buscado ni previsto) hasta llegar a ser papa.

Especialmente atractivo e interesante para un profesor como el que escribe estas líneas, es llegar a conocer, de la mano de Seewald y de los múltiples documentos y testimonios de alumnos que refleja en su libro, como Joseph Ratzinger siempre ha sido un “magnífico profesor que apasionaba a sus alumnos”. Dotado de

una extraordinaria memoria y capaz de escribir no solo con la cabeza, sino también con el corazón, su principal habilidad consiste en hacer que parezcan fáciles incluso las materias teológicas más complejas. A pesar de su humildad, sencillez y pequeña voz de falsete, siempre hablaba con seguridad, fundamento y entusiasmo contagioso, dando incluso una nota poética a sus pensamientos (así, por vía de ejemplo, cuando explica que la Iglesia recibe y proyecta la luz de Cristo, de la misma manera que la luna recibe y proyecta la luz del sol, pp. 564-565). Y como todo buen profesor, Ratzinger no ha dejado de reconocer sus deudas con sus principales maestros y aquellos pensadores que le han precedido y más han influido en su trayectoria como san Agustín, san Buenaventura, el Cardenal John Henry Newman (al cual el propio Ratzinger beatificó), los teólogos de Lubac y von Balthasar, o el filósofo y politólogo Eric Voegelin (que, por cierto, fue asiduo asistente al seminario de von Mises en la Viena de los años treinta del siglo pasado). Que un profesor así, que siempre tenía sus clases a rebosar cuando las de sus colegas catedráticos quedaban semivacías (p.443) fuera víctima de todo tipo de envidias e intrigas universitarias, no debe sorprender a nadie que mínimamente conozca como se desenvuelven las instituciones académicas. Y Peter Seewald nos explica con detalle todas estas vicisitudes para que el lector entienda los porqués del periplo del catedrático de teología dogmática Joseph Ratzinger por las universidades de Bonn, Münster, Tubinga y Ratisbona, hasta ser nombrado por Pablo VI en 1977 y con 50 años de edad, primero arzobispo de Munich y poco después Cardenal.

Quizás nada haya hecho más por encumbrar a Joseph Ratzinger que su participación como joven teólogo asesor del cardenal Frings en los trabajos del concilio Vaticano II. Hasta el punto de que el propio papa Juan XXIII, muy impresionado por una conferencia clave de Frings, llegó a decirle: “ha dicho usted todo lo que yo había pensado y quería pero no podía decir”. A lo que Frings contestó turbado: “Santo Padre la conferencia no la redacté yo, sino un joven catedrático de teología” (Ratzinger); añadiendo Juan XXIII: “mi última conferencia tampoco la escribí yo: lo importante es contar con los asesores adecuados” (p. 383). Aunque en el concilio Ratzinger siempre luchó a favor de una reforma y aggiornamento de la Iglesia que le permitiera superar el anquilosamiento,

posteriormente observó con gran decepción como los postulados recogidos documentalmente en el Concilio e impulsados por él, fueron manipulados y tergiversados por la mayoría de los medios de comunicación que se alimentaron de una corriente de “progresismo desbordado que escapa de la verdadera fe y da una imagen periodística y desdibujada del Concilio”. Como botón de muestra, Ratzinger se refiere al caso de un compañero “teólogo del que yo sabía que había abandonado la fe, pues él mismo me lo había dicho, uno que no creía en nada, que comenzó aun así a enseñar que sus ideas sobre el concilio representaban el auténtico catolicismo” (p.504). Para la bondad personificada de Joseph Ratzinger esto le generó un gran dolor, solo comparable al que le produjo el posicionamiento en contra suya de gran parte del mundo teológico de lengua alemana. Seewald explica y documenta con detalle cómo, en este sentido, ha sido especialmente perversa y manipuladora la influencia de Hans Kung, hasta ahora el “niño bonito” de la teología para los medios de comunicación más hipócritas y farisaicos que, encabezados por *Der Spiegel*, siempre han aprovechado el más mínimo pretexto para criticar a Juan Pablo II, Benedicto XVI y, en general, a la Iglesia Católica (véanse, por ejemplo, las pp. 537, 552, 665, 667, 681 y 737). Dolor que Joseph Ratzinger siempre ha sabido sobrellevar sin la más mínima queja, con gran estoicismo, y hasta el punto de recibir cariñosamente a Kung tras ser nombrado papa y justo después de que este anunciara a bombo y platillo su “profunda decepción” por el resultado de la elección que hizo papa a Benedicto XVI.

Seewald nos explica también con detalle y brillantez las grandes contribuciones de Ratzinger hacia el ecumenismo y la unión con las iglesias anglicana, ortodoxa y protestante, así como el acercamiento con judíos y musulmanes, tratando siempre de tender puentes y resaltar más lo que une que lo que separa “pues en todos ellos se pueden encontrar muchos elementos de santificación y de verdad” (p.732). Pero sin caer nunca, como es lógico, en el extremo de desdibujar la verdadera fe católica ni dejar de defenderla. Y así es muy ilustrativo como judíos y musulmanes han manifestado, en muy diversas ocasiones, como, y a pesar de todas las campañas manipuladoras de muchos medios de comunicación, las relaciones entre el judaísmo o el mundo musulmán con la Iglesia Católica han

alcanzado gracias a Benedicto XVI un grado de comprensión y aceptación nunca antes visto en la historia de la Iglesia (p.732).

Otro tema recurrente de gran importancia para Ratzinger ha sido el de la ineludible relación íntima que existe entre la Fe y la Razón pues “los grandes conocimientos morales son igualmente razonables y verdaderos que los de las ciencias naturales y la tecnología; la ley natural es ley moral” (p.718). Y es que la fe sin razón deviene en fanatismo y la razón sin fe se hace estéril y destructiva. En este sentido es especialmente brillante la crítica de Ratzinger a la denominada “Teología de la liberación”, verdadera herejía del siglo XX, que tuvo su origen en el pensamiento de intelectuales marxistas del mundo occidental, tradición completamente alejada de la cultura latinoamericana y en gran parte culpable de la huida hacia las iglesias evangélicas de muchos antiguos católicos de América del Sur (pp.676 y 679). En otro lugar he resumido con detalle la brillante, atinada, sopesada, equilibrada y, a la vez, demolidora crítica de Ratzinger a la “Teología de la liberación” con motivo de mis comentarios al volumen X de las obras completas de Joseph Ratzinger (*Procesos de Mercado*, volumen XVI, nº 1, Primavera 2019, pp.489-492) y que deben darse aquí por reproducidos.

En suma, para Benedicto XVI, la Iglesia Católica surge y se desenvuelve como un verdadero orden espontáneo instaurado y guiado por Cristo (pp.664-665) continuamente enriquecido por múltiples iniciativas comunitarias y alimentado y mantenido sobre todo por la fe “sencilla y directa” de múltiples cristianos de a pie. Y es que, para Ratzinger, lo que de verdad vivifica a la Iglesia es la “fe del barquero”, del “sencillo” o “pobre de espíritu”, verdadero bienaventurado “frente a la fría religión de los catedráticos” (p.439), que continuamente sacan las cosas de quicio (pp.529, 704 y 869).

Explica también Seewald el surgimiento y evolución de diferentes crisis magnificadas y manipuladas por los medios de comunicación y adversarios de Benedicto XVI como, por ejemplo, el caso del levantamiento de la excomunión al arzobispo negacionista Williamson, o el del discurso de Ratisbona, manipulado como si fuera una ofensa al mundo musulmán, o la denominada crisis de los preservativos. Entre ellas destaca la de la pederastia en la Iglesia cuya más enérgica denuncia y efectiva persecución se ha debido precisamente a Joseph Ratzinger, como Peter Seewald documenta y demuestra

con detalle en su libro. Ninguna de estas crisis explican la dimisión, hecho sin precedentes en la Iglesia Católica, de Benedicto XVI tras ocho años de muy fructífero e intenso papado y que Joseph Ratzinger ha justificado una y otra vez en su falta de salud y pérdida de fuerzas físicas para seguir desempeñando, casi a los ochenta y siete años de edad, su trascendental labor de forma adecuada.

También es muy interesante la figura del papa Francisco que se trasluce, al menos entre líneas, en el libro de Seewald. Por un lado, se nos indica que un papa debe hacer “declaraciones claras, no confusas, a la vez que conciliadoras, para no dividir al rebaño”, y “que debe tener un aspecto agradable o que, al menos, no sea feo” (!) (pp. 760-761). Por otro lado, se deduce que, aunque todavía es pronto para evaluar el pontificado del papa Francisco, a este se lo han puesto muy difícil sus dos predecesores, uno ya santo (Juan Pablo II) y otro el que quizás haya sido el teólogo más bondadoso e importante de la Iglesia Católica en los últimos tiempos (Joseph Ratzinger). En todo caso, no debe extrañar que el papa Francisco corra el riesgo de terminar siendo considerado como un “bluf” para el ala más “progresista” cuando vea que sus audaces expectativas, siempre jaleadas por los medios de comunicación, quedan en nada o en casi nada; o como un papa desestabilizador que más que unir genera confusión y división en el Pueblo de Dios siempre que, de manera precipitada, hace declaraciones poco sopesadas o fácilmente manipulables, como puede llegar a pensar el sector más “conservador” de la Iglesia, y en general todos aquellos que observan como el papa, en esta difícil tesitura, a menudo se refugia en los aspectos más mundanos, políticos y, por ende, más fáciles (“descarte”, desigualdad, medioambiente, necesidad de un “gobierno mundial”, etc.). Y es más que ilustrativo el relato de como Bergoglio fue el candidato favorito del llamado “grupo de cardenales progresistas de San Galo” y que, encabezado por el cardenal Martini, arzobispo emérito de Milán, fueron acérrimos adversarios de Wojtyla y Ratzinger y conspiraron todo lo que pudieron para que Benedicto XVI no saliera elegido (p.766). A pesar de todo ello, la profunda bondad de Ratzinger se manifiesta y aflora de nuevo, cuando una y otra vez declara que “mi amistad personal con el papa Francisco no solo perdura, sino que es cada vez más profunda” (p.1080).

Toda obra, por buena que sea, siempre tiene algunas insuficiencias, carencias o afirmaciones sorprendentes que, como decía Marañón, a veces incluso la embellecen aún más, como sucede con los lunares que adornan la tez de una bella mujer. Son pocos los comentarios que podemos hacer en este sentido a la obra de Seewald (por cierto, traducida de manera excelente y publicada con poquísimas erratas que a lo largo de 1150 páginas apenas se pueden contar con los dedos de las dos manos). Así, por ejemplo, aunque Seewald pone perfectamente de manifiesto la esencia socialista del nazismo y como la Iglesia Católica alemana aglutinó uno de los frentes opositores más efectivos en contra del mismo (en agudo contraste con el tradicional apoyo de los protestantes al estatismo alemán ya desde la época de Bismarck), sin embargo no profundiza en el papel protagonista que la Economía Social de Mercado impulsada por Erhard tuvo en el “Wirtschaftwunder” o milagro económico alemán (aunque en la p. 340 reconoce que Ratzinger fue un gran admirador de Adenauer). Tampoco se refiere Seewald a como en el grandioso discurso que pronunció en el Bundestag el 22 de septiembre de 2011 Benedicto XVI calificó, siguiendo a san Agustín, de “banda de ladrones” a todo gobierno no sometido al Derecho (importante andanada anarcocapitalista pues, como es bien sabido, hoy en día la principal amenaza al Derecho —con mayúsculas— siempre procede del propio gobierno). También me hubiera gustado conocer que influencia tuvo Ratzinger en la encíclica de Juan Pablo II *Centesimus annus* (Seewald destaca que todas las Encíclicas eran revisadas concienzudamente por Ratzinger como prefecto de la Congregación para la Doctrina de la Fe). Esta Encíclica de Juan Pablo II es muy importante pues opta claramente a favor del capitalismo frente al socialismo al que considera un sistema intrínsecamente inmoral, y ello contrasta con la cierta equidistancia manifestada en alguna ocasión por Ratzinger con posterioridad (pp.557, 667). Lo mismo podría decirse de las tardías concesiones de Ratzinger al ecologismo, si bien destacando siempre que el ser humano es también miembro del entorno natural que hay que proteger y que, por tanto, no hay mayor contradicción, por ejemplo, que defender las especies animales a la vez que se acepta el aborto. O las también sorprendentes revelaciones de Seewald en relación con la matizada “oposición” de Frings y

Ratzinger a que Pablo VI declarara, como así lo hizo el 21 de noviembre de 1964, Madre de la Iglesia a la Virgen María, para evitar crear un muro innecesario y adicional de separación con los protestantes (p.478). O, en fin, la referencia a la reformulación no suficientemente explicada de las ideas de Ratzinger sobre la comunión a los divorciados vueltos a casar incluida en el volumen IV de sus *Obras Completas* publicado en 2014 (p.561).

Pero debemos terminar esta ya extensa reseña (aunque la importancia del libro así lo justifica). Es claro que, en un mundo anarcocapitalista, en el que no existan estados, ni política, ni izquierda ni derecha con los que flirtear, la Iglesia podrá, por fin, liberarse y dedicarse plenamente a su misión fundamental: transmitir la Fe en Cristo (p. 560). Para esta transcendental misión como pone de manifiesto el agudo Nicolás Gómez Dávila en sus *Escolios para un texto implícito*, el Fundador Jesús, no dejó escritos, tan sólo discípulos. Por eso, también en los tiempos actuales, y como indica Ratzinger (pp. 752-753) “lo que más necesitamos son personas que, a través de una fe iluminada y vivida, hagan que Dios resulte creíble en este mundo... Necesitamos personas cuya mente sea iluminada por la luz divina y cuyo corazón sea abierto por Dios de tal forma que su mente pueda hablar a la mente de los demás y su corazón pueda abrir los corazones de los demás”. El resto hay que dejarlo a la divina providencia que siempre actúa, como sabemos, de forma sutil, silenciosa, casi imperceptible, pero siempre bondadosa y benigna.

Madrid, 20 de diciembre de 2020
Jesús Huerta de Soto

RECENSIÓN DEL LIBRO *LE MARCHÉ DU
MÉRITE: PENSER LE DROIT ET
L'ÉCONOMIE AVEC LÉONARD LESSIUS*
de Wim Decock. 2019. Zones
Sensibles: Bruxelles

CRISTIAN MENDOZA OVANDO*

INTRODUCCIÓN

El tratado histórico-económico del profesor Wim Decock, publicado en francés en el 2019, nos permite observar un importante influjo de la fe en la realidad económica. No sólo por el modo en que este autor relata el esfuerzo de centenares de religiosos agustinos, franciscanos, dominicos y jesuitas por acompañar a los fieles de la Iglesia en su esfuerzo cotidiano por agradar a Dios a partir del s.XVI, sino porque recuerda que gran parte de la espiritualidad cristiana —por ejemplo en san Ignacio de Loyola— está orientada a desentrañar la presencia de Dios en el mundo.

En su libro, *El mercado del mérito*, Decock presenta un recorrido intelectual del pensamiento de Leonardo Lessius que permite comprender cómo el interés por el mundo económico de los teólogos era causado por las preguntas morales que los fieles de aquella época les planteaban. La tarea de los moralistas de entonces no se detuvo en responder a una serie de interrogantes, sino que la elaboración de respuestas convincentes les llevó a modelar y hasta a cambiar el significado de algunos conceptos económicos como la usura y los contratos de seguros. De los diez capítulos del libro, ofrecemos aquí un breve comentario de los puntos que nos parecen más significativos, omitiendo comentarios a algunos capítulos —el primero por

* Profesor asociado de ética social en la Pontificia Università della Santa Croce en Roma.

ejemplo— que, a pesar de ser valiosos, resultan menos relevantes para la ética social que estudiamos.

1. Max Weber, la ética protestante y el espíritu del capitalismo

En el segundo capítulo, cuando comienza a reflexionar sobre el importante tratado de Max Weber, famoso pensador alemán que se considera el padre de la sociología moderna, Decock hace una observación importante y poco conocida. Si bien es cierto que en el imaginario colectivo Weber fascinó al mundo con su tratado sobre la ética protestante y el espíritu del capitalismo publicado en los primeros años del s.XX, en los mismos escritos de Weber esta opinión aparece mucho más matizada. En una carta dirigida a Karl Frisch, Weber escribe que rechaza expresamente la idea de que sólo la Reforma ha causado lo que entendemos como sistema capitalista (Decock 2019, 27).

Hay un paso más adelante. El autor de este libro recuerda que Weber contaba con un espíritu de jurista y por esto se entiende que era un pensador ordenado, sobrio, exigente con la organización personal y social. Por tanto, por ética protestante Weber en realidad no consideraba el pensamiento de Martín Lutero sino que tenía en mente las sectas puritanas protestantes. Y la razón de esto es sencilla, para Weber la sobriedad de vida y un cierto estilo de obrar responsable y ordenado es lo que permite el desarrollo. Cuando en 1920 publica una edición sucesiva de su ética protestante y el espíritu del capitalismo, Weber decide incluir explícitamente a Bernardino de Siena y a Antonino de Florencia, predecesores de los jesuitas en las reflexiones sobre la vida económica. Y la razón de esta inclusión católica en su pensamiento, de acuerdo con Decock, es que Weber recuerda cómo en los conventos medievales se vivía una ética sobria y ordenada, aunque en opinión del sociólogo gracias a la Reforma esa ética se convirtió en un modelo de comportamiento para la sociedad en general, al menos en los países protestantes de su tiempo (Decock 2019, 29).

Como podríamos suponer si Weber tenía una visión concreta de lo que era la ética protestante, lo mismo sucedía con lo que él entendía por el espíritu del capitalismo. Este no era, dada la

tendencia del sociólogo al orden y la sobriedad, el espíritu de quien pretende a toda costa la riqueza y la propia utilidad económica. Weber tiene una visión teológica del espíritu del capitalismo que entiende como una vocación-profesión. El ser humano no debe trabajar mucho y ordenadamente como quien emprende una carrera inusitada hacia la riqueza, el espíritu del capitalismo es mucho más complejo en el modelo de pensamiento de Weber.

El ser humano debe trabajar mucho y ordenadamente porque ha recibido de Dios una vocación para ese desarrollo, su manera de trabajar ha de ser como la del siervo inútil del Evangelio (Lc 17, 7-10) que lleva adelante su profesión como un mandamiento divino. Bajo esta visión propia de algunos sectores de la Reforma de aquel tiempo, cada hora que se deja de trabajar es una hora que se sustrae a la misión dada por Dios que nos pide cambiar el mundo. Lógicamente quien actúa de manera coherente con este modo de vivir la fe, se encontrará con que al final de su vida sus obras le habrán dado fruto material abundante y pensará que ese fruto es un don divino que debe agradecer.

Algunos de los miembros de las sectas puritanas protestantes más extremos afirmaban que era lícito acumular la riqueza, pero no gozar de ella. Las sociedades fieles al mandamiento de Dios, en opinión de estos, eran aquellas que conseguían unos capitales colosales a fuerza del propio esfuerzo y de una vida sobria que consigue un ahorro constante.

En opinión de Decock, Weber no pretendía demostrar la superioridad del protestantismo sobre el catolicismo por cuanto se refiere a su influencia en la vida económica. En realidad Weber tiene siempre en mente estas dos coordenadas: la importancia de la sobriedad y el orden, unida a una vocación divina para desarrollar los propios talentos. De hecho, Weber pensaba que este era el origen de la gran riqueza de los monasterios católicos durante el periodo medieval. Pero en realidad, en el momento en que Weber publica su libro, hay una gran rivalidad entre las naciones, en Bélgica se resiente la derrota en el conflicto Franco Prusiano y se observa el fuerte influjo en la política del segundo Imperio Francés ejercido por los católicos.

Quienes desean liberarse de ese influjo político y económico, optarán por sugerir que el problema no es la configuración

política, sino la religión católica. El libro de Weber tendrá un camino polémico, que suscitará muchas reacciones a favor y en contra. Por cuanto se refiere a la Iglesia, Decock hace notar que la declaración de la infalibilidad papal del primer concilio vaticano no contribuye a una mayor aceptación del catolicismo entre los protestantes, ya inquietos por la influencia política de algunas naciones como Francia, España e Italia en el resto de Europa. Además, la encíclica “*Quadragesimo Anno*” —una carta escrita por el Papa Pío XI— publicada casi como reacción a la crisis económica del 1929 parecía sugerir que la Iglesia no tenía gran simpatía con ese capitalismo que había producido la debacle económica conocida como la gran depresión. La virtud de la solidaridad era entonces predicada como el gran principio social de la Iglesia y hubo que esperar mucho hasta que Michael Novak subrayara los aspectos positivos del catolicismo en el desarrollo económico.

Decock hace una última observación que parece importante, y esta se refiere a la metodología de Weber. El sociólogo protestante buscaba en su ejercicio de arqueología ideológica los fundamentos de la influencia de la religión en la vida económica. Y para esto acudió a los libros que contenían una explicación de los casos de conciencia. Por una parte tomó el manual sobre los casos de conciencia del protestante puritano Baxter y por otra acudió a los tratados sobre los casos de conciencia de Martín de Alpizcueta y Juan Azor (Decock 2019, 37). Puesto que los confesores eran quienes juzgaban los casos de conciencia dando indicaciones muy concretas sobre el modo de obrar, Weber afirma que el hombre moderno no es capaz de calcular la enorme influencia que la dirección espiritual ejercía en la vida económica de su tiempo.

Wim Decock consagra el tercer capítulo a la evolución del consenso en la tradición jurídica, donde la palabra dada sustituye al juramento. Por su densidad y concentración en el campo del derecho, no ofrezco ningún comentario al respecto.

2. La usura

En el cuarto capítulo Wim Decock retoma el tema de la usura y el mercado. El personaje que está a la base del estudio de este autor es

Leonardo Lessius, un famoso moralista jesuita profesor de Lovaina. Decock observa en este capítulo que Lessius hace un profundo análisis de la realidad de la usura dentro de una evolución del mercado financiero de Amberes. Era costumbre clásica ofrecer a la venta obligaciones no vencidas que se compraban a un precio menor de lo indicado en el papel. Así por ejemplo era posible que alguien comprara una obligación futura que valía 100 florines a un valor de sólo 96 florines. Anteriormente esto sucedía cuando la obligación estaba ya vencida y no había sido cobrada (*ex post*) pero en la época en que escribe Lessius comienza a hacerse también con obligaciones que no han vencido (*ex ante*).

El punto que conviene subrayar es que puesto que la usura estaba prohibida, nadie podía ofrecer una cantidad de dinero al mercado esperando recibir intereses como sucede —o debería suceder— en nuestros días. Pero existía la operación contraria de ofrecer menos dinero por una obligación futura de mayor valor. Estaba prohibido por las leyes de la Iglesia y por las del Estado ofrecer cien para recuperar 105 en el futuro, pero era práctica común ofrecer 95 por un título que valía 100 en el momento de su vencimiento.

Lessius al observar esta práctica afirmará que una persona que paga 95 florines por un título de crédito futuro que vale 100 florines comete usura si su intención es obtener una utilidad simplemente por el paso del tiempo. El concepto clave que utiliza Lessius para juzgar sobre la usura es el tiempo, en este punto sigue a Aristóteles quien observaba que el dinero es un instrumento de cambio que es estéril y por tanto no se puede afirmar que el dinero produce bienes, no es como la tierra o el ganado que producen alimentos, el dinero no era sino un instrumento estéril. Sobre esta misma línea, la opinión común de los teólogos que deseaban evitar la usura era que si alguien presta 100 florines hoy debe esperar recibir 100 florines en el futuro ya que el dinero no produce fruto. En resumen, Lessius indica que es usura entregar menos dinero hoy del que se recibirá en el futuro, siempre y cuando prevea cobrar la deuda futura sin mayores problemas.

No obstante, Lessius hace también una distinción a ese caso y observa que si una persona paga 95 florines para recibir 100 florines en el futuro no comete usura cuando su intención es adquirir un derecho, el derecho de propiedad de los 100 florines (Decock

2019, 67). Lessius observa que el derecho a una propiedad cualquiera tiene cierto valor —aunque es menor que el dinero líquido— y quien asume la responsabilidad de ejercitar ese derecho en el futuro puede recibir lícitamente una utilidad. Sería como pagar los servicios de un abogado, la diferencia de precio del título adquirido se no se justifica por el valor en el tiempo del capital —lo que sería usura— sino por los servicios prestados por quien asume el derecho de propiedad futura, entregando el valor metálico en la actualidad, menos sus honorarios.

Lessius no era el único que elaboró una serie de respuestas un tanto complejas para responder a los problemas de conciencia de los fieles. En la parte II-II de la suma teológica, Tomás de Aquino indicará algunas condiciones extrínsecas al préstamo que permitirían el interés. Este no puede justificarse de modo intrínseco al acto de prestar, puesto que formaba parte de la revelación bíblica que no deberían hacerse préstamos con interés y que de ninguna manera podía practicarse la usura con los más necesitados. Pero en cambio desde un punto de vista extrínseco, si el prestatario observa que puede correr un gran riesgo para recuperar su dinero, podría pedir una cierta protección del riesgo con un interés (*damnum emergens*). De igual manera, si quien recibe el préstamo desea entregar una suma de dinero a quien se lo prestó por gratitud a su benefactor, puede hacerlo sin que por esto quien presta caiga en la usura (Decock 2019, 69).

La reflexión del antiguo profesor de Lovaina profundiza un poco más estas ideas. Siguiendo a Martín de Alpizcueta, Lessius afirmará que un título de obligación es como una mercancía. Y la compra venta de una mercancía está sujeta a los precios del mercado, donde por lo general se prefiere el dinero en efectivo a una mercancía cualquiera ya que esta tiene menos oportunidades de ser intercambiada por cualquier otro bien. Por tanto, para Lessius obtener un título de obligación a menor valor del indicado en el papel es lícito puesto que no se trata de un préstamo (*mutuum*), sino de una operación de compraventa (*emptio*) (Decock 2019, 70).

Este modo de pensar tiene en mente dos grandes principios morales: que la usura está prohibida por la ley de Dios y que es necesario atender al precio justo de los bienes. Por esto en el acto de compraventa es fundamental que no se intercambie a cualquier

descuento ese título, sino al precio comúnmente aceptado por el mercado que es entendido como el precio justo.

Una vez definido el dinero como una mercancía, que es preferible a todas las demás mercancías, Lessius hace un paso más adelante y define el dinero presente como una mercancía más valorada que el dinero ausente (*pecunia absens minus valet quam pecunia praesens*). Esto en razón del riesgo y costo que conlleva tener el dinero presente de manera segura y también por las comodidades que ofrece el dinero presente y que, lógicamente, no ofrece el dinero ausente.

De hecho, al otorgar al dinero el carácter de mercancía y afirmar que vale más en el presente que en su ausencia, se puede llegar a una teoría donde desaparece la posibilidad de la usura. En esta dirección parecía moverse Lessius quien en sus teorías además sugería la posibilidad de que los comerciantes que se reunían en la Bolsa de Amberes fijaran un precio por privarse de su dinero (*caerentia pecuniae*). Este precio podría ser acordado de acuerdo con el sentir común de los propietarios del dinero.

Por tanto, no parecería que Lessius ignorase que al fijar el precio de la ausencia del dinero con la finalidad de ejercitar una tasa de interés (en el caso del préstamo) o una tasa de descuento (en el caso de la compra de un título de obligación futuro) podría purificar la doctrina de la usura y el camino para hacerlo era el de privilegiar el principio moral del precio justo. El punto que Decock parece subrayar es que en la mentalidad de Lessius el valor del dinero no permitía la usura porque no podía fijarse de acuerdo con la voluntad del prestatario, sino que estaba sujeto al común sentir del mercado de dinero. Y si quien prestaba el dinero no podía fijar el precio con que iba a descontar los títulos de obligación, entonces desaparecía el riesgo de la usura.

En todo caso Lessius afirma que los títulos de obligación pueden descontarse no en virtud del tiempo ni en virtud de los mismos títulos, sino sólo por el riesgo de que no puedan cobrarse en el futuro y por el esfuerzo de cobrar que representa ejercer el derecho. Además, afirmará que dada la doctrina del precio justo un título que en el futuro vale 100 florines debe valer menos en el presente porque de lo contrario no se respetaría el precio justo, que no puede ser de ninguna manera 100 florines, sino menos.

Esta reflexión funciona también al revés, puesto que una persona podría comprar un título de obligación de dinero futuro por menos de su valor presente, como un medio para obtener un interés por la inversión de ese dinero, de ese ahorro. La razón de esta utilidad está por un lado en el riesgo que se corre al entregar el dinero ahora (*damnum emergens*) y se trata de una razón negativa puesto que si por ejemplo quien da el dinero sufre un incendio, deberá a su vez pedir un préstamo para reconstruir su propia casa. Y por otro lado también hay una razón positiva que es la oportunidad de ganar más dinero con ese dinero que se ha dejado actualmente (*lucrum cessans*) ya que una persona tiene muchas oportunidades que al dejar el dinero no puede efectivamente ganar más.

En la época de Lessius los banqueros que aducían el *lucrum cessans* debían indicar cuáles eran efectivamente los negocios que habían dejado de obrar por haber entregado el dinero, pero gracias a la reflexión de Lessius esta práctica fue generalizada y simplificada.

En definitiva, el punto que queremos subrayar es que gracias a sus distinciones teológicas, la usura en el pensamiento de Lessius queda limitada al moderno concepto de usura, que es un préstamo abusivo, muy por encima de lo que determina el mercado o las autoridades de un lugar determinado. Al pensar desde un punto de vista moral una institución económica —la usura— Lessius consigue explicar su sentido de modo más preciso y lleva este concepto económico a su significado más adecuado, que es el que conserva hasta nuestros días.

3. La información y el mercado

El quinto capítulo está dedicado al análisis de la información y del mercado en el escolástico de los países bajos. Lessius analiza de manera magistral el caso clásico del mercante de Rodas estudiado por Cicerón y antes por Diógenes de Babilonia y su discípulo Antipater de Tarso en los siglos III a II antes de Cristo. Un mercader que llega a la isla de Rodas se plantea el problema de vender su mercancía de trigo al precio que indica el mercado, puesto que por sus

informaciones sabe que dentro de poco tiempo llegarán otros mercaderes con trigo abundante y el precio descenderá.

Diógenes de Babilonia afirmaba que el mercader de Rodas debería vender a precio de mercado puesto que es lícito pensar en su propio interés. Mientras que por el contrario Antipater critica a su maestro afirmando que el ser humano es ante todo miembro de una comunidad y está obligado a pensar en el resto de los individuos de su propio pueblo. Cicerón terminará diciendo que vender en el mercado a un precio, sabiendo que el precio disminuirá por la llegada de nuevos mercaderes, puede igualarse a quien vende un bien escondiendo los defectos. Ambrosio de Milán seguirá la línea de Cicerón afirmando que la sabiduría divina podría condenar esa acción casi como un fraude y un robo.

Los escolásticos medievales no adhieren tan fácilmente a las posiciones de Cicerón y de Ambrosio indicando que en la Escritura se narra cómo José en Egipto había hecho acopio de gran cantidad de Trigo durante los siete años de abundancia para venderlo más caro en los años de hambruna, y no parecía haber sido condenado por eso (Gen 42). Además, observan cómo Aristóteles en el primer libro de la Política narra que Tales de Mileto al saber por su observación de los astros que habría gran abundancia de olivas, alquiló a un buen precio todos los molinos de oliva para hacer el aceite y así enriquecerse.

Más tarde, Tomás de Aquino retomará esta discusión y afirmará que es una conducta más virtuosa la de vender la mercancía a un precio menor del indicado por el mercado basado en su conocimiento privado de la realidad, o incluso revelar la información que posee, pero esa conducta no es exigida por la justicia. De esta manera Santo Tomás distingue entre la revelación de los vicios escondidos de un bien que en principio deben ser revelados, y en cambio la revelación de la simple información sobre la evolución futura del mercado, no exigida en justicia.

Decock al narrar la evolución de la información y los problemas morales que surgían por la posesión de información facilitada por el desarrollo de la prensa, recuerda que ya en el s.XVI Francisco de Vitoria se lamentaba de quienes observando la gran competición dentro del mercado se imaginaban que un hombre de negocios pudiera comportarse pensando siempre en el beneficio de los

demás, como si fuera un profesor (Decock 2019, 88). En opinión del pensador Español sería absurdo que un hombre de negocios se vea penalizado por sus propias teorías.

Por tanto para los escolásticos como Francisco de Vitoria y también más tarde para Luis de Molina, la posibilidad del mercader de Rodas de vender más cara su mercancía habla de su arte comercial. El prever y obtener información sobre el futuro del mercado forma parte de ese arte y tiene su valor que puede ser exigido lícitamente por el mercader. A partir de esta época estas reflexiones permitirán el nacimiento de una competencia profesional orientada a obtener las mejores informaciones comerciales y en el tiempo más breve posible. La información sobre los movimientos del mercado darían lugar al precio natural, término que se distinguía del precio legal de los bienes. Se entiende que en el caso del precio legal su medida quedaba fijada por la autoridad política y en el caso del precio natural, este era determinado por los intercambios comerciales, de manera que era más flexible y permitía un mejor margen de utilidad.

En este punto Lessius no se concentra en una teoría del valor marginal como más tarde harán los capitalistas ni tampoco afirma que el precio justo es el costo de producción del bien, como harán los marxistas. Para Lessius el punto fundamental es que el productor de un bien podrá obtener recursos si goza de buena suerte y si es capaz de obtener buena información sobre el desarrollo del intercambio económico.

Decock subraya cómo esta buena suerte y esta información están modeladas en el pensamiento de Lessius por la necesidad de la prudencia, que disminuya el riesgo y que permita al comerciante aumentar su utilidad. De ahí que para ejercitar esta prudencia sea necesario contar con un punto de referencia claro que para Lessius no es otro sino el precio justo (Decock 2019, 94). Podríamos señalar como un paréntesis que la idea del precio como punto de referencia para el intercambio comercial será más tarde tomada por Hayek como la base para el cálculo económico.

El punto de Lessius es que las informaciones privadas no quedan integradas en la conciencia pública y por tanto quien hace uso de su información privada no busca engañar al pueblo, sino simplemente hacer uso de un arte. Lessius insistirá que incluso cuando

la estimación pública sea equivocada con respecto a un bien, esa estimación fija de hecho el precio justo y la diferencia entre esa estimación pública y el conocimiento de informaciones privadas crean el margen de utilidad para el comerciante.

En esta distinción Lessius se une al pensamiento de Pedro de Aragón, un religioso agustino profesor en Salamanca, para quien la verdad sobre el precio justo no queda en manos de Dios ni de un individuo sino de la comunidad. Y llegan a este pensamiento comparando las decisiones del mercado con las de los tribunales, donde lo que se juzga no es la estimación de la conciencia de los enjuiciados sino las pruebas que han sido presentadas públicamente ante el juez. El adagio latín enseña *Iudex secundum allegata non secundum conscientiam iudicat* (Decock 2019, 96).

Lessius añade a ese argumento jurídico uno económico, puesto que el don no se presume entre extranjeros a menos que haya signos de una voluntad contraria. En resumen, se da cuenta de que en los intercambios del mercado no se presume la caridad, porque sería ingenuidad. Pedro de Aragón y Leonardo Lessius también afirmarían que un mercader no está obligado a revelar informaciones privadas ni siquiera cuando le pregunten directamente, es decir sería una “mentira de oficio”, no condenable. El ejemplo que ofrece es el de dos mendigos que se acercan por limosna a la puerta de un rico y uno de los dos finge que ya no hay posibilidad de obtenerla. Esto sería lícito para el mendigo que finge, ya que teniendo ambos derecho a la limosna, el ejercicio del derecho de uno daña el derecho del otro. Y por tanto ese acto no es una mentira, sino la protección del propio derecho a la limosna. Del mismo modo en los intercambios comerciales no se trata de un engaño sino de la protección del propio derecho a la utilidad (Decock 2019, 99).

Hay en esta doctrina moral dos excepciones, una es presentada por el mismo Lessius quien observa que si se vende a una persona con información privada y se sabe que esa persona llegará a perder muchísima fortuna e incluso su propia posición social, hay una exigencia de caridad que debe prever esta venta. La otra objeción es de Luis de Molina quien observa que la información privada no se da cuando se conoce algo gracias el gobierno —cuando la información es otorgada por algún funcionario— ya que conocer por ejemplo el precio legal futuro de los bienes no es información

privada, sino información privilegiada que nada tiene que ver con el talento y la prudencia del comerciante. Especular con información privilegiada que nace de una relación con el gobierno es injusto.

Lessius no está de acuerdo con la observación de Luis de Molina porque piensa que no existe una ley contraria al uso de información por parte del gobierno, además advierte que el acto moral es el mismo ya que se opera con información diferente de la estimación común del mercado. En realidad Lessius considera que hay un bien común que debe ser protegido, pero no es tarea del mercado protegerlo, sino de las autoridades públicas y por tanto condena de hecho que esa información privilegiada quede en manos de funcionarios que operan en la esfera económica.

El último punto que nos gustaría señalar es que para estos pensadores si un comerciante desea hacer un acto de caridad con los demás comerciantes, el camino no es dejarlos ganar por encima de su propio interés, por ejemplo dándoles información privada o revelando el propio conocimiento que tiene del mercado. Para ellos, el camino para hacer caridad en el mercado es obtener toda la utilidad posible y después, regresar a los competidores y a la sociedad lo que se desee o se considere necesario.

4. Sobre la posibilidad de invertir en contratos de seguros, y el caso de las subprime

Wim Decock en el sexto capítulo trata sobre los seguros y recuerda cómo para Luis de Molina y Domingo de Soto es lícito ejercer el contrato de seguros, especialmente por cuanto se refiere al comercio marítimo ya que firmar un seguro antes de partir hacia la mar disminuye el riesgo y fomenta el intercambio comercial. Molina y Soto toman como referencia los estudios del jurista portugués Leoninus quien tomaba como punto de partida —para verificar la validez de un contrato de seguros— el tiempo en que se preveía una persona podía obtener la información sobre los hechos. Tratando del caso de un barco que zarpó desde Chipre con dirección a Ancona y que se había perdido, y que fue asegurado en Amberes mucho tiempo después de haber zarpado, Leoninus indica que la información viaja a

24 *leucas* o *parasangas* (medida de distancia) si es por vía marítima y a 30 si es por vía de tierra. Si por tiempo es razonable que la información esté en el poder del asegurado o asegurador, no es lícito hacer un contrato de seguro después de que el barco haya zarpado.

Molina y Soto tienen una visión más flexible que la de Leoninus ya que para ellos cabe considerar otras condiciones como el mal tiempo o sencillamente la incertidumbre. Si un asegurador o un asegurado no tienen certeza del éxito del evento del contrato, este es válido *ex post* de acuerdo con el juicio de un experto, sin importar tanto la medida objetiva del tiempo. En cambio si se cuenta con certeza del éxito del evento no es posible asegurarlo ya que se comete un fraude por parte del asegurador o asegurado y la razón del fraude es que la condición del contrato es inexistente y por tanto se miente en la declaración.

Lessius da un paso más adelante y advierte que en el caso de un mercado de contratos de seguros, es decir donde se compran y venden estos contratos contando con el valor de las primas y el riesgo, se pueden tomar como si cada contrato fuera una mercancía. De esta forma es posible que exista una estimación común del riesgo y del valor de un contrato de seguros de una nave que efectúa un viaje concreto en el mediterráneo. Esta estimación común determina el valor de ese contrato y no tanto el riesgo objetivo que tal vez pueda ser medido por quien firma el contrato. De esta forma para Lessius, si una persona tiene una información privada, porque se la ha dicho un amigo o por la observación de los astros, puede especular con el valor de este tipo de contratos, ya que la información privada no altera la estimación común, justo como en el caso del intercambio de bienes en el mercado que veíamos al tratar del mercader de Rodas.

Al pensar en el intercambio económico de esta manera, la atención comercial se centra en el valor de la prima a pagar y en el riesgo, mientras que el valor de las cosas aseguradas queda en un segundo plano. Por esto Lessius afirma que el asegurador debe pagar en caso de accidente al asegurado el valor del contrato, aunque el valor de los bienes asegurados esté muy sobrevalorado.

Al hacer estas distinciones, Lessius se pregunta si un comprador de contratos puede obtener con licitud moral un contrato considerado perdido por la estimación común, mientras que por su información personal sabe que puede obtener casi la totalidad de

lo estipulado en el contrato. Y al revés, igualmente se pregunta si es lícito moralmente para un vendedor colocar en el mercado un contrato perdido que la estimación común retiene benéfico. Ambas preguntas morales pertinentes para quien en nuestros días opera en el mercado de las subprime.

Lessius tomará en consideración las opiniones de los demás teólogos. Para Molina es lícito pedir una retribución por las causas extrínsecas de un préstamo: el valor de disponer de hecho del dinero, el riesgo de transportarlo, etc. Lessius a estas causas extrínsecas de una retribución moralmente lícita, añade la del riesgo del capital que valora en proporción con la estimación común del valor del capital. Y este riesgo de capital (*periculum sortis*) no es sino la estimación común del riesgo de prestar a un desconocido o en condiciones demasiado difíciles de juzgar. Este término le permitirá a Lessius responder que es lícito desde un punto de vista moral comprar títulos de crédito o contratos de seguro por la mitad de su valor nominal cuando se prevé que es muy difícil cobrarlos y lo mismo que es lícito comprarlos por más de su valor nominal cuando no hay dificultades para cobrarlos y se prevé que significa en todo caso un buen negocio.

De esta forma Lessius adhiere plenamente a las prácticas de la bolsa de Amberes y tal vez si viviera en nuestros días habría permitido las inversiones en subprimes. No obstante, en su reflexión hay una serie de principios morales que pueden orientar a quienes operan en el mercado financiero de las subprimes. Por ejemplo advierte que quienes poseen un gran talento para medir el valor real de este tipo de contratos o de los títulos en el mercado no les es lícito abusar de los más sencillos (*simplices*). Afirma también que los funcionarios no deben hacer difícil ni imposible cobrar los títulos que el Estado debe a los súbditos. Pero una persona que por su cercanía con el trono adquiere títulos que han de ser pagados por el Rey, puede pagarlos —en opinión de Lessius— al precio del mercado aunque este sea de la mitad del valor nominal del título.

5. Monopolios

En el capítulo 7 Wim Decock trata sobre los monopolios. Un monopolio sucede en opinión de Lessius cuando 1) los vendedores

conspiran para aumentar los precios y que nadie venda más barato, 2) cuando se organizan de manera tal que sólo ellos puedan vender una serie de bienes lo cual puede suceder tres vías: en primer lugar por privilegio del príncipe, en segundo lugar cuando se compran todos los bienes necesarios para su industria y los conservan hasta que suban los precios del mercado. Y finalmente cuando se obstaculiza a cualquier persona que quiera ofrecer algún tipo de bienes en el mercado, es decir cuando se impiden los nuevos competidores.

En el derecho Romano, ya la constitución del año 483 del emperador Zenón prohibía los monopolios y los acuerdos monopolísticos. Quienes ejercitaban el monopolio quedaban castigados con el exilio y la confiscación de sus bienes, mientras quienes constituían acuerdos para hacer subir el precio de un bien o los acuerdos entre obreros para que ninguno terminase el trabajo comenzado por otro, eran castigados simplemente con sanciones pecuniarias (Decock 2019, 133).

En el manual de confesores escrito por Martín de Azpilcueta se dice claramente que peca mortalmente quien acumula bienes para revenderlos más caros en el mercado, a tenor del canon *Quicumque* que formaba parte del decreto de Graciano del año 1114 y que a su vez había heredado la tradición Carolingia. Hugguccio de Pisa comentando ese canon afirmaba que podía darse una distinción entre quien acumula bienes para su propio beneficio —que es siempre por avaricia y comete un lucro injusto (*turpis lucrum*)— y entre quien lo hace para dotar a su familia de un patrimonio. Sinialdo de Fieschi que llegaría a ser Papa con el nombre de Inocente IV afirmaba que algunas prácticas monopolísticas no eran moralmente ilícitas si estaban orientadas al bien común. Dada la abundante bibliografía que se refiere a los monopolios no considero necesario hacer un comentario más largo a este capítulo.

6. Los montes de piedad

El capítulo octavo de la obra de Decock está dedicado al estudio de los montes de piedad como un esfuerzo de los teólogos y de los príncipes católicos por superar la usura. Los montes de piedad representaban

una antigua figura en la Iglesia. El primer monte de piedad nació en Perugia en 1462 como una reacción ante los prestamistas judíos gracias a la tarea de Ferdinando Coppoli y sobre todo de quien más impulsó estas figuras financieras, Bernardino da Feltre.

En la época de Lessius ante los préstamos de los banqueros judíos y de los prestamistas lombardos que alcanzaban tasas de interés anual entre el 30 y el 40 por ciento, se buscaba una opción cristiana a la sociedad. Los montes de piedad representaban esta oportunidad puesto que quien depositaba sus bienes monetarios en ellos recibía un interés de alrededor del 6,25% y estos montes prestaban a tasas entre el 10 y el 15%.

El 4 de mayo de 1515 en la décima sesión del V concilio de Letrán, el Papa León X exhortaba a los fieles cristianos a donar sus bienes económicos a los montes de piedad, subrayando el carácter piadoso de esta práctica financiera. Y el 3 de marzo de 1552 el Papa Pablo III otorgaba una indulgencia plenaria a todos los fieles que pudieran asegurar la estabilidad financiera del monte de piedad de Roma (Decock 2019, 148-149).

La justificación desde el punto de vista moral de este tipo de realidades requería la afirmación de que esos préstamos no generaban interés al modo de la usura. Por tanto se establecía una distinción de varios contratos, el cliente que deposita sus bienes firma con el monte un contrato de alquiler de una obra y por tanto debe recibir un pago por ese alquiler que no tiene nada que ver con un interés. Al mismo tiempo, el monte debe asegurar que es capaz de sostener a su propio personal y por tanto cuando permite la disposición de bienes recibidos en préstamo a terceros, sin cobrarles un interés, les asigna una parte del costo de su propio personal. La justificación de este tipo de prácticas se fundaba en la máxima incluida en las reglas de Bonifacio VIII del 1298 que reza así: "quien lleva la carga debe recuperar sus beneficios y quien toma los beneficios debe llevar la carga" (Decock 2019, 158).

En resumen, cada una de las instituciones económicas de la época de Lessius fue observada y estudiada a la luz de lo que la Revelación divina permitía o prohibía. La reflexión de Lessius le llevó a elaborar distinciones que respetaran ambas esferas sin comprometer una por la otra. De esta forma se purificaron una serie de conceptos económicos hacia su sentido más adecuado con el bien

común y la libertad; y por otra parte se mantuvo la conciencia de que la justicia perfecta pertenece al ámbito de lo divino, no de la organización humana.

7. Reflexión teológica y pensamiento económico

En su capítulo 9, Decock hace un análisis de lo que comúnmente se conoce como la economía de la salvación. El objetivo de este estudio es claro, no pretende profundizar en estas delicadas temáticas teológicas, sino sencillamente demostrar que si es cierto que en el mundo económico hay una huella de la reflexión teológica propia de la sociedad medieval y antigua, lo mismo en la reflexión teológica hay una influencia propia del pensamiento económico. De ahí que al estudiar los textos de Lessius recuerde aquella idea de la constitución de un tesoro en los cielos como una idea central de la lucha ascética cristiana.

En opinión de Decock, el puente entre estas dos influencias mutuas, entre la tradición teológica y la teoría económica se encuentra en la reflexión jurídica. Es a partir de la idea de un contrato que se piensa en Dios como deudor delante del hombre, por libre voluntad divina. Es en esta comprensión jurídica de nuestra relación con Dios que los Padres de la Iglesia han visto en la obra de Cristo una acción redentora, tomando un lenguaje propio de la codificación romana para recuperar a los esclavos y a los siervos.

Decock encuentra este puente jurídico especialmente en los estudios de Pedro de Oñate quien presenta un análisis vertiginoso de la relación jurídica entre Dios y los hombres, especificada en seis contratos: 1) El contrato entre Dios Padre y su Hijo Jesucristo para el rescate del hombre por la Sangre de Cristo. 2) El pacto acordado entre Dios y los hombres para obtener la salvación a cambio de los méritos. 3) el acuerdo entre Dios y Adán para mantenerlo en el Paraíso si hubiese renunciado al árbol del bien y del mal. 4) el voto por el cual el hombre hace una promesa formal a Dios. 5) la profesión religiosa que compromete al hombre a respetar sus votos cara a Dios y a su Orden. 6) el matrimonio. (Decock 2019, 185).

Los debates con la teología protestante y la controversia de *auxiliis* entre los padres dominicos que acusaban a los jesuitas de cripto

jansenistas y los jesuitas que criticaban la idea de la predestinación demasiado enfatizada por los dominicos hacían posible este tipo de reflexiones donde todas las categorías sobrenaturales quedaban atadas por conceptos humanos a una realidad en ocasiones demasiado tangible.

En el décimo y último capítulo de esta obra de Wim Decock se ofrece una serie de reflexiones finales que buscan subrayar la importancia de esta unión entre el mundo económico y el mundo teológico para un pensador profundo como era Leonardo Lessius.

En conclusión podemos observar, siguiendo a Decock, que gran parte de las respuestas de la ética social en campo económico de aquella época fueron elaboradas por pensadores que contaban con su propia fe al construir sus reflexiones. El respeto por el ámbito teológico les llevó a buscar los fundamentos racionales de sus propias creencias, encuadrando la práctica económica en argumentos racionales, sin caer en soluciones fáciles que dañaran los derechos o las responsabilidades de los fieles. En otras palabras, pensadores como Leonardo Lessius evitaron el clericalismo y fomentaron la libertad responsable de los fieles de la Iglesia purificando además los conceptos económicos de su tiempo.

RESEÑA DEL LIBRO *CARTAS A UN
ESCÉPTICO EN MATERIA DE RELIGIÓN*,
de Jaime Balmes. Colección Austral,
Espasa Calpe, Madrid 1959

JESÚS HUERTA DE SOTO

He terminado de leer de un tirón esta edición de bolsillo de la clásica colección Austral dedicada a presentar al público las veinticinco *Cartas a un escéptico en materia de religión* de Jaime Balmes, y que encontré y adquiriré por casualidad en la Feria del libro antiguo de Madrid el pasado 6 de octubre de 2019. Catorce de estas “Cartas” fueron originariamente publicadas en los diferentes números de la revista *La Sociedad* que van desde el de 1 de abril de 1843 al de 7 de septiembre de 1844; posteriormente, en 1845 Balmes añadió once cartas nuevas para publicar y completar la primera edición del volumen que comentamos.

Son diversos los motivos que pueden hacer interesante y provechosa la lectura de este libro para los seguidores de *Procesos de Mercado*, parafraseando el título del libro, “sean o no creyentes o escépticos en materia de religión”. En primer lugar, la indudable calidad literaria y teórica de Jaime Balmes que, como es sabido, fue el primero en solventar, veintisiete años que el propio Carl Menger, el problema aparentemente insoluble de la paradoja del valor y de articular perfectamente la Ley de la utilidad marginal en su artículo titulado “Verdadera idea del valor o reflexiones sobre el origen, naturaleza y variedad de los precios” precisamente publicado el 7 de septiembre de 1844, en el mismo cuaderno 22 de la revista *La Sociedad* donde también apareció la XIII carta del libro que reseñamos.

En segundo lugar, me gustaría llamar la atención sobre la plena actualidad y relevancia de todos y cada uno de los temas que Balmes, con extraordinario dominio del castellano, amenidad y brillantez argumentativa, trata en sus veinticinco cartas. A pesar de que han transcurrido más de 175 años desde que fueron escritas,

todo lo que se trata en estas cartas parece como si hubiera sido ideado y escrito hoy mismo, ya en la tercera década del siglo XXI, para dar respuesta a los interrogantes y anhelos más profundos del hombre moderno. Y aunque solo fuera por este motivo, que pone de manifiesto el carácter en gran medida inmutable de nuestra naturaleza humana y de las dudas, incertidumbres y debilidades que continua y permanentemente nos acechan, creo que este libro merece la pena leerse, e incluso estudiarse, con deleitación y aprovechamiento.

Botón de muestra de lo que indicamos, y en tercer lugar, son las muchas afirmaciones y conclusiones que Balmes argumenta en su libro y que, para sorpresa de cualquier lector de inclinaciones “libertarias”, podrían haber sido escritas, incluso, por los mismísimos Ludwig von Mises o Murray N. Rothbard. Así, por ejemplo, cuando Balmes cuestiona el dogma del mejorismo social y científico que alimenta la ingenuidad de pensar que “la humanidad adelanta siempre hacia la perfección, haciendo sin cesar nuevas conquistas” (p. 65); o cuando Balmes insiste en que la víctima es la gran olvidada de los sistemas penales promulgados por los estados (“Tan acostumbrado está el presente siglo a excusar el crimen, a interesarse por el criminal, que se olvida de la compasión que con título, sin duda más justo, es debida a la víctima”, p. 39); o cuando evidencia que la única constante en la vida social es el continuo cambio (p. 89); o cuando aclara que es perfectamente legítimo, incluso obligado, amarse a uno mismo y perseguir los propios fines (p. 135), siempre que no nos olvidemos del prójimo, al que debemos querer con igual intensidad.

En cuarto lugar, me gustaría resaltar la crítica demoledora de Balmes hacia la confusa y enigmática abstracción, expuesta con lenguaje incomprensible y misterioso, de la filosofía idealista alemana en general, y de Hegel en particular, que ocultan al vulgo —e incluso a los especialistas— el vacío de su propio pensamiento con la cortina de humo de una terminología hecha ad hoc para que nadie la entienda (pp. 112 y ss) y, precisamente por eso, todo el mundo la ensalce.

Por último, y en quinto lugar, me gustaría referirme expresamente a la exposición y crítica de la doctrina panteísta que, en el “mejor” de los casos, se ha extendido como sucedáneo “light” de la

verdadera religión, al coste inmenso, en termino de sufrimientos humanos, de terminar justificando el estatismo más exacerbado a la vez que se destruye la libertad individual. O en palabras del propio Jaime Balmes: "Porque es evidente que siendo el hombre, según las doctrinas panteístas, un mero accidente de la sustancia única, todo cuanto él piense, quiera o haga, serán modificaciones de la sustancia universal; por lo mismo desaparece la libertad del individuo, ya que este no tiene una existencia distinta y propia, y cuanto en él se encierra pertenece al ser único que le absorbe" (p. 128). Obviamente, de aquí al endiosamiento totalitario del estado y de la ingeniería social solo hay un paso.

En suma, recomendamos a todos la lectura de este libro que, por desgracia, no ha sido reeditado de nuevo, aunque puede encontrarse también en el volumen V de las obras completas de Jaime Balmes publicadas en su día por la biblioteca de Autores Cristianos (B.A.C.) y que son fácilmente asequibles a través de Amazon.

Noticias

150 aniversario de los *Principios de Economía* de Carl Menger



Carl Menger

Este año se celebra el 150 aniversario del nacimiento oficial de la Escuela Austriaca de Economía, que se considera que tuvo lugar con la publicación en 1871 de los *Principios de Economía* de Menger. El pasado 26 de febrero además se cumplió el 100 aniversario de la muerte de Menger.

Menger es considerado el padre de la Escuela Austriaca de Economía. Es interesante cómo descubrió los principios del subjetivismo y del valor marginal siendo reportero del mercado de valores en Viena: de repente se dio cuenta de que los precios se determinaban por un pequeño (marginal) número de compradores y vendedores y no tenía nada que ver con el coste de producción. Este fue el comienzo de la gran revolución de la Ciencia Económica moderna.



El Prof. Huerta de Soto “con Menger” en la Universidad de Viena.

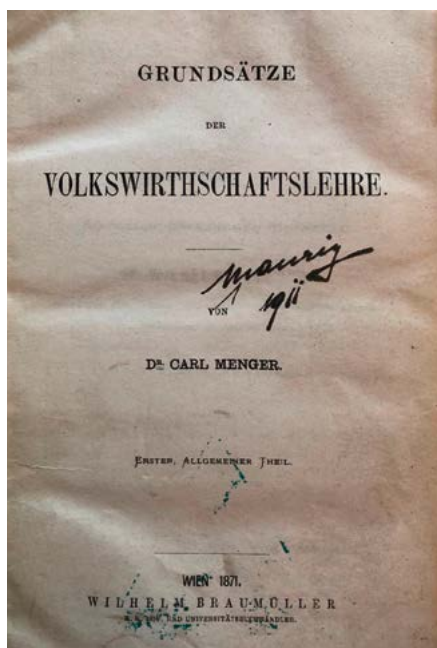


Foto del ejemplar de los *Principios de Economía* de Menger de la biblioteca personal del Prof. Huerta de Soto.

Se publica el artículo del Prof. Huerta de Soto “Los efectos económicos de la pandemia” en diversos idiomas

El artículo del Prof. Huerta de Soto titulado “Los efectos económicos de la pandemia” incluido como Artículo 1 del presente número de la revista ha sido ya publicado online en alemán por el Hayek Institut de Alemania; inglés, por el Cobden Centre de Reino Unido y el Mises Institute de Alabama; portugués (en *observador.pt*); francés (en *contrepoints.org*, revista liberal online con mayor difusión en Francia, creada en honor de Raimond Aron); alemán (por la Hayek Gesellschaft y Mises Alemania) e italiano (en *Il Giornala*, el diario más importante de Milán, tanto en su versión electrónica como en su versión física).

TECNICA INDUSTRIALE .COM MOTORIDUTTORI

il Giornale

DAL 1974 CONTRO IL CORO

TECNICA INDUSTRIALE .COM MOTORIDUTTORI



VENERDI 18 GIUGNO 2021

DIRETTO DA AUGUSTO MINZOLINI

Anno XLVIII - Numero 241 - 150 euro*

www.giornale.it

LIBERTÀ VICINA

GIÙ LA MASCHERINA

Italia in bianco, anche la scienza dà l'ok. Vertice Draghi-Salvini: si va verso la fine dell'obbligo di indossarla all'aperto dal 1 luglio

■ Ci eravamo rassegnati a mettere da parte la parola normalità. Il chissà quando è arrivato. Oggi l'Italia torna (quasi) tutta zona bianca. Niente coprifuoco. È presto niente mascherina all'aperto.

servizi da pagina 2 a pagina 6

GUARDIAMO AL FUTURO

VOLTARE PAGINA

CON UN SIMBOLO

di Augusto Minzolini

I simboli, si dice, contano più delle parole. È il simbolo della Pandemia, delle sue restrizioni delle libertà, del lockdown, della pausa, di una vita diversa che non avremmo mai pensato di sperimentare nella nostra esistenza, è sicuramente la mascherina. E riporre nel cassetto mentre passeggiamo nelle nostre città quel lembo di stoffa che ci ha coperto il volto per un anno e mezzo, che ha confuso le nostre identità, che è stato uno strumento di sopravvivenza, ma anche l'oggetto dell'ennesimo scandalo nei rapporti con la solita Cina, forse è il segnale più efficace per annunciare il ritorno alla normalità, per segnare il tempo della restaurazione del nostro Paese. Soprattutto, sarebbe il messaggio più chiaro ed efficace per dare fiducia nel futuro, coraggio e voglia di rischiare ad un'opinione pubblica che deve rimboccarsi le maniche come non dopoguerra, settantasette anni fa.

Non si tratta di spicciola retorica, ma dall'esigenza di marcare un confine tra un passato che ci ha fatto del male e un domani tutto da costruire. Ecco perché se il mantenimento dello stato d'emergenza è un argomento che si può valutare e discutere, visto che siamo ancora in una terra di nessuno e il governo potrebbe essere chiamato a prendere decisioni rapide di fronte a imprevisti da scongiurare, c'è bisogno di un atto che consegnati all'archivio del dolore i firmati dei carri dell'Esercito che trasportano le bare a Bergamo, o le immagini dei malati di Covid distesi sugli lettini delle terapie intensive. Abbandonare quel gesto ormai automatico di indossare la mascherina ogni volta che si varca l'uscio di casa per essere bocciati dal sole, può significare molto per i reduci - lo siamo tutti - della Pandemia. Un po' come per i soldati ripresi l'elmetto nell'armadio all'indomani di una guerra. La Francia che negli ultimi mesi ha sofferto più di noi lo ha già fatto. Anche noi non dovremmo indagare. Non tanto per una valutazione scientifica o magari psicologica, quanto per soddisfare il desiderio inopprimibile di voltare pagina. Il vero motore dell'ricominciare.

IL RETROSCENA

La tregua Lega-premier dietro gli allentamenti

di Adalberto Signore

D una all'indica una mezza ora il faccia a faccia di Palazzo Chigi tra Mario Draghi e Matteo Salvini. Un incontro piuttosto rapido, ma nel quale i due cercano di non tralasciare nessuno dei temi (...)

segue a pagina 2

PARLA IL GENERALE FIGLIUOLO

«Vaccini, il rischio zero non esiste. Ringrazio lo sforzo del Paese»

Chiara Giannini

a pagina 4



PROTAGONISTA Il generale Francesco Paolo Figliuolo

AVRÀ UN DEFIBRILLATORE NEL PETTO. DANESI SCONFITTI DAL BELGIO

Eriksen sarà operato al cuore E l'omaggio in campo sa di addio



di Tony Damascelli e Riccardo Signori

■ Christian Eriksen ha accettato di farsi inserire un defibrillatore cardiaco. Servirà un mese per capire se potrà giocare o meno, anche se gli esperti sono concordi: così, in Italia non potrà ottenere l'adoneità sportiva. Ieri intanto Belgio e Danimarca gli hanno reso omaggio: la partita è finita 2 a 1.

con Di Dio a pagina 30

IL DOCUMENTO SARA SCARICABILE

Arriva il green pass Ecco come funziona e come viaggeremo

Mino Materì

■ Atteso quanto il «bel gioco degli Azzurri all'Europeo», alla fine è arrivato. E così ieri il presidente del Consiglio Mario Draghi ha firmato il Dpcm che dà di via libera al green pass, vale a dire il «lasciapassare che permetterà di viaggiare e partecipare a eventi pubblici»: un documento decisivo per la ritrovata libertà di movimento post-pandemia; il certificato attesta che chi lo possiede non ha il Covid (o perché si è vaccinato, o perché ha effettuato un tampone o perché ha avuto il Covid ed è guarito).

Ecco nel dettaglio come funzionerà questo speciale «porto d'armi» anti-contagio.

a pagina 4

LEGITTIME LE INTERCETTAZIONI CON IL TROJAN

Le toghe fanno scudo: giustò spiare Palamara

Anna Maria Greco

■ Non ci sono anomalie sul funzionamento del trojan e sono utilizzabili tutte le intercettazioni carpite a Luca Palamara. La decisione del gap di Perugia, Piercarlo Frabotta, dopo diverse ore di camera di consiglio, è un duro colpo per l'ex presidente dell'Anm, radiato dalla magistratura e accusato di corruzione da più umbri. La difesa: «Faremo ricorso a Strasburgo».

a pagina 15

RISCATTO DALLA PANDEMIA

La borghesia e le imprese ci salveranno dopo il virus

di Jesus Huerta de Soto

Rispetto a tutte le crisi finanziarie che seguono i processi prolungati di espansione creditizia, nel caso dell'attuale pandemia non si riparte da una concentrazione di mezzi di produzione (come è successo, per intenderci, nel 2008 in relazione al settore immobiliare) che potrebbe giustificare un alto e lungo tasso di disoccupazione strutturale. Al contrario, e nonostante il lockdown onnicomprensivo e indiscriminato che hanno paralizzato l'economia e demoralizzato un'intera classe imprenditoriale, il tasso di preferenza temporale (...)

segue a pagina 23

I FALCHI DELL'AUSTERITÀ

I rigoristi Ue sono il nemico della ripresa

di Vittorio Macioco

a pagina 12

ALLIATI RISSOSI

Rivolta dem contro i 5 stelle E rivolta 5 stelle contro Fico

Laura Cesaretti

■ L'ennesimo caso che fa (sintetizzandolo) imballare mezzo Pd è scoppiato ieri, dopo un tweet contro Mario Draghi del vicesegretario Peppe Provenzano, che Enrico Letta ha chiamato a presidiare l'ala sinistra del partito. «Sbagliato criticare il premier, stiamo andando alla destra la nostra agenda riformista», dice l'ex ministro Andrea Marcegaglia al Giornale puntando il dito contro i Cinque stelle: «Alcune simpatie del M5s verso la Cina inconcepibili per noi». E tra i grillini scoppia il caso del presidente della Camera Roberto Fico, considerato il dominus dell'alleanza Pd-M5s sull'ex ministro Gaetano Manfredi: «Non c'entra... No, sei un bugiardo».

con Napoleone alle pagine 8 e 14

IN ITALIA, TANTE SANE ECCEZIONI. IERI NOTIZIALE (VEDI PAG. 12)

ALBUM

Polemica sugli incetti all'asta delle sorelle Brontë

La Brontë Society, società letteraria fondata nel 1893, nata per raccogliere e custodire i cimeli appartenuti alla famiglia che vanta tre sorelle scritte, ha chiesto al Parlamento di Londra di fermare la disposizione all'asta della "Honesfield Library". La collezione tra l'altro comprende un

manoscritto inedito delle poesie di Emily Brontë (1818-1848), autrice di «Jane Eyre», con molte correzioni da parte di sua sorella Charlotte (1816-1855), nota per il romanzo «Jane Eyre». La Brontë Society ha invitato, inoltre, il pubblico dei lettori britannici a unirsi alla loro lotta.

dalla prima pagina

LA FORZA DEL MERCATO

Piccole (e libere) imprese rilanceranno l'economia

1 più colpiti dalla pandemia ci salveranno. Non bisogna intralciarli con burocrazia e tassazione

(...) e la struttura dei beni di capitale sono rimasti intatti ed è quindi ancora possibile riassettrare i fattori di produzione in modo sostenibile, rapido e permanente.

La ripresa, tuttavia, non potrà arrivare né dal governo né dai suoi funzionari, ma solo da un esercito di imprenditori fiduciosi: gli unici disposti a mettere i propri capitali in gioco e capaci di prendere le decisioni più appropriate nelle loro particolari coordinate di tempo e di luogo. Affinché possano individuare le opportunità che iniziano ad emergere e sapere approfittarne, tuttavia, è fondamentale che non venga ostacolato il libero esercizio della funzione imprenditoriale. È necessario, in altre parole, liberalizzare tutti i mercati e, in particolare, il mercato del lavoro e quello del resto dei fattori di produzione, eliminando tutte le regolamentazioni (salario minimo, reddito di cittadinanza, blocco dei licenziamenti ecc.) che friggiscono l'economia, creano disoccupazione e bloccano l'efficienza dinamica del mercato. Inoltre, il settore pubblico non deve spreca le risorse che sono necessarie alle imprese e agli agenti economici per risanarsi. È quindi essenziale procedere verso una riduzione generalizzata delle imposte che lasci il maggior numero delle risorse nelle tasche dei cittadini e, soprattutto, liberi il più possibile dalla tassazione i profitti delle imprese e l'accumulazione di capitale.

Va ricordato che in un'economia a profitti sono i segnali essenziali a cui attingono gli imprenditori per individuare, intraprendere e portare a compimento gli investimenti più redditizi e quindi più urgenti dal punto di vista della società. Dal canto suo l'accumulazione di capitale è condizione sine qua non per elevare la produttività del lavoro e quindi i salari reali. L'imposta di successione che

alcuni governi hanno follemente proposto di introdurre o insospirare, altro non è che una pura tassa sul capitale. Si tratta della più dannosa, considerando che la possibilità di aumentare e tramandare liberamente il proprio patrimonio di generazione in generazione è, da tempo immemore, l'incentivo principale per accumulare capitale a lungo termine e preservare quelle istituzioni, come la famiglia, che sono alla base della civiltà.

Se non è il momento per i governi di "prendere", va aggiunto, tuttavia, che non è neppure il momento per i governi di "dare". D'altronde per poter "dare" di più il governo deve necessariamente essere nelle condizioni di poter "prendere" di più da cittadini e imprese. Per questa ragione, l'intento da parte dei Paesi dell'Eurozona di promuovere la ripresa facendo leva sulla spesa pubblica e sul debito, attraverso i meccanismi messi in atto dall'Unione Europea con il suo roboante programma Next Generation EU, andrebbe visto con molta preoccupazione. Tale programma prevede, principalmente attraverso il Recovery and Resilience Facility, lo stanziamento di 750 miliardi (390 di trasferimenti e 360 sotto forma di prestiti a buon mercato) tra i 27 stati membri per finanziare la transizione ecologica, la digitalizzazione, lo sviluppo infrastrutturale

e l'inclusione sociale. Si tratta dell'emisismo piano di ingegneria socioeconomico di stampo costruttivista e cartesiano, mosso da quella fatale arroganza che abbonda nell'anima del pianificatore centrale e da cui già ci mise in guardia Friedrich von Hayek, premio Nobel nel 1974.

Quando i miliardi da Bruxelles arrivavano, le economie dell'Eurozona si staccano già riprendendo in maniera autonoma. Il che vuol dire che questa pioggia di quattrini assorbita e devota le risorse scarse che sono essenziali al settore privato per avviare e completare i progetti d'investimento necessari. Questi ultimi, essendo finanziati volontariamente sulla base di una redditività reale, sono gli unici capaci di creare ricchezza in maniera autonoma e generare un'occupazione sostenibile a breve, medio e lungo termine. Al contrario, gli investimenti pubblici, essendo finanziati coercitivamente sulla base di un consenso partitico momentaneo, consumano ricchezza e generano un'occupazione necessa-

«RIMEDDO» LETALE

Le manipolazioni monetarie delle banche centrali ricordano la pianificazione socialista

riamente instabile, fondata puramente sull'arbitrio dei governanti di turno. Per non parlare poi dell'inflazione intrinseca del settore pubblico nel canalizzare le risorse ricevute e l'inevitabile politicizzazione nella loro distribuzione, sempre molto vulnerabile alla ricerca e al mantenimento del clientelismo politico corrispondente. Tutti in Spagna ricordano l'enorme fallimento del cosiddetto «Piano E», l'iniezione di spesa pubblica promossa dal governo Zapatero per affrontare la crisi del 2008. O il deplorevole fallimento della politica fiscale ultra-espansiva in Giappone promossa da Shinzo Abe a partire dal 2012, che non ha avuto alcun effetto apprezzabile se non quello di trasformar quest'ultimo nel Paese più indebitato del mondo.

Dobbiamo vedere con altrettanta preoccupazione la politica monetaria ultra-lasista (massicce dosi di nuovo denaro, quantitative easing, tassi d'interesse a zero) che continuano a condurre le banche centrali e in primis la Bce. Oltre a «nipponizzare» l'economia, impedendo che vengano rettificati gli errori d'investimento commessi e bloccando qualsiasi incentivo politico per realizzare le riforme strutturali che ridurrebbero competitività all'Eurozona (qualche governo si assumera l'alto costo politico di risanare i propri conti e, ad

esempio, liberalizzare il mercato del lavoro se la banca centrale è pronta a finanziare ogni disavanzo a costo zero?), man mano che ci avviciniamo alla piena normalità e le persone sentono di non aver più bisogno di mantenere saldi di tesoreria così alti, questa iniezione massiva di nuovo denaro nel sistema economico rischia di generare una forte inflazione dei prezzi, con ripercussioni gravi sui mercati finanziari. Lo stiamo già iniziando a notare. Il prezzo dei prodotti agricoli continua a salire e ha raggiunto il massimo degli ultimi tre anni, e lo stesso sta accadendo con i noli e molte altre materie prime (minerali, petrolio, gas naturale, ecc.) che stanno raggiungendo prezzi addirittura da record.

Anziché far affidamento su una politica economica pro-ciclica dobbiamo cercare di risanare i conti pubblici, snellire la spesa pubblica improduttiva, ridurre la pressione fiscale, alleggerire il carico burocratico e normativo sulle imprese, liberalizzare il mercato del lavoro e riformare lo Stato sociale, restituendo la responsabilità delle pensioni, della salute e dell'educazione alla società civile (ricordiamo che l'80% dei dipendenti pubblici spagnoli sceglie ogni anno l'assistenza sanitaria privata rispetto a quella pubblica). Affinché tutto ciò sia possibile devono essere interrotte le manipolazioni monetarie da parte delle banche centrali, veri organi di pianificazione socialista. In assenza di un quadro monetario stabile, che dia fiducia agli agenti economici e disciplini i nostri governanti costringendoli a fare una buona finanza, nessuna economia può riprendersi in maniera sostenibile e, soprattutto, nessuna libertà può essere garantita e tutelata. La pandemia attuale, con tutte le violazioni dei diritti individuali che l'hanno accompagnata, ne è la prova.

Jesus Huerta de Soto
(Traduzione di Bernardo Ferrero)

EMERGENZA

Un esercizio commerciale chiuso durante la pandemia. Nell'articolo di questa pagina, l'economista spagnolo Jesus Huerta de Soto, esponente della scuola austriaca e docente di Economia politica alla Rey Juan Carlos University di Madrid, spiega quali siano gli interventi più urgenti da compiere per superare la crisi determinata dal Covid-19



Págs. 1 y 23 de *Il Giornale* con el artículo del profesor Huerta de Soto

Seminarios de profundización impartidos en el Máster en Economía de la Escuela Austriaca

Este curso 2020-2021 se han impartidos tres seminarios de profundización en el Máster en Economía de la Escuela Austriaca: 1) Seminario de Urbanismo, impartido por el Prof. Joaquín Azpitarte; 2) Seminario de Value Investing, impartido por Pablo Yusta; y Seminario de Arbitraje Internacional, impartido por Sonsoles Huerta de Soto.

Estos seminarios son una excelente oportunidad para que los alumnos vean la aplicación práctica de los principios de teoría económica que han aprendido en el Máster durante el curso y son impartidos por profesionales de renombre en las áreas de práctica respectivas.

A continuación se adjuntan los certificados correspondientes a los seminarios mencionados:



Miguel A. Alonso Neira, en calidad de codirector del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca que se imparte en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid,

CERTIFICA

Que D. Joaquín Azpitarte ha impartido con fecha 20 de enero de 2021 el seminario titulado "LA FUNCIÓN EMPRESARIAL y LA FORMACIÓN DE LA CIUDAD. UN ESTUDIO ECONÓMICO DE LA CIUDAD DESDE LA PERSPECTIVA DE LA ESCUELA SUTRIACA DE ECONOMÍA" con una carga docente de 2 horas lectivas, más la correspondiente investigación previa y preparación de material, a los alumnos del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca (curso 2020-2021).

Y para que así conste a los efectos que el interesado considere oportuno, firmo la presente en Madrid a 24 de abril de 2021.

Dr. Miguel A. Alonso Neira
Codirector del Máster

Pº de los Artilleros s/n
E-28032 Madrid
España

Teléfono 34 91 488 78 00
Fax 34 91 775 03 42
E-mail info@ccjsurjc.es



Miguel A. Alonso Neira, en calidad de codirector del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca que se imparte en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid,

CERTIFICA

Que D. Pablo Yusta Pliego ha impartido con fecha 24 de febrero de 2021 el seminario titulado “VALUE INVESTING y ESCUELA AUSTRIACA DE ECONOMÍA ” con una carga docente de 2 horas lectivas, más la correspondiente investigación previa y preparación de material, a los alumnos del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca (curso 2020-2021).

Y para que así conste a los efectos que el interesado considere oportuno, firmo la presente en Madrid a 24 de abril de 2021.

**Dr. Miguel A. Alonso Neira
Codirector del Máster**

Pº de los Artilleros s/n
E 28032 Madrid
España

Teléfono 34 91 488 78 00
Fax 34 91 775 03 42
E-mail info@ccjurjc.es



Miguel A. Alonso Neira, en calidad de codirector del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca que se imparte en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid,

CERTIFICA

Que Dña. Sonsoles Huerta de Soto Huarte ha impartido con fecha 21 de abril de 2021 el seminario titulado “EL ARBITRAJE INTERNACIONAL Y LA ESCUELA AUSTRIACA” con una carga docente de 2 horas lectivas, más la correspondiente investigación previa y preparación de material, a los alumnos del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca (curso 2020-2021).

Y para que así conste a los efectos que el interesado considere oportuno, firmo la presente en Madrid a 24 de abril de 2021.

**Dr. Miguel A. Alonso Neira
Codirector del Master**

Pº de los Artilleros s/n
E 28032 Madrid
España

Teléfono 34 91 488 78 00
Fax 34 91 775 03 42
E-mail info@ccjurjc.es

Finaliza la decimocuarta edición del Máster Anual en Economía de la Escuela Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos

El pasado 29 de junio de 2021 tuvo lugar la graduación de la decimocuarta edición del Máster Universitario en Economía de la Escuela Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid, dirigido por el Profesor Jesús Huerta de Soto.

Los alumnos que a continuación se indican concluían así sus estudios de postgrado especializándose en la Escuela Austriaca de Economía gracias a este curso multidisciplinar de carácter oficial: José María Ruiz Ferrer, Daniel José Gallego Morales, Víctor Ramos Arroyo, Antonio Sánchez Bayón, Bruno José Di Grigoli Gallardo, Lev Dusseljee, Mario Keyrouz, José Miguel Aliaga, Santiago Huerta de Soto Huarte, Marcos Esteban Benjamín Gonzalo, Ricardo Romero García, Matías María Tenaillón Ramos, Edgar Carlos Duarte Aguilar, Eduardo Blasco Blasco, Bernabé Morales Calderón, y Jorge Moreno Purroy.

Cena de la Libertad y concesión del XIV Premio Juan de Mariana

El pasado viernes 4 de junio de 2021 tuvo lugar en una cena homenaje en el Casino de Madrid la entrega del (décimocuarto) "Premio Juan de Mariana 2021 por una trayectoria ejemplar en defensa de la libertad" al periodista y ensayista español Federico Jiménez Losantos.

Federico Jiménez Losantos (Orihuela del Tremedal, 1951) es, sin lugar a duda, uno de los grandes periodistas liberales de la España actual. Con más de cuarenta años de experiencia, Jiménez Losantos ha defendido las ideas de la libertad en todos los medios, prensa, radio e internet. Son, por ejemplo, inolvidables sus columnas en Abc y en El Mundo, donde continúa escribiendo, y sus años al frente de La Linterna, cuya sección de economía fue cuna de insignes liberales, y de La Mañana en la cadena COPE. En 1999 inició su faceta empresarial en el campo de la batalla de las ideas al fundar la revista La ilustración liberal. Un año después alumbró Libertad Digital, el periódico online referente de los liberales. Y en 2009 lanzó la cadena esRadio, donde da continuidad al camino recorrido en la COPE (y anteriormente en la mítica Antena 3 Radio con su añorado Antonio Herrero) y se consolida como uno de los líderes de opinión en la discusión política nacional.



The graphic is a rectangular promotional poster with a blue border. On the left side, there is a white background with text and logos. At the top left is the logo of the Instituto Juan de Mariana, which consists of a blue circle containing a white profile of a man's head, followed by the text "INSTITUTO JUAN DE MARIANA". Below this, there is a blue calendar icon followed by the text "Viernes 4 de Junio de 2021", and a blue location pin icon followed by "Casino de Madrid". Underneath, the text "Por una trayectoria ejemplar en defensa de la libertad" is written in a smaller font. At the bottom left, the name "FEDERICO JIMÉNEZ LOSANTOS" is displayed in large, bold, black capital letters. On the right side of the graphic, there is a photograph of Federico Jiménez Losantos, a middle-aged man with short brown hair, wearing a dark suit jacket over a light-colored shirt, smiling. Behind him is a golden bust of a man's head, likely Juan de Mariana, which is partially obscured by the man's head in the foreground.

INSTITUTO JUAN DE MARIANA

Viernes 4 de Junio de 2021
Casino de Madrid

Por una trayectoria ejemplar
en defensa de la libertad

**FEDERICO
JIMÉNEZ
LOSANTOS**

Se celebra el XIV Congreso de Economía Austríaca del Instituto Juan de Mariana

Los pasados 2 y 3 de junio de 2021 se celebró el XIV Congreso de Economía Austríaca del Instituto Juan de Mariana en el campus de Madrid de la Universidad Francisco Marroquín y que se dedicó de manera especial a Carl Menger con motivo de los 100 años de su fallecimiento.

El Congreso de Economía Austríaca es el evento académico por excelencia del Instituto Juan de Mariana. En él, estudiantes, profesionales y profesores debaten las más recientes aportaciones académicas en los ámbitos de la economía, la política, la sociología, la filosofía y la ética enmarcados en la tradición de la Escuela Austríaca de Economía o desde posiciones que la complementan y enriquecen.


**INSTITUTO
JUAN DE MARIANA**

**XIV CONGRESO DE
ECONOMÍA AUSTRÍACA**

100 AÑOS DEL FALLECIMIENTO DE
CARL MENGER

 **Miércoles 2 y jueves 3 de junio**

 **UFM - Campus Madrid (C/ Arturo Soria, 245)**

Coorganiza:



**Universidad
Rey Juan Carlos**



A continuación se reproduce el Programa del evento:

DÍA 1: 2 DE JUNIO

15:45 – 16:45 CHARLA INAUGURAL: Vida y obra de Carl Menger (María Blanco)

16:45 – 17:45 PANEL 1: AHORRO Y PENSAMIENTO ECONÓMICO

- Los sistemas de cuentas nacionales; fomento del ahorro real para generar riqueza (Alfredo Reguera Aramburu)
- A forgotten misean: remembering Phillip Cortney (Pablo Almeida Jorge)
- ¿Y los trabajadores? Una visión mengeriana (András Tóth)

17:45 – 18:00 Descanso

18:00 – 18:45 PANEL 2: DINERO, CRÉDITO Y FINANZAS (1)

- La Teoría Austríaca del Ciclo Económico y la crisis de 2008 (Adolfo Manuel Domenech Abela)
- Banking in a bitcoin world (Eduardo Blasco)
- El escándalo de Amberes y el *cambium bisuntinum*. Una historia monetaria (Giovanni Patriarca)

18:45 – 20:00 CHARLA MAGISTRAL: Menger y la evolución de las instituciones (César Martínez Meseguer)

DÍA 2: 3 DE JUNIO

15:00 – 16:00 PANEL 3: DINERO, CRÉDITO Y FINANZAS (2)

- Política monetaria en tiempos de COVID-19: Un análisis desde la teoría económica de la Escuela Austríaca (Miguel Ángel Echarte Fernández)
- Emotional Finance: The Impact of Emotions on Investment Decisions (Leef H. Dierks y Sonja Tiggelbeck)

16:00 – 17:15 PANEL 4: EN LOS LÍMITES DE LA ESCUELA AUSTRÍACA

- The Harvard-MIT complexity approach and Austrian Economics: similarities and policy implications (Vicente Moreno-Casas)
- Las trampas de moralidad colectivista y el orden sensorial: Evidencias con mujeres guerrilleras en Colombia (Katherine Flórez Pinilla)
- La contribución de Amartya Sen a la economía del bienestar: un análisis austríaco (Luisa García Carrión)

- Algunos conceptos lógicos de la economía como catalaxia (Javier Muñoz de la Cuesta)

17:15 – 17:30 Descanso

17:30 – 18:15 PANEL 5: COVID-19

- La (no) justificación científica de los confinamientos y otras políticas durante la pandemia (Marcos Benjamín Gonzalo)
- La respuesta sueca a la crisis sanitaria del COVID-19 (Benito Cárdenas Noreña)

18:15 – 19:15 PANEL 6: PROPIEDAD Y COMPETENCIA

- Desmontando el artículo 31.1 de la Constitución Española (Ricardo Romero García)
- Crítica sintética de la legislación antitrust (Adrián González Fuentes)

19:15 – 20:15 CHARLA CIERRE: Carl Menger a través de uno de sus discípulos: Antal Fekete (Juan Ramón Rallo)

Nueva jornada de LiberAcción organizada por el Instituto Juan de Mariana para dar a conocer y promocionar los libros liberales

El pasado 4 de junio de 2021 por la mañana tuvo lugar en el campus de Madrid de la Universidad Francisco Marroquín la decimocuarta jornada de LiberAcción dedicada a las editoriales, autores y libros publicados durante el último año.



A continuación reproducimos el Programa de la jornada:

PROGRAMA

10:30 – 10:50 **Colección de ensayo político Deusto, IJM y Value School**

- El lado correcto de la historia (Ben Shapiro) – Diego Sánchez de la Cruz
- Próximos títulos – Roger Domingo -vídeo-

10:50 – 11:50 Libros de sociología, filosofía e historia

- La ideología invisible (Javier Benegas)
- Por qué el liberalismo funciona, de Deirdre McCloskey (Luis Espinosa Goded)
- Nueva derecha, diversidad sexual y liberalismo (Iván Carrino) *En línea*
- Novedades del Centro Diego de Covarrubias (León Gómez Rivas)

11:50 – 12:00 *Descanso*

12:00 – 13:00 Libros de política

- La tentación totalitaria (Almudena Negro y Jorge Vilches)
- El manual liberal (Antonella Marty) *En línea*
- Diccionario incorrecto de la nueva normalidad (Carlos Rodríguez Braun)

13:00 – 14:00 Libros de economía

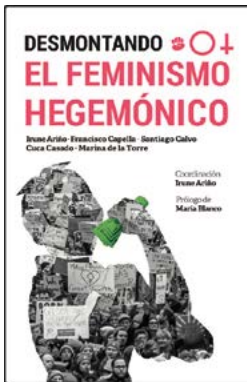
- La máquina financiera del expolio (Vicente Moreno)
- ¿Es la inflación la próxima amenaza? (Juan Castañeda) *En línea*
- Hacienda somos todos, cariño (Rodríguez Braun y María Blanco)
- Borges y la economía (Martín Krause) -vídeo-

14:00 – 14:30 In memoriam Mayte Juárez: Libros de finanzas (presentación y moderación a cargo de María Ángeles León, de Cobas AM)

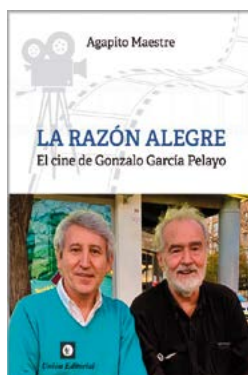
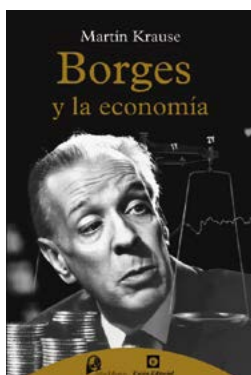
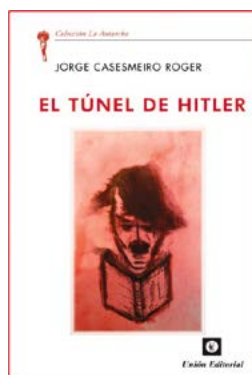
- Invertir como nunca te han contado (Martín Huete) -vídeo-
- Fintech: ahorro e inversión en la era financiera digital (Eloi Noya) *En línea*
- La gestión de los patrimonios en las empresas familiares (Fernando Nogales) *En línea*
- ¿Quieres cobrar tu pensión? (Esmeralda Gómez)

Novedades publicadas por Unión Editorial

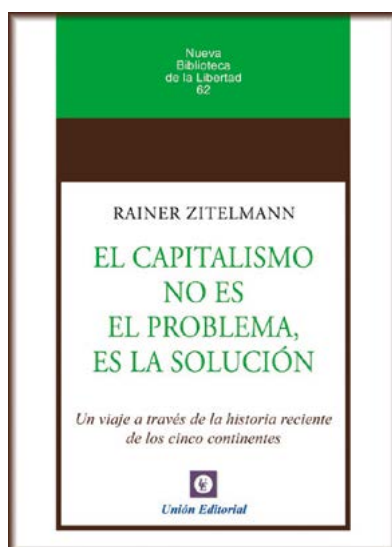
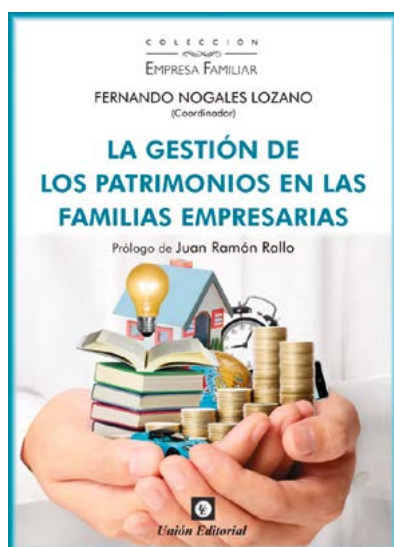
En lo que va del primer semestre del año 2021, Unión Editorial sigue incrementando su oferta de literatura libertaria. Entre los nuevos títulos se encuentran reflexiones sobre problemas de actualidad como son el libro *Desmontando el feminismo hegemónico* (Colección “Monografías”) bajo la coautoría de Iruñe Ariño, Fernando Capella, Santiago Calvo, Cuca Casado y Marina de la Torre; *El Tiempo Roto: un diario de la pandemia* (Colección “La Antorcha”) de Agapito Maestre; y de un autor de larga data de la casa editorial como Lorenzo Infantino, *El Papa Francisco, la sociedad abierta y la doctrina social de la Iglesia: Fratelli Tutti (hermanos todos)* (Colección “Cuadernos Liberales”).

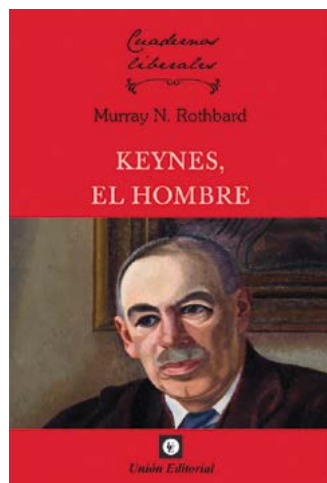
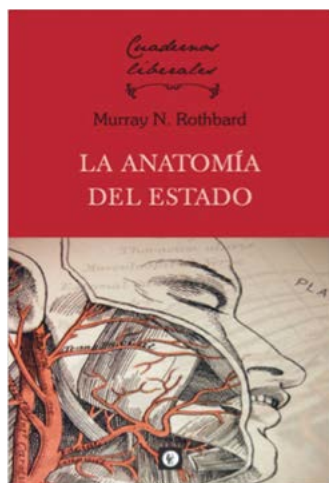
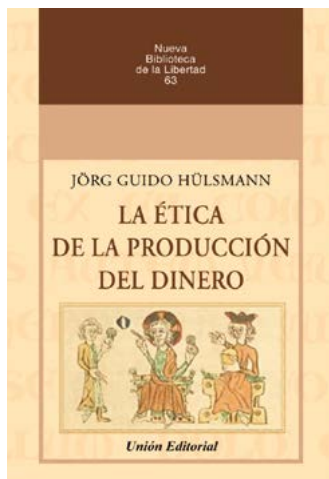


Además, una novela sobre Hitler, una reflexión sobre el pensamiento económico de Borges y un trabajo sobre la producción cinematográfica de Gonzalo García Pelayo nutren las novedades de la editorial como son los libros de Jorge Casasmeiro Roger (*El túnel de Hitler*, colección “La Antorcha”), Martin Krause (*Borges y la economía*, colección “Atlas Libertas”) y nuevamente Agapito Maestre (*La razón alegre: el cine de Gonzalo García Pelayo*, colección “Monografías”).



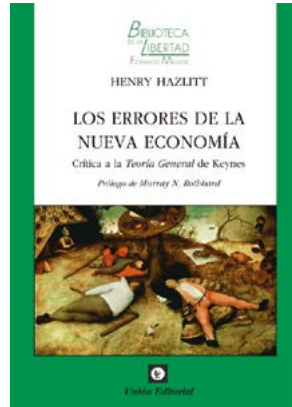
Cuatro nuevos textos sobre economía y finanzas aparecen con la editorial, como son el nuevo libro de la colección de “Empresa Familiar” dirigida por Fernando Nogales Lozano titulado *La gestión de los patrimonios en las familias empresarias*; la aparición por primera vez bajo la colección “Nueva Biblioteca de la Libertad” de Rainer Zitelman con su libro *El capitalismo no es el problema, es la solución: un viaje a través de la historia reciente de los cinco continentes*



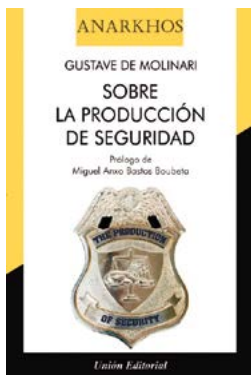
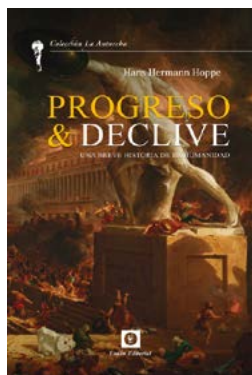


y de Jörg Guido Hülsmann con su primer libro traducido al español *La ética de la producción del dinero*; así mismo, desde la colección “Biblioteca Austriaca”, se incorpora un nuevo texto de Ludwig von Mises inédito en español titulado *El libre mercado y sus enemigos: pseudociencia, socialismo e inflación*. Y desde la colección “Cuadernos liberales” se publican dos nuevos títulos, *La Anatomía del Estado* y *Keynes, el hombre* de Murray N. Rothbard.

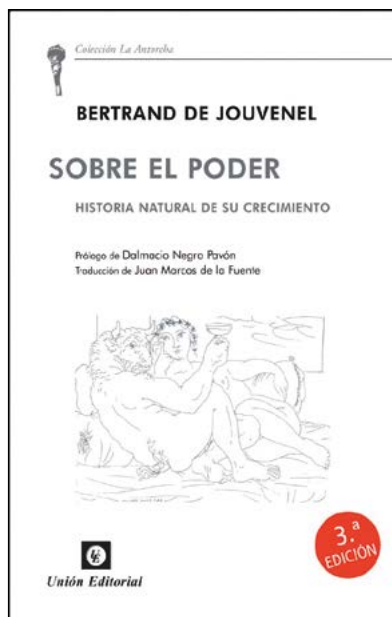
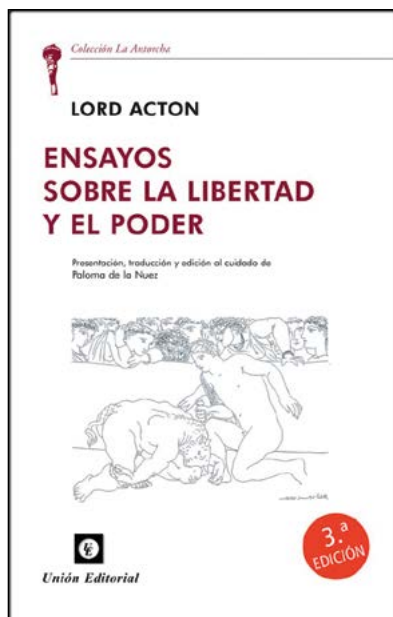
También se ha publicado el volumen 43 de la colección “Biblioteca de la libertad” con el título *Los errores de la nueva economía*, de Henry Hazlitt, que constituye una de las críticas más detalladas que existen de la obra magna de Keynes *La Teoría General*.



Tres textos de historia, teoría y filosofía política se suman a las novedades, como son la aparición en español del libro del importante autor austrolibertario Hans Hermann Hoppe, *Progreso y declive: una breve historia de la humanidad* (Colección “La Antorcha”); la publicación del ensayo clásico de Gustav de Molinari, *Sobre la producción de seguridad* (Colección “Anarkhos”); y una reflexión profunda de Gaspar Ariño titulada *Democracia e igualdad: populismo y Estado de Derecho* (Colección “La Antorcha”).



Finalmente, son reeditados dos títulos clásicos como son Ensayos sobre la libertad y el poder de Lord Acton y *Sobre el poder: historia natural de su crecimiento* de Bertrand de Jouvenel, bajo la colección “La Antorcha”.

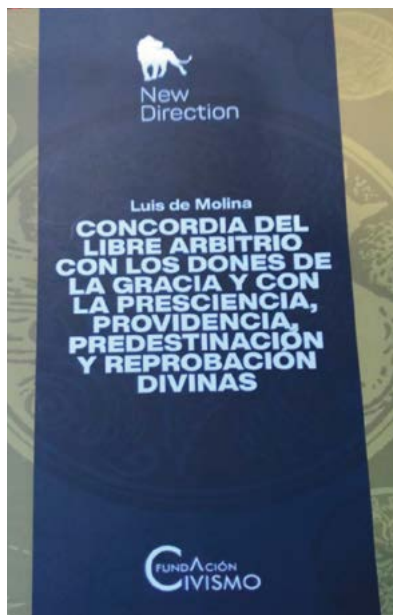
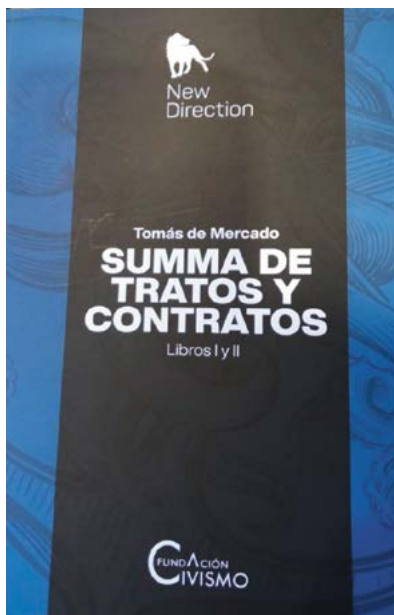


Publicación por la Fundación Civismo en castellano moderno de las obras de nuestros escolásticos protoaustriacos

La Fundación Civismo ha publicado en castellano moderno varias de las obras de nuestros escolásticos protoaustriacos, incluyendo *Concordia del libre arbitrio con los dones de gracia y con la presciencia, providencia, predestinación y reprobación divinas*, y *La teoría del justo precio*, de Luis de Molina; *Summa de tratos y contratos. Libros I y II*, de Tomás de Mercado; *Tratado de la justicia y del derecho. Libros I y II*, de Domingo de Soto; y *Comentario resolutorio de cambios*, de Martín de Azpilcueta.

A continuación se adjuntan las fotografías de las portadas de estos libros:





Victor I. Espinosa defiende su tesis doctoral: “La Teoría del Desarrollo Económico: Una investigación sobre la esencia del desarrollo económico con una propuesta de reforma del estado para Chile”

El día 27 de Abril del 2021 tuvo lugar en la Escuela de Doctorado de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid, vía online, la defensa de la tesis doctoral “La Teoría del Desarrollo Económico: Una investigación sobre la esencia del desarrollo económico con una propuesta de reforma del estado para Chile”, realizada por el doctorando Victor I. Espinosa y dirigida por el Dr. Jesús Huerta de Soto. El tribunal estuvo compuesto por los doctores José Antonio Peña Ramos (Universidad de Granada), en calidad de presidente, León María Gómez Rivas (Universidad Europea), en calidad de vocal, y Philipp Bagus (Universidad Rey Juan Carlos), en calidad de secretario. La tesis de Victor I. Espinosa obtuvo una calificación de sobresaliente “cum laude”.

La tesis analiza el problema de la pobreza, delincuencia y corrupción en el mundo. Espinosa argumenta que la literatura mainstream del desarrollo no ha logrado articular adecuadamente el rol de la función empresarial en el desarrollo económico, lo que ha resultado en teorías contradictorias con la evidencia empírica más elemental. De hecho, el desarrollo económico suele analizarse como un conjunto de manifestaciones de variables objetivas, tales como el nivel de pobreza, ingresos, desigualdad de ingresos, educación, sanidad, mortalidad. Sin embargo, comprender las causas últimas de estas manifestaciones requiere estudiar previamente cuál es la esencia y efectos de la dinámica del desarrollo económico.

El objetivo de la tesis es construir una teoría sobre la esencia del desarrollo económico fundada en la perspectiva Austríaca de la eficiencia dinámica. Específicamente, el autor integra las ideas de Huerta de Soto, especificadas sobre el principio de que los seres

humanos están dotados de una innata capacidad creativa y empresarial, con el concepto de desarrollo de Bauer y Yamey, entendido como la ampliación de la gama de alternativas abiertas a la gente. Espinosa argumenta que la esencia del desarrollo es el proceso empresarial de identificación y resolución de problemas humanos. Así, el desarrollo tiene que ver con el bienestar individual (subjetivo) y cómo el entorno institucional puede promover o reprimir el desarrollo económico. Esta noción de desarrollo económico es distinta a crecimiento económico. Mientras que el desarrollo (sostenible) resulta de la eficiencia dinámica del mercado (la propensión creativa y coordinadora de la función empresarial), el crecimiento económico (sostenible) es una fase dentro del proceso de desarrollo y depende del nivel de ahorro genuino para aumentar la producción computada en el PIB. Este marco teórico es utilizado para construir un programa de modernización del Estado a nivel macroeconómico y microeconómico para Chile, el país de origen del autor. Las recomendaciones son aplicables a cualquier país que desee (1) fomentar la ampliación empresarial de alternativas abiertas a la gente, y (2) reducir los niveles de pobreza, la delincuencia y la corrupción de una manera sana y sostenida en la mayor medida posible.

La *Teoría del Desarrollo Económico* está estructurada en tres partes:

1. Explorar los problemas epistemológicos y teóricos de la economía convencional de desarrollo (Cap. 1, 2, y 3).
2. Construir una teoría pura del desarrollo económico como un proceso dinámico de identificación y resolución de problemas. Además, se discuten los fundamentos económicos y éticos de la intervención del Estado en el proceso de desarrollo (Cap. 4, 5, y 6).
3. Aplica la teoría del desarrollo económico a una propuesta de reforma del Estado para situar a Chile como uno de los destinos más atractivos del mundo para la función empresarial (Cap. 7 y 8).

Actualmente, Espinosa es profesor de economía de la Universidad Autónoma de Chile. Ha publicado una decena de trabajos de investigación y artículos científicos sobre (1) Desarrollo Económico,

(2) Economía Austríaca, y (3) Historia del Pensamiento Económico. En 2019 recibió el «*Research Fellowship*» de prestigioso «*Ludwig von Mises Institute*» adjunto a la Universidad de Auburn (USA). En 2018 recibió el Premio «Ludwig von Mises» a la mejor tesis del Máster en Economía de la Escuela Austríaca (Universidad Rey Juan Carlos). Es participante de «*Mont Pèlerin Society*», revisor en *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, y uno de los exponentes más representativos de la Escuela Austríaca en Chile.





LA TEORÍA DEL DESARROLLO ECONÓMICO

UNA INVESTIGACIÓN SOBRE LA ESENCIA DEL
DESARROLLO ECONÓMICO CON UNA PROPUESTA DE
REFORMA DEL ESTADO PARA CHILE

Autor: Victor Ignacio Espinosa Loyola
Director: Prof. Dr. Jesús Huerta de Soto

Programa de Doctorado en Ciencias Sociales y Jurídicas

Escuela Internacional de Doctorado

Madrid, 2021

Defensa de la tesis doctoral de Cristóbal Matarán sobre *La Escuela Austriaca de Madrid*

El pasado día 27 de mayo, a las 11 h, tuvo lugar la defensa en remoto de la tesis doctoral por parte de Cristóbal Matarán. El profesor Matarán se desempeña actualmente como profesor adjunto en la Universidad Europea de Madrid. La tesis llevó por título *La Escuela Austriaca de Madrid en el contexto de las doctrinas económicas*, y es una crónica de los avances que los economistas seguidores de la Escuela Austriaca han llevado a cabo en las últimas décadas en nuestro país bajo la dirección del Prof. Huerta de Soto. La tesis ha sido dirigida por el propio profesor Huerta de Soto, mientras que el tribunal estuvo formado por los profesores León Gómez Rivas (presidente), Luis Perdices (vocal) y Miguel A. Alonso (secretario). Su calificación fue sobresaliente por unanimidad.

Con esta tesis doctoral Cristóbal Matarán se ha convertido en el cronista de la Escuela Austriaca de Madrid, liderada por el Prof. Huerta de Soto y de la que forman parte también los profesores Miguel Ángel Alonso Neira, Philipp Bagus, César Martínez Meseguer, Óscar Rodríguez Carreiro, Antonio Martínez, Óscar Vara, Javier Aranzadi, Miguel Anxo Bastos, José Antonio Peña, León Gómez Rivas, Gabriel Calzada, David Sanz Bas y David Howden.



El Prof. Cristóbal Matarán, ya doctor en Economía.



TESIS DOCTORAL

*LA ESCUELA AUSTRIACA DE MADRID EN EL CONTEXTO DE LAS
DOCTRINAS ECONÓMICAS*

Autor:

Cristóbal Matarán López

Director:

Jesús Huerta de Soto

Programa de Doctorado en Ciencias Sociales y Jurídicas
Escuela Internacional de Doctorado

2021

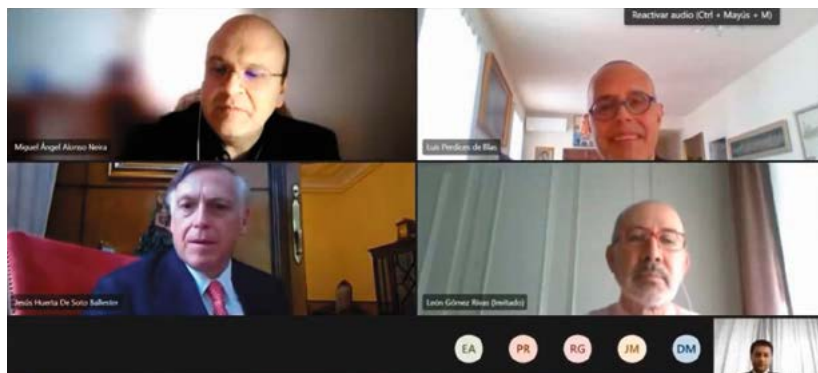


Foto de la sesión por Teams a través de la cual el doctorando defendió su Tesis Doctoral.

Christoph Klein defiende su tesis doctoral “Public Infrastructure Without Economic Calculation – The Institutional Choice Between Skin in the Game and Non-Accountability”

El pasado 16 de abril de 2021 tuvo lugar en la Escuela Internacional de Doctorado de la Universidad Rey Juan Carlos, via on line, la defensa de la tesis doctoral “Public Infrastructure Without Economic Calculation – The Institutional Choice Between Skin in the Game and Non-Accountability”, realizada por doctorando Christoph Klein y dirigida por los doctores Philipp Bagus (Universidad Rey Juan Carlos) and Miguel Ángel Alonso Neira (Universidad Rey Juan Carlos). El tribunal estuvo compuesto por los doctores Jesús Huerta de Soto Ballester (Universidad Rey Juan Carlos), en calidad de presidente, Gabriel de la Fuente (Universidad Valladolid), en calidad de secretario, y Gunther Schnabl (Universidad de Leipzig), en calidad de vocal.

El evento comenzó con la presentación por el doctorando de su tesis de política económica en la que analizó las consecuencias económicas de la provisión, propiedad y financiación de infraestructuras públicas desde la perspectiva de la teoría económica, con particular énfasis en la contabilidad económica. La hipótesis principal de la tesis es que la no contabilidad es un rasgo sistémico de los mandatos públicos de provisión de infraestructuras debido a la imposibilidad del cálculo económico. Basándose en sus más de 20 años de experiencia en los mercados de telecomunicaciones internacionales como experto financiero, el doctorando apoyó su tesis presentando el caso práctico del éxito inesperado de los servicios móviles de telecomunicación privados incluso en países muy pobres, comparándolo con el fracaso de las redes de telecomunicación fijadas de manera pública a través de monopolios públicos, cuya creación se basa en la doctrina del monopolio natural neoclásico. El candidato concluyó su exposición presentando una especificación de la función económica de la propiedad que es clave en la

explicación de Mises sobre el teorema de la imposibilidad del socialismo. Después de la exposición del doctorando intervinieron los miembros del tribunal y hubo unanimidad en que el trabajo expuesto representaba una enorme contribución científica a la ciencia económica.

Después de las respuestas por parte del doctorando a las preguntas del tribunal, las intervenciones de los directores y tras la correspondiente deliberación, el tribunal otorgó a la tesis la máxima calificación de sobresaliente “Cum laude”.

A continuación, puede verse una fotografía con el tribunal, el director y el doctorando.

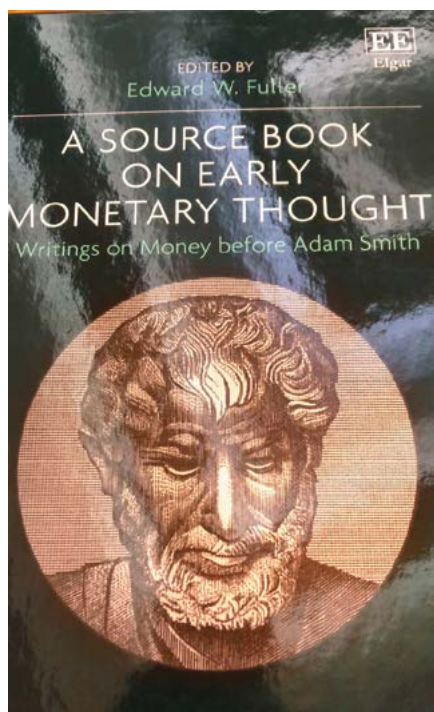


Publicación del libro *A Source Book on Early Monetary Thought*

Edward W. Fuller ha coordinado como editor la publicación del libro *A Source Book on Early Monetary Thought. Writings on Money before Adam Smith*, publicado por la prestigiosa editorial Edward Elgar, 2020.

El libro recoge un compendio de escritos sobre dinero anteriores a Adam Smith y está prologado por Jesús Huerta de Soto y Joseph T. Salerno.

A continuación se adjunta una foto de la portada del libro, su índice y el prólogo escrito por el Prof. Huerta de Soto:



Foreword

Money is the quintessential social institution. Society is nothing but a complex network of exchange relationships. The emergence of money exponentially increases exchange relationships, both quantitatively and qualitatively. In this way, money fosters society. Further, it is in the framework of exchange relationships that other vital human institutions are formed and refined. Institutions like language, morality, law, and accounting emerge spontaneously in the context of the exchange relationships that are only possible because of money. Money is the fundamental societal institution on which all others ultimately depend.

Given the overwhelming significance of money to society, monetary theory is the most important area of study in all of the social sciences. As economists of all schools have recognized, economic ideas ultimately determine the course of humankind. And ideas about money are the most momentous of all economic ideas. For better or worse, the future course of human civilization hangs on whether good or bad ideas on money triumph.

Just as monetary theory holds a cardinal place in the social sciences, the history of monetary thought holds a special place in the general history of thought. Indeed, it is impossible to truly understand the history of thought or the history of human institutions without some understanding of the history of monetary thought. For historians of economic thought in particular, there is no more important space than the history of monetary thought.

Therein lies the importance of the current book. This volume is an anthology of key contributions to monetary thought in the 20 centuries before Adam Smith. Such a collection has been sorely needed. Here, for the first time, we have a single volume that provides an extensive overview of the history of monetary thought.

The future of Western civilization depends on the institution of money. If the institution of money regresses, other vital human institutions are sure to follow. Sound money is essential to the continuing progress of humankind. But sound money starts with sound ideas—specifically, sound monetary theory. The history of indispensable ideas on money can be found within this volume.

Jesus Huerta de Soto
Madrid, Spain
February 2020

Contents

<i>Foreword by Jesús Huerta de Soto</i>	vii
<i>Foreword by Joseph T. Salerno</i>	viii
<i>Acknowledgments</i>	xii
1 Introduction: The Aristotelian Monetary Tradition <i>Edward W. Fuller</i>	1
2 Aristotle: <i>Nicomachean Ethics</i> (c. 350 BC)	8
3 Aristotle: <i>Politics</i> (c. 350 BC)	11
4 Albert the Great: Commentary on Aristotle's <i>Nicomachean Ethics</i> (c. 1262)	14
5 Albert the Great: Commentary on Aristotle's <i>Politics</i> (c. 1263)	21
6 Thomas Aquinas: Commentary on Aristotle's <i>Nicomachean Ethics</i> (c. 1271)	29
7 Thomas Aquinas: Commentary on Aristotle's <i>Politics</i> (c. 1272)	34
8 Peter John Olivi: <i>A Treatise on Contracts</i> (c. 1295)	41
9 Jean Buridan: Commentary on Aristotle's <i>Nicomachean Ethics</i> (c. 1336)	47
10 Jean Buridan: Commentary on Aristotle's <i>Politics</i> (c. 1349)	54
11 Nicholas Oresme: <i>Treatise on Money</i> (1358)	70
12 Gabriel Biel: <i>On the Power and Utility of Moneys</i> (1495)	89
13 Copernicus: <i>Essay on the Coinage of Money</i> (1526)	96
14 Luis Saravia de la Calle: <i>Instructions for Merchants</i> (1544)	103
15 Martín de Azpilcueta: <i>On Exchange</i> (1556)	105
16 Tomás de Mercado: <i>Manual of Deals and Contracts</i> (1569)	113
17 Sir Thomas Smith: <i>A Discourse of the Commonweal of this Realm of England</i> (1581)	114
18 Francisco García: <i>A Very General and Useful Treatise on Contracts</i> (1583)	120
19 Bernardo Davanzati: <i>A Discourse upon Coins</i> (1588)	123

A source book on early monetary thought

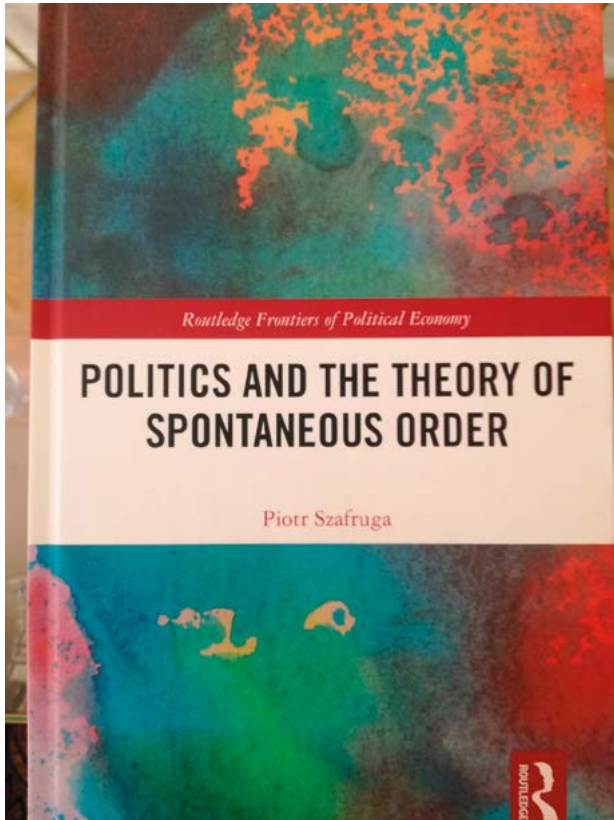
vi		
20	Luis de Molina: <i>A Treatise on Money</i> (1597)	172
21	Leonard Lessius: <i>On Buying and Selling</i> (1605)	174
22	Juan de Mariana: <i>A Treatise on the Alieration of Money</i> (1609)	177
23	Hugo Grotius: <i>The Rights of War and Peace</i> (1625)	166
24	Samuel Pufendorf: <i>The Elements of Universal Jurisprudence</i> (1660)	171
25	Samuel Pufendorf: <i>The Whole Duty of Man</i> (1673)	174
26	John Locke: <i>Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest, and Raising the Value of Money</i> (1691)	177
27	Dudley North: <i>Discourses upon Trade</i> (1691)	181
28	Isaac Gervaise: <i>The System or Theory of the Trade of the World</i> (1720)	201
29	Richard Cantillon: <i>An Essay on Economic Theory</i> (1730)	217
30	Jacob Vanderlint: <i>Money Answers All Things</i> (1734)	230
31	Francis Hutcheson: <i>Philosophiae Moralis Institutio Compendiaria</i> (1747)	231
32	Ferdinando Galiani: <i>On Money</i> (1751)	231
33	David Hume: <i>Of Money</i> (1752)	231
34	David Hume: <i>Of Interest</i> (1752)	237
35	David Hume: <i>Of the Balance of Trade</i> (1752)	238
36	Joseph Harris: <i>An Essay upon Money and Coins</i> (1757-58)	238
37	A.R.J. Turgot: <i>Reflections on the Formation and Distribution of Wealth</i> (1766)	239
38	Étienne Bonnot de Condillac: <i>Commerce and Government Considered in Their Mutual Relationship</i> (1776)	240
	<i>Index</i>	251

Publicación del libro *Politics and the Theory of Spontaneous Order*

El ex alumno del Máster en Economía de la Escuela Austriaca Piotr Szafruga, de nacionalidad polaca, que cursó el mismo en el año 2012-2013, acaba de publicar con la prestigiosa editorial Routledge el libro *Politics and the Theory of Spontaneous Order*.


El libro consta de 168 páginas y comienza con una discusión de la historia y el desarrollo de la teoría del orden espontáneo, particularmente en la economía y la Escuela Austriaca. A continuación se exploran las premisas epistemológicas de la teoría, incluyendo la formulación de la idea central del individualismo social. Demostrando las potenciales aplicaciones de la teoría del orden espontáneo a la política, se examinan ideas centrales incluyendo la democracia, la fragilidad de los estados y el concepto del velo de ignorancia. Finalmente, también se repasan y discuten las limitaciones de la teoría del orden espontáneo.

A continuación se adjunta una foto de la portada del libro y su índice.



Contents	
<i>Acknowledgements</i>	viii
Introduction	1
PART I	
The idea of spontaneous order in the history of the social sciences	5
1 The idea of spontaneous order in reflection on the nature of the social world	7
2 History of the idea of spontaneous order	15
<i>Antiquity</i> 15	
<i>The scholastics</i> 21	
<i>The Enlightenment</i> 24	
<i>The Austrian School of Economics</i> 29	
PART II	
The theory of spontaneous order	39
3 Epistemological foundations of the theory of spontaneous order	41
<i>Human action</i> 41	
<i>Methodological individualism and subjectivism</i> 43	
Methodological individualism 43	
Methodological subjectivism 44	
<i>Between atomism and holism</i> 48	
<i>Knowledge, creativity and praxeology</i> 55	
Knowledge 55	
Creativity 56	
Praxeology 57	



vi	<i>Contents</i>	
4	Spontaneous order	65
PART III		
Application of the theory of spontaneous order in political science		
5	Political science and the theory of spontaneous order	
	<i>Platonism in political science</i> 75	75
	<i>The theory of spontaneous order in relation to the epistemic system of contemporary political science</i> 79	79
6	The theory of spontaneous order versus public choice theory	
	<i>The problem of knowledge</i> 89	88
	<i>Public choice theory</i> 89	
	<i>The primacy of the problem of knowledge</i> 90	
	<i>Implications</i> 92	
	<i>Radical ignorance</i> 92	
	<i>Government failure</i> 94	
7	Limits of planning	
	<i>Market processes and political processes</i> 98	98
	<i>Democracy</i> 104	
	<i>Criticism of the concept of the veil of ignorance</i> 105	
8	Fragile states	
	<i>State dysfunction as a coordination problem</i> 112	112
	<i>The example of Somalia</i> 116	
	<i>Implications</i> 118	
PART IV		
Criticism and limitations of the theory of spontaneous order		
9	Limitations of the theory of spontaneous order	
	<i>Limitations on the application of the theory of spontaneous order in political science</i> 131	129
	<i>Unclearness of the concept of spontaneous order as a problem situation</i> 137	131



	<i>Contents</i> vii
10 The structure of human cognition	142
<i>Hayek's concept of the cognitive system</i> 142	
The structure of the human cognitive apparatus 142	
Boundaries of cognition 144	
<i>The embodied-embedded mind paradigm</i> 147	
Conclusion	154
<i>Index</i>	157

Quinto Congreso Anual de Madrid sobre Economía Austriaca

Los próximos 28 y 29 de octubre de 2021 se celebrará en Madrid el Quinto Congreso Anual de Madrid sobre Economía Austriaca. A continuación se reproduce el Call for Papers del evento y su Comité de Organización:

Call for Papers



5th ANNUAL MADRID CONFERENCE ON AUSTRIAN ECONOMICS

Madrid, October 28th and 29th, 2021 Submission deadline: July 31st, 2021

The Faculty of Political Economy in cooperation with the Master Programme in Economics of the Austrian School of Universidad Rey Juan Carlos in Madrid and the Lübeck University of Applied Sciences will hold their fifth annual conference on Austrian Economics. The aim of the conference is to bring together scholars doing research in this intellectual tradition.

The scientific committee invites the submission of theoretical or empirical papers related to Austrian Economics on subject areas such as value and utility, market behavior, money and banking, financial economics, business cycles or economic history. Although the submission of full papers is preferred, extended abstracts will also be considered.

*The keynote lecture will be held by
Professor Jesús Huerta de Soto*

The Scientific Committee expresses its sincere gratitude to Mr. Brecht Arnaert for funding the MacroTrends Prize for the Development of Austrian Economics and to Degussa Metales Preciosos for the closing evening reception.

*Venue
and Timetable*

The conference will begin on Thursday, October 28th at 1 pm and conclude around 5 pm on Friday, October 29th, 2021.
If the Covid situation permits, the conference will be held on the premises of Universidad Rey Juan Carlos in Madrid (else virtually).

*Submission
and Dates*

Interested authors are welcome to submit their paper or extended abstract to **AustrianEconomics2021@th-luebeck.de**.

Deadline for submission: **July 31st, 2021**
Notification on acceptance: **August 31st, 2021**
Deadline for registration: **September 30th, 2021**
Conference dates: **October 28th and 29th, 2021**
Conference website: **www.th-luebeck.de/austrianeconomics2021**

*Conference Fees
and Expenses*

Participants are expected to cover their own travel and accommodation expenses. The registration fee of €150 covers the conference dinner on Thursday evening, lunch on Friday as well as catering during coffee breaks.
In case of a virtual event there is no registration fee.

*Best Paper Award
and Publication*

For the second consecutive year, papers can be submitted for **The MacroTrends Prize for the Development of Austrian Economics**. The prize money consists of €500 for 1st, €300 for 2nd and €200 for 3rd place. Please consult the conference website for more detailed instructions and indicate if you wish for your paper to be considered.

Selected papers will be published in *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*.

*Scientific
Committee*

Prof. Dr. Miguel Ángel Alonso – Universidad Rey Juan Carlos
Dr. Romain Baeriswyl – Swiss National Bank
Prof. Dr. Philipp Bagus – Universidad Rey Juan Carlos
Prof. Dr. Leef H. Dierks – Lübeck University of Applied Sciences
Prof. Dr. David Howden – Saint Louis University Madrid
Prof. Dr. Jesús Huerta de Soto – Universidad Rey Juan Carlos
Prof. Dr. Antonio Martínez – Universidad Rey Juan Carlos

Please forward this Call for Papers to interested authors.

Curso sobre Gestión de Organizaciones Económicas desde la Teoría de los Órdenes Espontáneos

Este año ha tenido lugar la tercera edición del curso dirigido por los Profesores César Martínez Meseguer, Óscar Vara y Joaquín Azpitarte en la Universidad Autónoma de Madrid sobre Gestión de Organizaciones Económicas desde la Teoría de los Órdenes Espontáneos, reconocido con tres créditos.

Este curso permite conocer el poder de la Teoría de los Órdenes Espontáneos aplicada a las organizaciones y a las empresas del futuro. El 100% del claustro de profesores está formado por doctores especialistas en las materias impartidas y, en particular, en la Escuela Austriaca. Tres meses de formación con contenido audiovisual y amplia documentación escrita, que permiten al alumno lograr un conocimiento profundo de este nuevo sistema de organización y de *management* que ya está revolucionando todo el mundo empresarial.

CURSO DE FORMACIÓN CONTINUA

Curso sobre Gestión de Organizaciones Económicas desde la Teoría de los Órdenes Espontáneos

¡Apúntate ya!

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID

UAM
Universidad Autónoma de Madrid

FUAM
Fundación Universidad Autónoma de Madrid

Publicado el artículo “Salvador
Allende’s development policy:
Lessons after 50 years” de Víctor Espinosa

Se ha publicado recientemente el artículo del ya Doctor Víctor Espinosa Loyola, ex alumno del Máster en Economía de la Escuela Austriaca, en la prestigiosa revista *Economic Affairs* en el número de 2021, Vol. 41, Issue 1, pp. 96-110.

Una traducción al español de dicho artículo se incorpora como Documento núm. 5 del presente número de la revista.

Participaciones internacionales en el Máster de Economía Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid

Este año por primera vez se han producido una serie de intervenciones magistrales de economistas internacionales en el Máster en Economía de la Escuela Austriaca, gracias a las nuevas tecnologías que se han implantado debido a la pandemia de COVID-19.

Este curso fueron invitados y participaron el economista argentino Javier Milei, que habló del liberalismo y la política en Argentina; Gabriel Zanotti, que habló sobre la metodología austriaca; el Prof. Carlos Rodríguez Braun, que presentó su libro *Hacienda somos todos, cariño*; el Prof. Juan Ramón Rallo que habló sobre el liberalismo, estrategia y avances en España; y Alberto Benegas Lynch que habló sobre la situación en Argentina, el camino hacia la libertad, el autogobierno, sus experiencias con Mises, Hayek y Rothbard, y la historia de la Escuela Austriaca, entre otros temas.



Javier Milei



Gabriel Zanotti



Juan Ramón Rallo



Carlos Rodríguez Braun



Alberto Benegas Lynch

Película “La Seguridad Social: ni Seguridad ni Social”

Acaba de terminar la grabación de la nueva película liberal co-producida por el Prof. Huerta de Soto y Value School titulada “La Seguridad Social: ni Seguridad ni Social”. Esta es la primera película dentro de una trilogía que se quiere hacer sobre la crítica al Estado de Bienestar.

La película está realizada por Amagi Films. A través de diversas entrevistas a importantes personalidades económicas y especialistas en el tema se pretende demostrar que los sistemas de pensiones basados en el sistema de reparto son equivalentes a y suponen la legalización de una gran estafa piramidal.

Se puede ver un tráiler previo de la película en el siguiente link: <https://vimeo.com/562739094>.

A continuación se pueden ver dos fotos del rodaje de la entrevista al Prof. Huerta de Soto, parte central de la película:

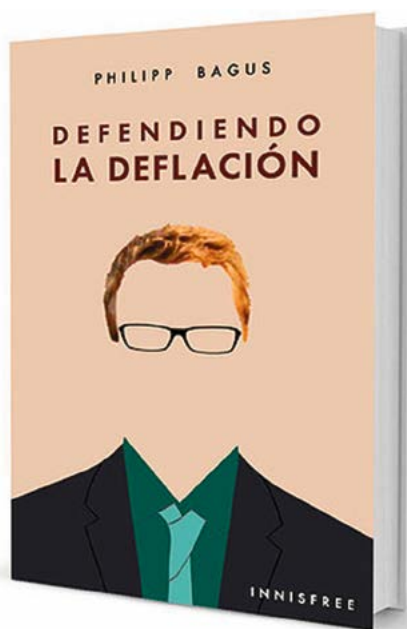




Publicación del libro *Defendiendo la deflación*

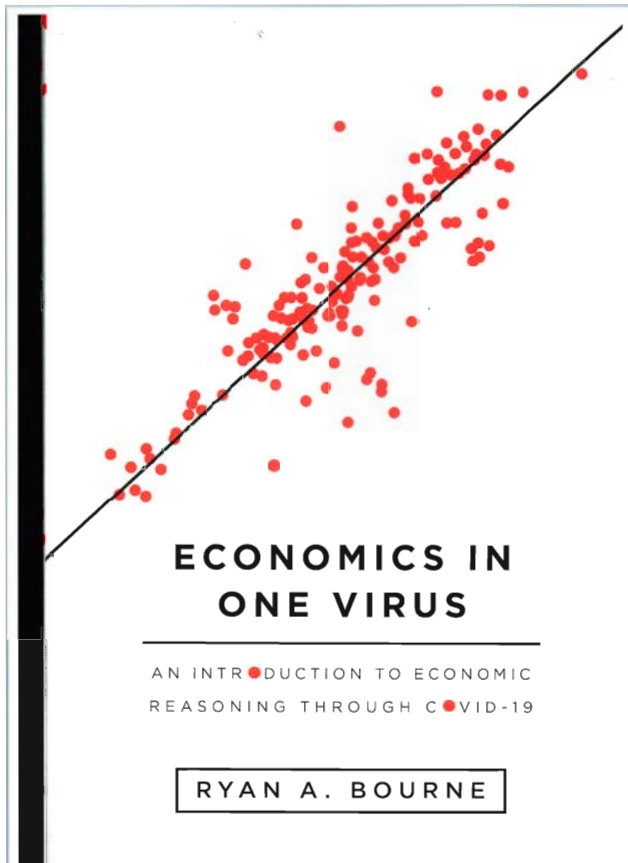
El Prof. Philipp Bagus acaba de publicar su libro *Defendiendo la deflación* con la editorial Innisfree.

Para el futuro de la libertad y el capitalismo, es esencial erradicar los mitos sobre la deflación. De otro modo, no será posible realizar cambios profundos en nuestra estructura monetaria. De hecho, el miedo a la deflación otorga argumentos poderosos a los defensores de la inflación. Y es la inflación la que sostiene a los gobiernos. Los gobiernos nunca habrían alcanzado la dimensión que tienen hoy día sin la financiación de un sistema monetario inflacionario. Y en la medida en que el gobierno crece, muere la libertad. Por ello, es esencial para el futuro de la libertad que se desvirtúen los mitos sobre la deflación. Este libro intenta contribuir a esa tarea.



Publicación del libro *Economics in One Virus*, del Cato Institute

El Cato Institute acaba de publicar un interesante libro titulado *Economics in One Virus* de Ryan A. Bourne. Este libro de 320 páginas da respuesta a una serie de preguntas económicas de tipo práctico que se han presentado a raíz de la actual pandemia de Covid-19. A continuación se adjunta una imagen de la portada del libro así como del resumen de la solapa del libro y el índice del mismo.






\$19.95 US

Have you ever stopped to wonder why hand sanitizer was missing from your pharmacy for months after the COVID-19 pandemic hit? Why some employers and employees were arguing over workers being rehired during the first COVID-19 lockdown? Why passenger airlines were able to obtain an industry-specific bailout from Congress?

Economics in One Virus answers all these pandemic-related questions and many more, drawing on the dramatic events of 2020 to bring to life some of the most important principles of economic thought. Packed with supporting data and the best new academic evidence, it gives those uninitiated in economics a crash course in the subject through the applied case study of the COVID-19 pandemic, helping to explain everything from why the United States was underprepared for the pandemic to how economists go about placing a value on the lives saved from lockdowns.

After completing this highly readable, fast-paced, and provocative virus-themed economic excursion, readers will be able to make much better sense of the events that they've lived through. Perhaps more importantly, the insights on everything from the role of the price mechanism to trade and specialization will grant readers the skills to think like an economist in their own lives and when evaluating the choices of their political leaders.



CONTENTS

INTRODUCTION	1
1. WHAT DOES IT MEAN TO BE ECONOMICALLY "WORSE OFF" DURING A PANDEMIC?	7
An introduction to economic welfare	
2. SHOULD I BE FREE TO RISK INFECTING YOUR GRANDMA WITH A DEADLY VIRUS?	17
An introduction to externalities	
3. DID WE CLOSE DOWN THE ECONOMY?	37
An introduction to public and private action	
4. HOW MUCH WOULD YOU SPEND TO SAVE MY LIFE?	53
An introduction to the value of a statistical life	
5. WHEN IS A LOCKDOWN CURE WORSE THAN THE DISEASE?	65
An introduction to cost-benefit analysis	
6. WHY WAS I BANNED FROM GOING FISHING?	87
An introduction to thinking on the margin	
7. WHAT GOOD IS A PANDEMIC PLAN WITH SO MANY UNKNOWNNS?	101
An introduction to uncertainty and the knowledge problem	

8. WHY DID PROTESTS AND MARCHES NOT LEAD TO OBVIOUS SPIKES IN COVID-19 CASES?	119
An introduction to endogeneity	
9. WHY COULDN'T I GET A COVID-19 TEST BACK IN FEBRUARY AND MARCH 2020?	133
An introduction to regulatory tradeoffs	
10. WHY WAS THERE NO HAND SANITIZER IN MY PHARMACY FOR MONTHS?	149
An introduction to the price mechanism	
11. DOES THE PANDEMIC SHOW THAT WE NEED MORE U.S.-BASED MANUFACTURING?	165
An introduction to trade and specialization	
12. WHY IS THAT GUY IN THE MASK GETTING SO CLOSE?	181
An introduction to moral hazard	
13. WHY DID AIRLINES GET A SPECIAL BAILOUT BUT NOT MY INDUSTRY?	195
An introduction to public choice economics	
14. WHY DIDN'T MY WORKERS WANT TO BE REHIRED?	211
An introduction to incentives	
15. WHY WEREN'T WE WELL PREPARED FOR THE PANDEMIC?	229
An introduction to political incentives	
16. CAN WE REALLY JUST TURN AN ECONOMY OFF AND BACK ON AGAIN?	243
An introduction to the nature of an economy	
CONCLUSION: WHAT IS ECONOMICS GOOD FOR?	265
ACKNOWLEDGMENTS	271

NOTES	273
INDEX	299
ABOUT THE AUTHOR	311

Publicación en coreano del artículo
“The Synthesizer of the Austrian School”
de William Hongsong Wang sobre
la vida del Prof. Huerta de Soto

El artículo del ex alumno del Máster en Economía de la Escuela Austriaca William Hongsong Wang sobre la vida del Prof. Huerta de Soto titulado “The Synthesizer of the Austrian School” ha sido recientemente traducido al coreano por William Park y publicado en la página web del Mises Corea (<https://miseskorea.org/jesus-huerta-de-soto/>).



Publicación del libro *La Escuela Austriaca: Mercado y Creatividad Empresarial* en persa

Se ha publicado en idioma persa en Irán el libro del Prof. Huerta de Soto *La Escuela Austriaca: Mercado y Creatividad Empresarial*.

La traducción al persa del libro ha sido realizada por el Dr. Mohammad Motevasseli, profesor de economía de la Universidad de Teherán, y el Sr. Mehrzad Saeidi Kia (estudiante de doctorado en Economía).

La traducción al persa ha sido publicada por la editorial Cheshmeh.

Esta nueva publicación en Irán ha sido una grata e inesperada sorpresa para el Prof. Huerta de Soto, que no conocía de su existencia hasta que ha sido contactado este año por un lector del libro, el Sr. Maziar Salehi, que escribió al Prof. Huerta de Soto con algunas dudas sobre su libro.

A continuación pueden encontrarse unas fotos del libro del Prof. Huerta de Soto en persa:





Obituario Juergen Donges (1940-2021)

Ha fallecido a los 81 años el economista Juergen Donges, uno de los economistas más influyentes de las últimas décadas. Alemán nacido en Sevilla que siempre mantuvo unos lazos muy estrechos con nuestro país. Desarrolló una intensa carrera académica pero siempre con perspectiva aplicada.

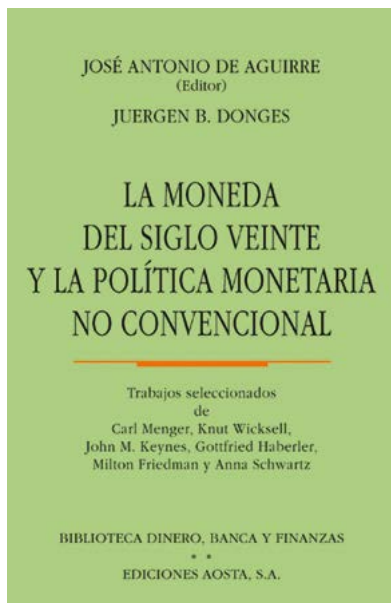
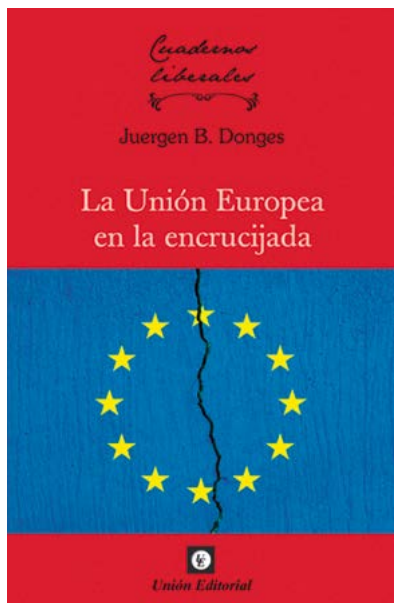
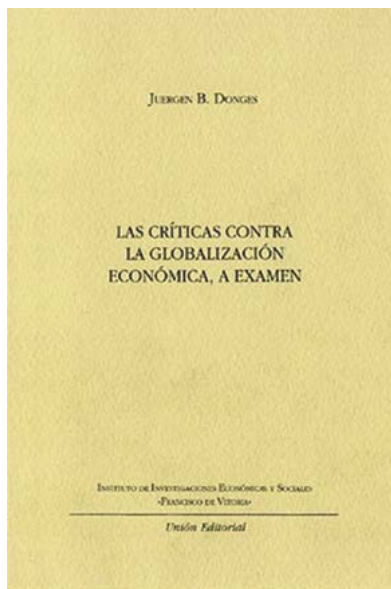
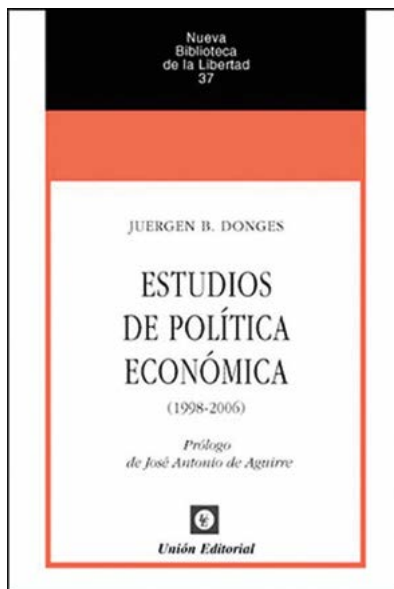
Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Saarbrücken en Alemania, dirigía el Otto Wolff Institute for Economic Studies. Catedrático de Economía y director de Instituto de Política Económica de Colonia, formó parte de la OCDE, del Banco Mundial, de la American Economic Association y de la Royal Economic Society.

Donges fue Presidente de la Comisión para la Desregulación de la Economía, creada por el gobierno federal de Alemania tras la reunificación del país. Entre 1995 y 1997, fue nombrado miembro de la Comisión del Gobierno de Alemania sobre la Reforma del Sector Público. Finalmente, ocupó durante años uno de los cinco asientos del Consejo Alemán de Expertos Económicos.

En España, ha estado ligado durante más de cuarenta años al Instituto de Estudios Económicos y ha tenido una estrecha vinculación con la Fundación Rafael del Pino.



A continuación se incluyen las fotos de los libros del Prof. Juergen Donges publicados por Unión Editorial.



(Este último libro ha sido publicado por Unión Editorial en co-edición con Ediciones Aosta).

*Sugerencias
de nuevas lecturas*

En “Does Mandating Social Insurance Affect Entrepreneurial Activity?” publicado en *AER: Insights* 2020, 2 (2), pp. 255-268, Youssef Bensarti, Jarkko Harkju y Toumas Matikka investigan el efecto que ha tenido la desregulación de la seguridad social en Finlandia. Encuentran que los empresarios en vez de pagar a la seguridad social utilizan parte de los fondos para invertir en sus empresas.

En “On the Scottish distinctiveness from late scholasticism to the Scottish enlightenment a preliminary perspective” publicado en *The Review of Austrian Economics*, 2020, 33, pp. 513-520, Giovanni Patriarca intenta establecer un vínculo entre la escolástica tardía y la ilustración escocesa. Destaca que los europeos continentales y los escoceses compartían la evolución de su sistema legal, que la tradición franciscana medieval era muy importante, y que había una influencia mutua entre Europa y Escocia a través de las instituciones educativas.

En “Money as a Store of Value: Jean-Baptiste Say on Hoarding and Idle Balances,” publicado en *History of Political Economy*, 52 (5), pp. 925-946, Guy Numa analiza la postura de Jean-Baptiste Say en relación con el atesoramiento. Muchos críticos de la ley de Say mantienen que éste no tenía en cuenta la posibilidad del atesoramiento. Eso es falso. Say sí analizó esa posibilidad. Concretamente, sostiene que se atesora por precaución, falta de oportunidades y falta de información, pero no sería la práctica normal, sino que sólo ocurriría en tiempos de crisis que pueden ser causados por el gobierno. Es el efecto y no la causa de una crisis. Así, Say no recomienda ninguna política estatal para desincentivar el atesoramiento. Argumenta que tarde o temprano hay un proceso de desatesoramiento por el cual la ley de Say que describe tiempos normales sigue siendo válida.

En “Austrian themes and the Cambridge capital theory controversies” publicado en *The Review of Austrian Economics*, 2020, 33, pp. 415-431, J. Barkley Rosser Jr. analiza los temas austriacos relativos a la controversia sobre el capital de Cambridge. Analiza los argumentos entre Keynes, Sraffa y Hayek, el análisis de Hayek que minó los puntos de vista austriacos tradicionales del capital, las propias controversias de Cambridge y los participantes actuales en el debate: postkeynesianos, neoclásicos, neoricardianos, y varios

grupos de austriacos. Rosser afirma que el debate ha contribuido a elevar la complejidad de la teoría del capital.

En “The Covid-19 crisis: A public choice view” publicado en *Economic Affairs*, 2020, 40, pp. 395-405, Peter Zweifel ofrece una explicación en el espíritu de la escuela de la elección pública para explicar que los ciudadanos están dispuestos a que los gobiernos vulneren sus derechos fundamentales. Zweifel sostiene que, debido a la pandemia, los ciudadanos están dispuestos a perder una parte de su libertad para lograr un mejor control del riesgo sanitario. La visión de la escuela de la elección pública que considera que el gobierno hace un contrato con sus ciudadanos es criticable. El Estado se impone por medio del monopolio de la violencia, no hace ningún contrato con los ciudadanos. Además, el Estado, junto con los medios de comunicación, pueden causar pánico y ansiedad entre la población para que no exista resistencia a la actividad del Estado. Gracias a la ansiedad creada, el Estado ha sido capaz de incrementar su poder durante la crisis del Covid-19.

En “Understanding the effects of growing central bank balance sheets on investment,” publicado en *Economic Affairs*, 2020, 40, pp. 385-394, Bryane Michael investiga los efectos del quantitative easing sobre la inversión. Analiza la literatura que se centra en esta cuestión, sobre todo en los efectos de la compra de deuda privada por parte de los bancos centrales. Cuando los bancos centrales compran deuda privada, las empresas pueden invertir más.

En “Thomas Aquinas on the conduct of sales,” publicado en *Economic Affairs*, 2020, 40, pp. 358-366, Benedikt Koehler analiza la posición de Tomás de Aquino acerca de la ética de las ventas. Tomás de Aquino mostró que el intermediario tiene un papel muy importante en la economía, y sostuvo que los vendedores tienen derecho a obtener beneficios monetarios. Santo Tomás se opuso a pensadores anteriores que defendían la obligación de revelar información privada sobre la volatilidad de precio. De este modo, la posición de Santo Tomás anticipa el debate sobre la asimetría de la información, y tiene importantes implicaciones sobre el mismo.

En “Modern Monetary Theory: An Austrian Interpretation of Recrudescent Keynesianism” publicado en *Atlantic Economic Journal*, 2020, 48, pp. 23-31, Patrick Newman critica la Teoría Monetaria Moderna (MMT) desde el punto de vista de la escuela austriaca.

Newman mantiene que la MMT es una versión más simplificada del keynesianismo, que pretende imprimir dinero para financiar los déficits estatales y, de este modo, impulsar el crecimiento económico. La MMT no tiene una teoría del capital y tampoco entiende la importancia del cálculo económico para elegir las inversiones más rentables. Argumenta que la receta de la MMT lleva al incremento de la preferencia temporal y una estructura del capital más corta. Por tanto, mantiene que las políticas de la MMT son aún más peligrosas que las propias políticas keynesianas.

En “Modern Monetary Theory: Some Additional Dimensions,” publicado en *Atlantic Economic Journal*, 2020, 48, pp. 1-9, Gordon Brady examina algunos fundamentos de la MMT. Concretamente, que los gobiernos soberanos no puedan quebrar, que los impuestos no limitan los gastos del Estado, que un gobierno soberano pueda endeudarse como quiera para financiar proyectos públicos, que una deuda pública creciente es beneficiosa para la economía, y que el surgimiento de la MMT es un fenómeno de Internet y de los blogs. Señala que los fundamentos de la MMT han sido refutados por David Ricardo, James Buchanan, Robert Barro y Alberto Alesina.

En “There’s Much Ruin in a Nation: An Analysis of Modern Monetary Theory” publicado en *Atlantic Economic Journal*, 2020, 48, pp. 11-21, Mark Skousen critica el primer libro de texto de Macroeconomía escrito desde la perspectiva de la MMT por Mitchell, Watts y Wray. Sostiene que este libro deja fuera el análisis de la oferta y la demanda agregadas y tampoco dispone de una teoría del crecimiento. Rechaza la idea de que los gobiernos no deban temer los déficits y la inflación, mientras no se alcance un escenario de pleno empleo. Afirma que estados como Suecia, Canadá, Singapur y Chile consiguieron pleno empleo y crecimiento sin utilizar las políticas recomendadas por la Teoría Monetaria Moderna.

Formando parte de una edición especial de la revista *History of Political Economy* acerca de economía e ingeniería (engineering), Mary Morgan en su artículo “Technocratic Economics: An Afterword,” (2020), *History of Political Economy*, 52 (S1), pp. 294–304, sostiene que la ciencia económica ha desarrollado un espíritu ingenieril en el siglo XX. Distingue entre un enfoque que pretende diseñar economías destruidas y economías modernas, y un enfoque

que esboza instrumentos ingenieriles para solucionar problemas particulares. Mantiene que el segundo enfoque, que emplea nuevos instrumentos matemáticos y econométricos, sigue siendo muy popular. De este modo, la ciencia económica actual es más tecnocrática.

En “Economic Well-Being under Plan versus Market: The Case of Estonia and Finland” publicado en *Cato Journal*, Vol. 41, No. 1, (Winter 2021), pp. 81-108, Anna Bocharnikova compara dos países, Estonia y Finlandia, con raíces políticas, culturales y económicas similares desde 1923 hasta 2018. Mientras Finlandia fue una democracia con una economía de mercado, Estonia sufrió casi 50 años de planificación centralizada dentro de la Unión Soviética. Entre 1923 y 1938 la evolución del poder adquisitivo de los salarios en ambos países fue similar. Durante la etapa de planificación centralizada, los trabajadores en Estonia dispusieron de un salario real mucho menor que los trabajadores finlandeses. A partir de 1992, después de la caída del imperio soviético, se pudo observar cierto proceso de convergencia. Esta evolución no puede sorprender y es buena ilustración de la superioridad de la economía de mercado.

En “Impact of Institutions in the Aftermath of Natural Disasters,” publicado en *Cato Journal*, Vol. 41, No. 1, (Winter 2021), pp. 65-79, Diego Díaz y Cristian Larroulet investigan un tema relacionado con el cambio climático que podría producir un aumento en el número de catástrofes naturales. Encuentran que la protección de los derechos de propiedad, la libertad económica y el comercio libre son factores que han reducido el impacto negativo de las catástrofes naturales en los casos estudiados.

En “Modern Monetary Theory Meets Greece and Chicago,” publicado en *Cato Journal*, Vol. 41, No. 1, (Winter 2021), pp. 1-23, George Tavlas ofrece otro estudio de la Teoría Monetaria Moderna. Concretamente, discute el libro “The deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People’s Economy” de Stephanie Kelton. Kelton emplea el ejemplo de Grecia en la crisis de la deuda soberana europea para sostener que fuera del euro y con una máquina de imprimir dinero propia, este país hubiera estado mejor que dentro del euro. Afirma Tavlas que la Teoría Monetaria Moderna es una combinación desafortunada de las finanzas funcionales de Abba Lerner y el Plan de economistas de Chicago de la

década de 1940. Destaca que el caso de Grecia ilustra la falacia de la Teoría Monetaria Moderna. Grecia llegó a tener grandes problemas por un déficit público excesivo, algo que nunca es un problema para esta teoría. Sólo se estabilizó cuando llegó a controlar su déficit.

En “The Austrian School of Madrid” publicado online en *Review of Austrian Economics*, 2021 (<https://link.springer.com/article/10.1007/s11138-021-00541-0#citeas>), el profesor Cristóbal Matarán nos ofrece una síntesis de su tesis doctoral. El autor resume los puntos principales de su tesis tomando como hipótesis de partida la existencia de una rama autónoma de la Escuela Austriaca en la ciudad de Madrid desde el último tercio del s.XX.

Philipp Bagus
Miguel A. Alonso

EVALUADORES

Han actuado como evaluadores del volumen XVIII de la revista *Procesos de Mercado* los siguientes especialistas, cuyos esfuerzos, dedicación y consejos para mejorar los originales recibidos son especialmente agradecidos.

- Petra Träg
- Bernardo Ferrero
- Patrick Reimers
- Dr. Miguel Anxo Bastos Boubeta
- Dr. Daniel Rodríguez Carreiro
- Dr. David Sanz Bas
- Dr. Cristóbal Matarán
- Dr. Leef Dierks
- Theresa Kammel
- Vincent Wolters
- Tudor Smirna
- Joaquín Pérez Cano
- Dr. Rafael García Iborra
- Dr. León Gómez Rivas
- Dr. Joaquín Azpitarte
- Dr. Gabriel Zanotti
- Andreas Kramer
- Christopher Guzelian
- Ferre Clabau
- Emérito Quintana Pelayo
- Luis Alfonso López

NÚMEROS PUBLICADOS DE LA REVISTA

VOLUMEN I, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2004

Artículos

- Jesús Huerta de Soto: *La teoría de la eficiencia dinámica*
- Dulce Saura Bacaicoa y Ángel Rodríguez García-Brazales: *Dinámica no lineal y economía austriaca*
- Miguel Ángel Alonso Neira: *Una guía para el estudio de la Macroeconomía del Capital: ¿Existen razones para pensar que los ciclos recesivos responden a errores políticos y empresariales?*
- Paolo Zanutto: *Alcune osservazioni sugli aspetti economico-politici dell'opera di Juan de Mariana*
- Óscar Vara Crespo: *La fundamental homogeneity de las teorías monetarias de Georg Simmel y Ludwig von Mises*

Notas

- Walter Block: *Open Letter to Mothers against Drunk Driving*
- Miguel Ángel Alonso Neira: *Economía experimental, economía del comportamiento y el futuro de la Ciencia Económica como disciplina científica*

Documentos

- Benjamín M. Anderson: *Moneda administrada frente a Patrón Oro*

Reseñas bibliográficas

- José Ignacio del Castillo: *Una lección magistral para entender el nazismo. Reseña de «Gobierno Omnipotente», de Ludwig von Mises*

Noticias

1. Seminario de R.W. Garrison en la London School of Economics
2. Fallecimiento de Marjorie Grice-Hutchinson
3. Concesión del Premio Víctor Mendoza a Tesis Doctorales

VOLUMEN I, NÚMERO 2, OTOÑO 2004

Artículos

- Javier Aranzadi del Cerro: *Teoría de la Acción y Fundamentos de Economía*
- François Facchini: *La théorie autrichienne des cycles: une théorie de la récurrence des erreurs collectives d'anticipation*
- Dario Antiseri: *Friedrich A. von Hayek e il problema della solidarietà*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *Hayek's Best Test of a Good Economist*
- Philipp Bagus: *La tragedia de los bienes comunales y la escuela austriaca: Hardin, Hoppe, Huerta de Soto, y Mises*

Documentos

- Hans Mayer: *El valor cognitivo de las teorías funcionales del precio. Investigaciones críticas y positivas referidas al problema del precio*

Reseñas bibliográficas

- Ingolf Günter Krumm: *Ludwig von Mises*

Noticias

1. Seminario sobre la macroeconomía del capital y la teoría del ciclo económico en la DICEA de la Universidad Autónoma de Chapingo (México D.F.)
2. Finn E. Kydland y Edward C. Prescott, premios Nobel de Economía del año 2004
3. Presentación de dos nuevos libros
4. Lectura de dos nuevas tesis doctorales
5. Presentación del primer número de la Revista *Procesos de Mercado*

VOLUMEN II, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2005

Artículos

- Miguel Anxo Bastos Boubeta: *¿Puede la intervención estatal ser justificada científicamente? Una crítica*
- Juan Castañeda Fernández: *Regla de productividad y señoreaje: Una crítica al objetivo de estabilización de precios*
- Massimiliano Neri: *A Survey on Exchange Rates Determination in the Teachings of the Austrian School*

Notas

- Gabriel Calzada Álvarez: *Mises and Rothbard On War Finance*
- Joseph T. Salerno: *Economics: Vocation or Profession?*

Documentos

- Murray Rothbard: *El mito de la eficiencia*
- Ludwig von Mises: *El tratamiento de la «irracionalidad» en las ciencias sociales*

Reseñas bibliográficas

- Jaime Hormigos Ruiz: *Reseña de Diccionario de Sociología, de O. Uña Juárez y A. Hernández Sánchez*
- Luis de Fuentes Losada: *Cine, filosofía y economía austriaca (Lo que un austriaco diría a Juan Antonio Rivera). Reseña de Lo que Sócrates diría a Woody Allen, de Juan Antonio Rivera*

- Juan Velarde Fuertes: *La Escuela de Viena, al alcance de los economistas. Reseña del vol. I, n.º 2, de la revista Procesos de Mercado*

Noticias

1. El Premio «Adam Smith» 2005
2. Se publica la traducción al español de *Time and Money. The Macroeconomics of Capital Structure*, de Roger W. Garrison (Edward Elgar, 2001)
3. Publicación de *An Eponymous Dictionary of Economics. A Guide to Laws and Theorems Named after Economists* (Edward Elgar, 2004)
4. El pensamiento económico de la Escuela de Salamanca llega a Rusia través de la Revista de Método Económico y Matemáticas
5. Una tesis doctoral de referencia imprescindible
6. Presentación pública y primer evento del Instituto Juan de Mariana
7. Noticias breves

VOLUMEN II, NÚMERO 2, OTOÑO 2005

Artículos

- François Facchini: *L'ordre de marché comme croyance*
- José Atilano Pena López: *El problema de la racionalidad en la economía neoclásica*
- Paolo Zanotto: *Il divieto dell'usura nella società cristiana. Valore morale, significato storico e implicazioni economiche*
- Estrella Trincado Aznar: *La originalidad de la economía marginalista de Jeremy Bentham*

Notas

- Luis María Linde: *El dinero de los anarquistas*
- Francisco Capella: *Ética, libertad y drogas*
- Sonsoles Huerta de Soto: *Eficiencia y equilibrio en los mercados de capitales*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El problema de las naciones subdesarrolladas*
- Peter J. Boettke: *Hayek y el socialismo de mercado: ciencia, ideología y política pública*

Reseñas bibliográficas

- Ludwig van den Hauwe: *Review of Honnecke, Hans Jörg (2000): «Friedrich August von Hayek: Die Tradition der Freiheit»*
- Adrià Pérez Martí: *Reseña de Thomas DiLorenzo (2004): «How capitalism saved America»*

Noticias

VOLUMEN III, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2006

Artículos

- Enrico Colombatto: *Law, Economics and the Institutional Approach to Development and Transition: towards an Evolutionary Perspective*
- Albert Esplugas: *El monopolio de las ideas: Contra la Propiedad Intelectual*
- Philipp Bagus: *Five Common Errors about Deflation*
- Ignacio de León: *El Espejismo de la Eficiencia Económica*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *La Escuela Austriaca*
- Martín Krause: *Las limitaciones del trueque*
- Héctor Ñaupari: *¿Fracasó el liberalismo en América Latina?*

Documentos

- Gustave de Molinari: *Sobre la producción de seguridad*
- Ludwig von Mises: *La cataláctica lógica frente a la cataláctica matemática*

Reseñas bibliográficas

- Joan Font i Rosselló: *Reseña del libro de Juan Antonio Rivera «Menos utopía y más libertad»*
- Óscar Vara Crespo: *Reseña del libro de Kevin D. Hoover «Causality in Macroeconomics»*

Noticias

VOLUMEN III, NÚMERO 2, OTOÑO 2006

Artículos

- Hans-Hermann Hoppe: *The Limits of Numerical Probability: Frank H. Knight and Ludwig von Mises and the Frequency Interpretation*
- William Barnett II y Walter Block: *On Hayekian Triangles*
- Ludwig van den Hauwe: *The Uneasy Case for Fractional-Reserve Free Banking*
- Francisco Gómez García: *Juegos estratégicos: ¿es racional el comportamiento cooperativo?*

Notas

- Fabio Monsalve Serrano y Óscar de Juan: *Juan de Lugo y la libertad en Economía. El análisis económico escolástico en transición*
- Francisco Capella: *Ética, economía y prostitución*
- Philipp Bagus: *The Problem of Accuracy of Economic Data*

Documentos

- Ludwig von Mises: *Ciencia Social y Ciencia Natural*

Reseñas bibliográficas

- Philipp Bagus: *A Tale of Two Schools: Mark Skousen's «Vienna & Chicago: Friends or Foes?»*
- Juan E. Castañeda Fernández: *Reseña del libro «Tiempo y dinero. La macroeconomía de la estructura del capital», de R.W. Garrison*
- Luis de Fuentes Losada: *¿Juega Dios a los dados? Reseña del libro «El gobierno de la fortuna», de Juan Antonio Rivera*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN IV, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2007

Artículos

- Massimiliano Neri: *Historical Analysis of the Microeconomic Processes Associated with the Development of the Internet*
- Ludwig van den Hauwe: *Did F.A. Hayek Embrace Popperian Falsificationism? A Critical Comment About Certain Theses of Popper, Duhem and Austrian Methodology*
- María Blanco González: *El rechazo de Carl Menger a la economía matemática. Una aproximación*

Notas

- José Antonio García-Durán de Lara: *Crédito, búsqueda e innovación de producto*
- Juan R. Rallo: *El derecho como institución espontánea*
- Jesús Huerta de Soto: *Una nota sobre la crisis del socialismo*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El liberalismo y el principio de nacionalidad*
- Carl Menger: *Sobre la teoría del capital*
- Hans-Hermann Hoppe: *Falacias sobre la teoría de los bienes públicos y la producción de seguridad*

Reseñas bibliográficas

- Armando Torrent Ruiz: *¿Justicia sin estado? ¿Es el estado un mal innecesario? Recensión de un libro de Bruce L. Benson*
- R. Pérez Redondo: *Recensión del libro El Urbanismo ante el encuentro de las culturas, 2005*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN IV, NÚMERO 2, OTOÑO 2007

Artículos

- Jesús Huerta de Soto: *Liberalismo versus anarcocapitalismo*
- Michal Kvasnička: *Stability of Gold Standard and Its Selected Consequences*
- Philipp Bagus: *Asset prices - An Austrian Perspective*
- Laurent Carnis: *La théorie autrichienne de la bureaucratie de Mises: une perspective critique*
- William Barnett II y Walter Block: *On Say's Law, Keynes's Money, and Post Keynesians*

Notas

- José Ignacio del Castillo: *Grandes controversias de la historia de la Ciencia Económica: Böhm-Bawerk refuta la teoría marxista de la explotación*
- Raimondo Cubeddu: *Tempo, incertezza e istituzioni. Conseguenze dell'innovazione e ruolo della politica*
- Albert Esplugas: *Libertad sin Estado: ¿Es factible el anarco-capitalismo?*

Documentos

- Ludwig von Mises: *The place of Economics in Society*
- James Redford: *Jesus Is an Anarchist. A Free-Market, Libertarian Anarchist, That Is- Otherwise What Is Called an Anarcho-Capitalist*
- Robert Higgs: *Diecinueve consecuencias olvidadas de la redistribución de ingresos*

Reseñas bibliográficas

- Miguel Anxo Bastos Boubeta: *Reseña del libro Artesanos de la culpa: los intelectuales y las buenas intenciones de Joan Font Roselló*
- Gabriel A. Giménez Roche: *El hombre libre: Reseña bibliográfica de L'Homme Libre, compendio de ensayos en homenaje al Profesor Pascal Salin*
- Ludwig van den Hauwe: *Review of Huerta de Soto's «Money, Bank Credit, and Economic Cycles»*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN V, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2008

Artículos

- Ludwig van den Hauwe: *John Maynard Keynes and Ludwig von Mises on Probability*
- José Guillermo Peláez Gramajo: *El dinero como medio de cambio y su evolución: análisis de Katsuhito Iwai y su interpretación de Carl Menger*
- Miguel Ángel Quintana Paz: *¿Es éticamente aceptable la propiedad intelectual de los derechos de autor?*
- Antonio Zanella: *Simmetrie Spezzate. Natura, nascita ed evoluzione della proprietà privata*

Notas

- David Howden: *Stability of gold standard and its selected consequences: a comment*
- Jesús Huerta de Soto: *El pensamiento económico en la antigua Grecia*
- Walter Hernández: *Origen de las normas del recto actuar en Hayek*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El capitalismo*
- José María de la Cuesta Rute: *La publicidad y el sistema económico constitucionalizado*
- Ángel Alvarado Rangel: *Agenda política y económica*

Reseñas bibliográficas

- José Carlos Rodríguez: *Ludwig von Mises, la biografía*
- Philipp Bagus: *Reseña de «Die Ethik der Geldproduktion» de Jörg Guido Hülsmann*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña de «El método de las Ciencias Sociales» de Carl Menger*
- José Luis Palacios Gómez: *Reseña de «Las dimensiones sociales de la globalización» de Uña Juárez, O., Hormigos Ruiz, J. y Martín Cabello, A. (coords.)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN V, NÚMERO 2, OTOÑO 2008

Artículos

- Jörg Guido Hülsmann: *Time preference and investment expenditure*
- Walter Block, Christopher Westley y Alexandre Padilla: *Internal vs. external explanations: A new perspective on the history of economic thought*
- Ludwig M.P. van den Hauwe: *Credit expansion, the prisoner's dilemma and free banking as mechanism design*
- León Gómez Rivas: *Algunos antecedentes del liberalismo constitucional en España: El pensamiento político de la segunda escolástica*
- Fernando Herrera González: *Análisis de la regulación sectorial de telecomunicaciones desde la perspectiva de la Escuela Económica Austriaca*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *Financial crisis and economic recession*
- Ángel Sanz Sarte, Miguel A. Alonso y Alejandro Ruiz-Ayucar Seifert: *La labor de tasación de la propiedad inmobiliaria en tiempos de crisis*
- Paolo Zanutto: *Lo spirito del libertinage e la genesi del capitalismo moderno. Riflessioni sulla «purezza quasi classica» di Benjamin Franklin*
- David Sanz Bas: *La eficiencia dinámica en la economía de un campo de concentración nazi*

Documentos

- Ludwig von Mises: *La incertidumbre*
- Friedrich A. Hayek: *Dos tipos de mente*

Reseñas bibliográficas

- Luis Perdiges de Blas: *Mises y los otros liberales*
- Jesús Huerta de Soto: *El Essai sur la Nature du Commerce en Général de Ricardo Cantillon: Nota bibliográfica*
- David Sanz Bas: *El método de las Ciencias Sociales de Carl Menger*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VI, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2009

Artículos

- Mark Thornton: *Cantillon and the rise of anti-mercantilism*
- Adrián Osvaldo Ravier: *Hacia un estudio multidisciplinar del proceso de globalización*
- Mónica Vinje Redpath: *Risks and returns in hedge funds – econometric and austrian economic perspectives*
- Ángel Martín Oro: *Una crítica a la teoría de los fallos el mercado desde la perspectiva de la Escuela Austriaca*
- Marek Micuch: *The economic teaching of the scholastics*

Notas

- Francisco Capella: *Metodología de la ciencia en general y la economía en particular*
- David Howden: *Money as a medium of exchange and its evolution: An elaboration on mengerian monetary economics*
- Juan Morillo Bentué: *La metodología de Milton Friedman y la predicción en la ciencia económica*
- Jesús Huerta de Soto: *El error fatal de Ben Bernanke*

Documentos

- Raymond de Roover: *San Bernardino de Siena y San Antonino de Florencia. Los dos grandes pensadores económicos de la Edad Media*
- Ludwig von Mises: *El interés, la expansión crediticia y el ciclo económico*
- Friedrich A. Hayek: *Clases de racionalismo*

Reseñas bibliográficas

- María Blanco: *Reseña de Friedrich A. Hayek: Nuevos estudios de filosofía, política, economía e historia de las ideas*
- David Howden y Antonio Zanella: *Reseña de Crash Proof: how to profit from the coming economic collapse*
- Jesús Huerta de Soto: *La influencia de La acción humana de Mises y Los fundamentos de la libertad de Hayek sobre la evolución del pensamiento económico y político español*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VI, NÚMERO 2, OTOÑO 2009

Artículos

- Ludwig van den Hauwe: *Gary Becker on free banking*
- José Luis Muñoz García: *Banca de emisión competitiva en Chile*
- Giancarlo Ianulardo: *El derecho como pretensión del individuo en Bruno Leoni: su importancia para la economía y sus límites*
- Rubén Méndez Reátegui: *Contratos, economía y regulación ambiental*
- Giovanni Patriarca: *Oresme e l'etica monetaria nella crisi del XIV secolo*

Notas

- Luis Carlos Sánchez Martínez: *El mejor dinero posible*
- Rafael Hotz: *Considerations on Fractional Reserve Banking and Free-Banking*
- Michal Kvasnicka: *Stability of gold standard and its selected consequences: A reply to prof. Howden*
- Carlos Hoevel: *Economía e instituciones en el pensamiento de Antonio Rosmini: coincidencias y diferencias con la tradición liberal*

Documentos

- Ludwig von Mises: *Los datos del mercado*
- Peter Temin: *La economía del Alto Imperio romano*
- Bruno Leoni: *Introduction to «The Scientific Demonstration»*

Reseñas bibliográficas

- Juan Ramón Rallo: *El retorno de la deprimente economía keynesiana. Reseña del libro de Paul Krugman El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual*
- María Blanco: *Reseña del libro de Anthony de Jassay Social Contract, Free Ride. A Study of the Public-Goods Problem*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VII, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2010

Artículos

- Gabriel Calzada Álvarez, Raquel Merino Jara, Juan Ramón Rallo Julián y José Ignacio García Bielsa: *Study of the effects on employment of public aid to renewable energy sources*
- Adrián Ravier: *La curva de Phillips de pendiente positiva y la crisis de 2008*
- Carlos Arturo Gómez Restrepo: *Los desarrollos teóricos de la Escuela Austriaca en Economía inspirados en la Escuela de Salamanca. Validez en el estudio de problemas contemporáneos*
- Ken Schoolland: *Courage, fear and immigration: The significance of welcoming newcomers in a free economy*

- Antonio Zanella: *El uso de las matemáticas en la ciencia económica*
- William Barnett II, Walter Block y Jerry Dauterive: *Negative externalities of government*

Notas

- Ludwig van den Hauwe: *Free banking, the real-balance effect, and Walras' Law*
- Benito Arruñada: *Crisis de responsabilidad en una democracia adolescente*
- David Sanz Bas: *Crítica a la teoría keynesiana del ciclo económico*
- Jesús Huerta de Soto: *A brief note on economic recessions, banking reform and the future of capitalism*
- Philipp Bagus: *The bailout of Greece and the instability of the Eurozone*
- José Carlos Herrán Alonso: *Instituciones y praxeología. Un análisis comparado*

Documentos

- Ludwig von Mises: *Efectos destructivos de la política intervencionista*
- Friedrich A. Hayek: *El carácter subjetivo de los datos de las ciencias sociales*

Reseñas bibliográficas

- Álvaro Feuerman: *Anarcocapitalismo: una búsqueda sincera. Reseña sobre el artículo «Liberalismo versus Anarcocapitalismo» de Jesús Huerta de Soto, 2007*
- Jesús Huerta de Soto: *Introduction to the Dutch edition of Murray N. Rothbard's book, What has government done to our money?*
- María Blanco: *En busca de Montesquieu: La democracia en peligro*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VII, NÚMERO 2, OTOÑO 2010

Artículos

- Manuel Martín Rodríguez: *Faustino Ballvé Pallisé y sus Diez Lecciones de Economía (1956)*
- Tudor Smirna: *The New Deal was no deal*
- Cristián Larroulet Philippi: *El dilema de John Stuart Mill*
- Gabriel J. Zanotti: *La filosofía política de Ludwig von Mises*
- Leonidas Zelmanovitz: *The theory of money value and monetary evolution for Simmel and Mises*

Notas

- Philipp Bagus: *El mejor dinero posible: un comentario*
- Jesús Huerta de Soto: *Algunas reflexiones complementarias sobre la crisis económica y la teoría del ciclo*
- Juan Ramón Rallo: *Destruction and reconstruction of the capital structure*
- Brian Gerard Canny: *The economics and ethics of Celtic Ireland*

Documentos

- Friedrich A. Hayek: *La fuente de la hybris científica: l'ecole polytechnique*
- Ludwig von Mises: *Los salarios mínimos*
- Fritz Machlup: *La consunción del capital en Austria*

Reseñas bibliográficas

- Juan Velarde: *Frente al Socialismo, la sexta generación. Reseña sobre el libro Socialism: economic calculation and entrepreneurship de Jesús Huerta de Soto (Edward Elgar, 2010)*
- Mario Šilar: *Reseña de The invisible hook: The hidden economics of Pirates de Peter T. Leeson (New Jersey, Princeton University Press, 2009)*
- Fernando Q. Jaén Coll: *Reseña de la Escuela Austriaca: Mercado y creatividad empresarial de Jesús Huerta de Soto (Editorial Síntesis, S.A., Madrid, 2000. Colección «Historia del pensamiento económico»)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VIII, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2011

Artículos

- Javier Aranzadi del Cerro: *Two theoretical approaches to human behavior and social institutions*
- Antonio Pancorbo de Rato: «*Caritas in Veritate*»: puntos para el diálogo entre la teoría económica y el Magisterio Social
- Marius Kleinheyer: *Schumpeter's Entrepreneur and The German Historical School. A Critical Analysis*
- Rodrigo Hidalgo Torres: *Liberalismo económico y doctrina moral católica*
- Sergio M. Rodríguez Lorenzo: *El fletamento de mercancías en la carrera de Indias (1560-1622): introducción a su estudio*
- Pablo Guido: *Coordenadas intelectuales de Álvaro Alsogaray*

Notas

- Philipp Bagus: *The trade union cycle*
- Fernando Herrera González: *El poder de mercado, visto desde la perspectiva del proceso de descubrimiento de mercado*
- David Sanz Bas: *An Austrian Analysis of the Nazi Economic Recovery (1933-1939)*
- Edward W. Fuller: *Capital Budgeting and business cycles*
- Vincent Wolters: *Artificial intelligence, dynamic efficiency and Economics*

Documentos

- Ludwig von Mises: *La economía en el sistema educativo*
- Friedrich A. Hayek: *El orden extenso y el aumento de la población*

Reseñas bibliográficas

- Fernando Hernández Fradejas: *Reseña del libro de Eugen von Böhm-Bawerk, Valor, Capital, Interés (Unión Editorial, 2009, 181 páginas)*
- Andy Duncan: *Jesús Huerta de Soto: Socialism, Economic Calculation and Entrepreneurship*
- R. Pérez Redondo: *Uña Juárez, O.: Nuevos ensayos de sociología y comunicación (Editorial Universitas, Madrid 2010, 215 páginas)*
- Daniel D'Amico: *Reseña de Jesús Huerta de Soto, The Austrian School: Market order and entrepreneurial creativity (Edward Elgar, 2008 y 2010)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN VIII, NÚMERO 2, OTOÑO 2011

Artículos

- Carlos Villaescusa García: *Austroliberalismo en Ibn Jaldún*
- Philipp Bagus and David Howden: *Unanswered quibbles: George Selgin still gets it wrong with fractional reserve free banking*
- Antonio España Contreras: *Una aproximación praxeológica a la energía*
- José María de la Cuesta Rute: *Sobre la responsabilidad social empresarial*
- Tuur Demeester: *The business cycle: a definition*
- Adrián O. Ravier: *The non-neutrality of money: a response to Dr. Humphrey*

Notas

- Jamie Whyte: *El alto coste de una libra barata*
- Xavier Méra: *«Time preference and investment expenditure»: comment on Hülsmann*
- Jesús Huerta de Soto: *Civilización, mercado y orden moral*
- Juan Ramón Rallo: *La refutación de la teoría cuantitativa del dinero*
- Antonio Pancorbo de Rato: *La usura, ¿sigue siendo inmoral el préstamo con intereses?*
- Fernando Hernández Fradejas: *La Escuela de Salamanca como precursora de la economía moderna: A.R.J. Turgot*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El patrón oro*
- Friedrich A. von Hayek: *Tres aclaraciones sobre el efecto Ricardo*

Reseñas bibliográficas

- Gary Chartier: *Reseña del libro de Anthony de Jasay Political Philosophy, Clearly: Essays on Freedom and Fairness, Property and Equalities (Indianapolis: Liberty Fund, 2010)*
- Óscar Timón Arnaiz: *Reseña de La educación y el Estado de E.G. West (Unión Editorial, 1994)*

- José María Larrú: *Recesión de Schwartz, Pedro (2011) La economía explicada a Zapatero y a sus sucesores (Espasa, Madrid)*
- Ion Pohoacă: *Jesús Huerta de Soto: Artisan of new horizons on the origin of economic cycles and crises. (Review of Jesús Huerta de Soto's book Bani, credit bancar și cicluri economice, published in Romanian by the «Al. I. Cuza» University Press in collaboration with Ludwig von Mises Institute, Bucharest, 2010, 853 p.)*
- León M. Gómez Rivas: *Reseña de José Barrientos García: Repertorio de moral económica (1536-1670). La Escuela de Salamanca y su proyección (EUNSA, Pamplona, 2011)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN IX, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2012

Artículos

- Jesús Huerta de Soto: *En defensa del Euro: un enfoque austriaco. (Con una crítica a los errores del B.C.E. y al intervencionismo de Bruselas)*
- Gonzalo Melián y Gabriel Calzada Álvarez: *Freedom, creativity and the future of cities*
- Joaquín Azpitarte: *El derecho urbanístico español. Introducción a una visión crítica desde la perspectiva de la Escuela Austriaca de Economía*
- Jesús del Amo Lamborena: *La teoría del ciclo monetario endógeno y la economía china en 2011*
- Fernando Nogales Lozano: *La educación desde la perspectiva de la Escuela Austriaca de Economía*
- David Sanz Bas: *Fallacies and economic errors in globalization discussions*
- Diego E. Quijano Durán: *Vínculos entre la Escuela Austriaca de Economía y el método de la inversión en valor*
- Nicolás Daniel Fernández Álvarez: *El lenguaje como institución. Una aproximación de su función evolutiva, económica y política desde una perspectiva austriaca*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *Socialismo y descivilización*
- Walter Block y William Barnett, II: *Giffen goods, backward bending supply curves, price controls and praxeology; or, who's afraid of the big bad boogie man of giffen goods and backward bending supply curves? Not us*
- Axel Kaiser: *La paradoja de los indignados*
- Philipp Bagus: *Austrian business cycle theory: are 100 percent reserves sufficient to prevent a business cycle?*
- Anthony J. Evans y Toby Baxendale: *Heterogeneous entrepreneurship and the Sunday Times Rich List*

- Roddy A. Stegeman: *Money creation and the revolution. Along the Path to Real Change*
- José María de la Cuesta Rute: *¡Basta! (A propósito de la Nota de Justicia y Paz de Octubre de 2011)*
- Antonio Pancorbo de Rato: *¿Qué humos ideológicos han entrado en el Pontificio Consejo de Justicia y Paz?*
- Robert A. Sirico: *The Vatican's Monetary Wisdom*

Documentos

- Ludwig von Mises: *Los Estados Unidos de Europa*
- Friedrich A. von Hayek: *Sindicatos, inflación y beneficios*
- Edward Stringham: *Nacimiento y desarrollo de la Bolsa de Valores de Londres como asociación con normas establecidas autónomamente*

Reseñas bibliográficas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro The First Great Recession of the 21st Century: Competing Explanations. [Oscar Dejuán, Eladio Febrero y María Cristina Marcuzzo (Eds.) Edward Elgar, Cheltenham, UK and Northampton, Ma, USA, 2011]*
- Edwin Zarco Nieva: *Reseña del libro La mentalidad anticapitalista. (Autor: Ludwig von Mises, Unión Editorial)*
- Manuel Martín Rodríguez: *Reseña del libro Ayn Rand and the world she made. (Autor: Anne C. Heller, New York: Nan A. Talese, Doubleday, 2009, 567 pp.)*
- Diego E. Quijano Durán: *Reseña del libro Mad About Trade: Why Main Street America Should Embrace Globalization. (Autor: Daniel Griswold. Prólogo: Clayton Yeutter. Editorial: Cato Institute, Washington DC, EE.UU., 2009)*
- José Luis Palacios Gómez: *Reseña del libro Integración de los inmigrantes a través de los servicios sociales municipales de la Comunidad de Madrid. (Autores: Antonio Gutiérrez Resa y Octavio Uña Juárez, Madrid, UNED, 2010, 166 páginas)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del libro El mito de la mano invisible. (Autor: Alessandro Roncaglia, Genuève Ediciones, 2011)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN IX, NÚMERO 2, OTOÑO 2012

Artículos

- Joseph T. Salerno: *Ludwig von Mises as currency school free banker*
- Iván Cachanosky: *Eficiencia técnica, eficiencia económica y eficiencia dinámica*
- Robyn Harte-Bunting: *The Mises-Hayek business cycle theory*
- Brian O'Caithnia: *Multiplificando la pobreza agrícola: cómo la política agraria común de la Unión Europea está estrangulando la recuperación*
- Guillaume Vuillemeay: *Monetary policy and the time-dimension of firms' financing structure*

- Antonio Pancorbo de Rato: *Una aproximación a las intervenciones discrecionales del Estado como fuente de inestabilidad financiera*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *Nota crítica sobre el «Socialismo de mercado»*
- Walter Block: *Andrei Shleifer on government: A rejoinder*
- Leonardo Ravier: *Carta contra-argumentativa al Freebanking con reserva fraccionaria*
- Eduard Braun: *The subsistence fund in Ludwig von Mises's explanation of the business cycle*
- Alejandro José Morillo Ferrer: *El empresariado en un régimen socialista: el caso Venezuela*
- Gaetano Elnekave: *Politica monetaria, prezzo degli asset e ciclo immobiliare*
- Daniel Lahoud: *En torno al origen del dinero*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El liberalismo y los partidos políticos*
- Friedrich A. Hayek: *El atavismo de la justicia social*
- Jesús Huerta de Soto: *Recesiones económicas, reforma bancaria y el futuro del capitalismo*

Reseñas bibliográficas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro de Jörg Guido Hülsmann Mises: The Last Knight of Liberalism (Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 2007, 1.143 páginas)*
- Roger W. Garrison: *La alquimia del apalancamiento. La Reserva Federal y las finanzas modernas*
- Leonard P. Liggio: *Money, bank credit and economic cycles (Jesús Huerta de Soto)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del libro La mentalidad anticapitalista (Ludwig von Mises, Unión Editorial, 4.ª ed., 2011)*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Los Árabes: del Imperio Otomano a la actualidad (Eugen Rogan, Editorial Crítica, Barcelona 2010, 846 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN X, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2013

Artículos

- María Blanco González: *La decisión como acción humana: aportaciones de las neurociencias*
- Carmelo Ferlito: *Bruno Leoni and the socialist economic calculation debate*
- Herbert Grubel: *Will Greece go Bankrupt and kill the euro?*
- William Barnett II y Walter E. Block: *New paths in Austrian Macroeconomics*

- Ángel Fernández: *Presupuestos 2007-2012 y reducción del gasto público para obtener el crecimiento económico de España*
- Joakim Kämpe: *Individual secession and extraterritoriality*

Notas

- Otmar Issing: *Political Union? Some Critical Reflections*
- Daniel Lahoud: *La eficiencia del mercado, más allá de los modelos matemáticos*
- Mark Thornton: *Real Austerity*
- Christian Castro: *Islamic banking*
- Giovanni Patriarca: *Boisguilbert: un pré-physiocrate et un post-oresmien? Un parcours comparé d'histoire de la pensée économique française*
- Spyros Mallios: *Kavafis and Mises: Means and End*
- Walter E. Block: *Gary North: a critique*

Documentos

- F.A. Hayek: *El centenario de Keynes: la crítica austriaca*
- Ludwig von Mises: *El futuro del liberalismo*
- Gerhard Schwarz: *Nuevos «ismos» que amenazan la libertad*

Reseñas bibliográficas

- Philipp Bagus: *More Krugmanomics. End this depression now (2012)*. Paul Krugman, WW Norton
- Jorge Bueso Merino: *Reseña de Study Guide To Carl Menger's Principles Of Economics de Jérémie T.A. Rostan (Ludwig von Mises Institute, 2008)*
- Philipp Bagus: *The errors of Keynes (los errores de la vieja economía) (Juan Ramón Rallo, Unión Editorial, 1ª edición)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del libro para bachillerato Economía de Jordi Franch Parella (Unión Editorial, 2012)*
- María Blanco González: *Reseña a Los errores de la vieja economía de Juan Ramón Rallo*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN X, NÚMERO 2, OTOÑO 2013

Nota conmemorativa

Artículos

- Javier Aranzadi del Cerro: *The firm is a creative institution: the driving force of entrepreneurship*
- Cristina Lozano González: *Liberalismo y feminismo: un análisis austriaco*
- León Gómez Rivas: *Adam Smith: algunos antecedentes olvidados*
- Alejandro Pérez y Soto Domínguez y Katherine Flórez Pinilla: *Las patentes como límite a la innovación tecnológica*

- Juan Ramón Rallo Julián: *Crítica a la teoría neo-ricardiana (y clásica) del valor*
- Rubén Méndez Reátegui: *An Introduction to Institutional Coordination as An Alternate Model for Neo-Institutional Economic Analysis*

Notas

- Peter Bernholz: *The slow and hidden road to serfdom*
- Carmen González Marsal: *El pensamiento económico en las enseñanzas de Jesús de Nazaret*
- Adrián Ravier: *The current unsustainable boom in the Argentine economy*
- Felio José Bauzá Martorell: *Hacia la creación de un mercado del suelo en España*
- Juan Luis Valderrábano López: *La economía y las ciencias de la complejidad. El fenómeno de la Pila de Arena*
- Steve Baker: *Bank reform demands monetary reform*

Homenaje al obispo Diego de Covarrubias

- Jesús Huerta de Soto: *Nota introductoria*
- Vicente Boceta: *Presentación*
- José Carlos Martín de la Hoz: *En el V Centenario de Diego de Covarrubias y Leyva (1512-1577)*
- León M. Gómez Rivas: *Influencia de Diego de Covarrubias en la obra de Hugo Grotius (Mare Liberum, 1609)*
- Jesús Huerta de Soto: *El obispo Diego de Covarrubias, los escolásticos españoles y la Escuela Austriaca de Economía*

Documentos

- Friedrich A. von Hayek: *La fatal arrogancia*
- Ludwig von Mises: *Libertad y propiedad*

Reseñas bibliográficas

- Richard M. Ebeling: *Herbert Davenport's Economics of Enterprise and Entrepreneurship: A Centenary Appreciation*
- David Howden: *Reseña del libro Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System (Barry Eichengreen, Oxford: Oxford University Press, 2011)*
- Andrés Casas Soto: *Reseña del libro Monarquía, democracia y orden natural (Hans-Hermann Hoppe, Unión Editorial, 2004)*
- Luis Espinosa Goded: *Reseña del libro de Antonio Escohotado Espinosa Los enemigos del comercio. Una historia moral de la propiedad, tomo II (Espasa, 2013)*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro The Concept of Equilibrium in Different Economic Traditions, de Bert Tieben (Edward Elgar, 2012)*
- Miguel Ángel Alonso Neira: *La teoría austriaca del ciclo económico en la literatura académica del mainstream*
- Antonio Martínez González: *Reseña del libro Un análisis económico de la producción y contratación de los sistemas de defensa (IUGM, 2013, 227 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

Artículos

- Alok Basu: *How to create a banking & monetary system for the 21st century: the Huerta de Soto and Chicago plans reworked*
- Eric Clifford Graf: *Juan de Mariana y la política monetaria estadounidense moderna: Salamanca, Cervantes, Jefferson y la Escuela Austriaca*
- Philipp Bagus: *Austrian economics and new currency theory on 100% banking: A response to Huber*
- Francisco Saavedra González: *El precio del oro durante la Gran Recesión desde una perspectiva austriaca*
- Ignacio Andrés Mondéjar: *El derecho de consumo: notas sobre su repercusión*
- Alan G. Futerman: *Hacia una teoría de los bienes públicos como bienes políticos y el rol estatal*

Notas

- Chris LeRoux: *Why bitcoin can never be money*
- Iván Carrino: *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*
- Carmen González Marsal: *Eficiencia social y educación afectivo-sexual*
- Francisco José Contreras Peláez: *¿Son compatibles el catolicismo y el liberalismo económico?*
- Anna Gruhn: *Lord Kelvin was wrong: About the effectiveness of innovation indexes*
- Lorenzo Ramírez: *Crisis y reforma del mercado laboral español. Una perspectiva austriaca*
- León Gómez Rivas: *Hayek y San Juan Pablo II*
- Richard Ebeling: *Individual self-determination vs. Ukrainian or Russian nationalism*

Documentos

- Ludwig von Mises: *Los límites de los derechos de propiedad y los problemas de los costes externos y las economías externas*
- Friedrich A. Hayek: *La pretensión del conocimiento*

Reseñas bibliográficas

- Philipp Bagus: *The Economics of Ancient Rome. Review of Peter Temin's The Roman Market Economy (Princeton University Press, 2013)*
- Juan Ramón Rallo: *Reseña del libro La economía del empobrecimiento común*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña de la Encyclopedia of Creativity, Invention, Innovation, and Entrepreneurship (Elias G. Carayannis et al. [eds.], Springer, Heidelberg 2013)*
- David Howden: *Robert Shiller's Egalitarian, Regulated, and Subsidized «Good Society». Reseña de Finance and the Good Society de Robert J. Shiller (Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2012, 288 pp.)*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Liberalismo, catolicismo y ley natural de Francisco José Contreras (Ediciones Encuentro, Madrid 2013)*

- José Carlos Martín de la Hoz: *Las raíces de la crisis. (Reseña de Ferguson, N. [2013], La gran degeneración. Cómo decaen las instituciones y mueren las economías, Madrid: Debate)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

Relación de evaluadores externos

VOLUMEN XI, NÚMERO 2, OTOÑO 2014

Artículos

- Jaime Hernán-Pérez Aguilera: *La decadencia española del siglo XVII: La Escuela Austriaca de Economía y la interpretación de la crisis*
- Alexander William Salter y David J. Hebert: *Tullock's Challenge: A Reconsideration of Constitutional Monarchy*
- Miguel Ángel Echarte Fernández: *El impacto de la dolarización en América Latina*
- Antony P. Mueller: *Beyond Keynes and the Classics. Outline of the Goods Side/Money Side Model of the Business Cycle and Macroeconomic Configurations*
- Emile Phaneuf y Carmelo Ferlito: *On Human Rationality and Government Control*
- Gaetano Leone Flores: *Una teoría libertaria para la paz*

Notas

- José Alberto Pérez Martínez: *Estatismo, socialismo y colapso. Las verdaderas causas de la debacle espartana del s. IV a.C*
- Leland B. Yeager: *A libertarian case for monarchy*
- Paul Laurent: *Del derecho a la economía, y viceversa. El reencuentro desde el factor empresarial*
- Peter Bernholz: *Politics, Central Bank, Monetary Regime and Government Bankruptcy*
- Rubén Méndez Reategui: *Structured, Transitional and Unstructured Civil Societies: An Institutional Approach*
- Martin Sibilleau: *Formalizing the Austrian thought: A suggested approach*

Documentos

- F.A. Hayek: *El flujo de bienes y servicios*
- Ludwig von Mises: *La supuesta irracionalidad del nacionalismo*
- F.A. Hayek: *La teoría de los fenómenos complejos*

Reseñas bibliográficas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Grandes personajes del siglo de oro español. (Juan Belda Plans, Edics. Palabra, Madrid 2013, 427 páginas)*
- Miguel Anxo Bastos Boubeta: *Reseña del libro de Juan Ramón Rallo: Una revolución liberal para España. (Deusto, Barcelona, 2014)*
- Cristóbal Matarán López: *Reseña del libro La economía del tiempo y de la ignorancia. (O'Driscoll, Jr. y Rizzo, Unión Editorial, Madrid 2009)*

- Antonio Martínez González: *Reseña del libro El mapa y el territorio de Alan Greenspan. (The Map and the Territory. Risk, Human Nature and the Future of Forecasting, Penguin Press, 388 páginas)*
- Alberto González García: *Reseña del libro Rome's economic revolution de Philip Kay. (Oxford, Oxford University Press, 2014, XV+384 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

Relación de evaluadores externos

VOLUMEN XII, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2015

Artículos

- Martin Krause: *El papel de las ideas en la calidad de las instituciones*
- María Méndez Escandón: *Análisis de la política monetaria del BCE desde un punto de vista austriaco*
- Carlos Arenas Laorga: *El sistema educativo español: un enfoque austriaco*
- Andrés Casas Soto: *Consentimiento: contrato social vs. redes contractuales*
- Jorge Bueso Merino: *Teoría del intercambio. Propuesta de una nueva teoría de los cambios interpersonales basada en tres elementos más simples*
- Jerónimo Molina Cano y Jesús A. Guillamón Ayala: *Realismo en la economía: ¿es la hora de la economía humana de Wilhelm Röpke?*

Notas

- Hans-Hermann Hoppe: *A Realistic Libertarianism*
- Jesús M. Zaratiegui: *¿La ética al rescate de la economía?*
- David de Bedoya: *La interpretación judicial de la responsabilidad civil como fuerte amenaza a la libertad*
- Douglas Delgado-Landaeta: *PDVSA and the Nationalization of the Oil Industry in Venezuela*
- Eladio García García: *La libertad individual: Objetivo y metodología de la Escuela Austriaca de Economía*
- David García-Martín Sousa: *La corrupción política en Juan de Mariana*
- Edgar Carlos Duarte Aguilar: *Un análisis «austriaco» de la burocracia*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El interés*
- F.A. Hayek: *Reflexiones sobre la teoría pura del dinero del señor J.M. Keynes*

Reseñas bibliográficas

- León Gómez Rivas: *Jaime Balmes (1810-1848) y el marginalismo en España*
- Antonio Martínez González: *Reseña del libro Ensayos de Economía Política de Jesús Huerta de Soto. (Unión Editorial, Madrid 2015, 498 páginas)*
- Cristóbal Matarán López: *Reseña del libro El hombre, la economía y el Estado, vol. I, de Murray Rothbard. (Unión Editorial, Madrid 2011, 576 páginas)*

- Cristóbal Matarán López: *Reseña del libro El hombre, la economía y el Estado, vol. II, de Murray Rothbard. (Unión Editorial, Madrid 2013, 600 páginas)*
- Cristóbal Matarán López: *Reseña del libro Una revolución liberal para España de Juan Ramón Rallo. (Editorial Deusto, Madrid 2014, 400 páginas)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del libro Makers. La nueva revolución industrial de Chris Anderson. (Ediciones Urano, 352 páginas)*
- José Carlos Martín de la Hoz: *Reseña del libro La crisis del siglo XVII. Religión, reforma y cambio social de Hugh Trevor-Roper. (Ed. Katz, Madrid 2009, 488 páginas)*
- Jaime Hernán-Pérez Aguilera: *Reseña del libro Cuando muere el dinero de Adam Ferguson. (Alianza Editorial, Madrid 2012, 320 páginas)*
- David Howen: *Reseña del libro La reserva federal y la crisis financiera de Ben B. Bernanke. (Princeton y Oxford: Princeton University Press, 2013, 134 páginas). (Traducido por Antonio Martínez González)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XII, NÚMERO 2, OTOÑO 2015

Artículos

- Christopher P. Guzelian y Robert F. Mulligan: *The Wisselbank and Amsterdam Price Volatility: A fractal test of the Austrian fractional-reserve banking hypothesis*
- Romain Baeriswyl: *Intertemporal discoordination in the 100% reserve banking system*
- Edward F. Fuller: *The fractional reserve banking diagram*
- Philipp Bagus: *The ZIRP trap – The institutionalization of negative real interest rates*
- Fabian Lair: *Escuela austríaca de economía y principios de antropología cristiana*
- José Hernández Cabrera: *La desafiante idea de molinari: la defensa en régimen de libre competencia*
- Jordi Franch Parella: *La secesión como solución al problema del estado. El caso de Cataluña*

Notas

- Antonio Martínez González: *La visión schumpeteriana de la innovación. Aportaciones y contradicciones*
- David Moreno Vincent: *La ley de la ciencia: un análisis económico austriaco*
- Edgar Lascano Corrales: *Acción humana en la acción humana: ¿campo unificado?*
- David Stockman: *This time is the same: like the housing bubble, the Fed is ignoring the shale bubble in plain sight*
- Richard M. Ebeling: *F.A. Hayek and why government can't manage society*
- Luis Torras Consolación: *Un banquero catalán que se paseó por el mundo y cambió España*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El reto del cientismo*
- Friedrich A. Hayek: *La religión y los guardianes de la tradición*
- Jeffrey Rogers Hummel: *Bienes nacionales contra bienes públicos: defensa, desarme y free riders*

Reseñas bibliográficas

- Philipp Bagus: *Review of Never let a serious crisis go to waste by Philip Mirowski (Verso, 384 pages)*
- Pablo Muelas: *Reseña del libro Un dólar de oro al 100% de Murray N. Rothbard (Mises Institute, Alabama 2001, 79 páginas)*
- Kristof Berking: *Making the invisible hand visible: a critical Review of F. A. Hayek's «The fatal conceit — the errors of socialism» (University of Chicago Press, United States 1988, 194 pages)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro Gobierno omnipotente de Ludwig von Mises (Unión Editorial, Madrid 2002, 414 páginas)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro La libertad y la ley de Bruno Leoni (Unión Editorial, Madrid 2010, 278 páginas)*
- David Howden: *Review of The great crash of 1929: a reconciliation of theory and evidence by Ali Kabiri (Palgrave Macmillan, 256 pages)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro La economía en una lección de H. Hazlitt (Unión Editorial, Madrid 2011, 234 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XIII, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2016

Artículos

- Alejandro J. Zamora: *Preferencia temporal, múltiples tipos de interés y la teoría austriaca del ciclo económico*
- Joaquín Azpitarte: *La protección estatal de los edificios históricos. Un obstáculo a la empresarialidad*
- Sergio A. Berumen: *Schumpeterian aspects of growth and its correlative classical and neoclassical approaches*
- José María Larrú: *Antropología cristiana, desarrollo humano y Escuela Austriaca: un diálogo interdisciplinar*
- Jorge Bueso Merino: *Intervención coactiva en el mercado: procesos, modalidades y efectos*
- Jorge García Martínez: *La publicidad desde el punto de vista de la Escuela Austriaca*

Notas

- Marius Kleinheyer: *The Chicago Plan Revisited: An Austrian critique*
- José Antonio Peña Ramos: *La ética de la libertad de Rothbard aplicada a un sistema de derechos de propiedad privada sobre las aguas de alta mar del Océano Glacial Ártico*
- Jaime Hernán-Pérez Aguilera: *Crisis y deuda de la Grecia clásica en el siglo v a. C.: La Atenas de Pericles vs la Atenas de Syriza*
- Guillermo Rocafort: *El papel de los fondos buitres en los ciclos crediticios de economía en recesión. Aportes para un análisis bajo la Escuela Austriaca*
- César Martínez Meseguer: *Liderazgo, management, ética empresarial y los principios del Aikido. Un enfoque austriaco para la superación de los modelos éticos erróneos*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El principio del bienestar frente al principio del mercado*
- Friedrich A. Hayek: *Los resultados de la acción del hombre pero no de un plan humano*
- Friedrich A. Hayek: *Economía y conocimiento*
- Joseph Edward Keckeissen: *La Ley económica hoy*
- Walter Block: *La defensa nacional y la teoría de las externalidades, los bienes públicos y los clubes*

Reseñas bibliográficas

- Juan Ramón Rallo: *Reseña del libro Despertad al diplodocus: una conspiración para transformar la escuela... y todo lo demás de José Antonio Marina (Ariel, Barcelona 2015, 224 páginas)*
- Benjamin Juhlin: *Review of A Theory of Socialism and Capitalism by Hans-Hermann Hoppe (Kluwer Academic Publishers, United States 1989, 275 páges)*
- Philip Booth: *Review of In defense of Deflation by Philipp Bagus (Springer, United States 2014, 233 pages)*
- Esteban Pérez Medina: *Reseña del libro Contra el sistema antimonopolio de Dominick Armentano (Unión Editorial, Madrid 2015, 176 páginas)*
- Alberto González García: *Reseña del libro Contrahistoria del liberalismo de Domenico Losudo (Intervención Cultural, 2007, 376 páginas)*
- Adrián Ravier: *Entrevista sobre la tesis Una teoría praxeológica de la empresa de Leonardo Ravier (Unión Editorial)*
- Emérito Quintana: *Reseña del libro Contra la Modern Monetary Theory: Los siete fraudes inflacionistas de Mosler de Juan Ramón Rallo (Unión Editorial, Madrid 2015, 168 páginas)*
- Cristobal Matarán López: *Reseña del libro Historia del análisis económico de J. A. Schumpeter (Ariel, Barcelona 2008, 1392 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XIII, NÚMERO 2, OTOÑO 2016

Artículos

- William Barnet II y Walter E. Block: *Gross (domestic) Output - Another government con*
- José Hernández Cabrera: *El papel económico del Estado: Una crítica*
- Elias Huber: *Carl Menger and the Spanish Scholastics*
- Sagar Hernández Chulía: *Esbozo sobre el método de las Ciencias Sociales, con especial referencia a la economía. Una aproximación desde la doctrina de la Escuela Austríaca*
- Esteban Pérez Medina: *Rules and information: An integral criticism of legislation*
- César Martínez Meseguer : *La epistemología de la Escuela Austríaca de economía (la fundamental aportación de F. A. Hayek a la teoría del conocimiento)*

Notas

- León M. Gómez Rivas: *Economía y religión: Los años sabáticos y jubilares en la tradición judeo-cristiana*
- Ion Pohoajă: *The Cooperative, a hybrid institutional arrangement, compatible with free-market capitalism*
- Jorge García Martínez: *Una teoría anarquista hayekiana, crítica al iusnaturalismo rothbardiano*
- Brecht L. Arnaert: *Concept-formation according to Rand. A personal adaptation (and two extra phases)*
- Rafael Antonio Rivera Solórzano: *Money before coinage. History of pre-columbian currency*
- Anton Alexandrovich Afanasyev: *As fontes da teoria quantitativa do dinheiro no Manual de Confessores de Frei Rodrigo do Porto (1549)*
- Antonio Moar: *Disonancia en el entorno emprendedor español*

Documentos

- Ludwig von Mises: *La imposibilidad del cálculo económico bajo el socialismo*
- Friedrich A. Hayek: *Los intelectuales y el socialismo*
- Joseph Edward Keckeissen: *Leyes económicas fuertes*

Reseñas bibliográficas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro El Salón de los encuentros: una contribución al debate político del siglo XXI de Guillermo Gortázar (Unión Editorial, 2016, 188 páginas)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro Fundamentos de la banca central y de la libertad bancaria de Vera C. Smith (Unión Editorial, Madrid 1993, 336 páginas)*
- Patrick Reimers: *Review of Science, Technology & Government by Murray N. Rothbard (Ludwig von Mises Institute, United States 2015, 128 pages)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XIV, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2017

Artículos

- Alfonso Díaz Vera: *Hilaire Belloc: Del Estado del bienestar al Estado servil*
- Edward W. Fuller: *Keynes's Politics and Economics*
- César Martínez Meseguer: *Aclaraciones, definiciones y críticas respecto de las teorías de la utilidad, el valor y los precios (la validez de las aportaciones de C. Menger en la actual Escuela Austriaca de Economía)*
- William Hongson Wang & Antonio Vegas García: *Business Cycle and Stability of China's Financial and Monetary System*
- Jordi Franch Parella: *El ciclo económico y los recursos minerales. Un enfoque austriaco*
- Abie Grynspan Gurfinkiel: *Pensamiento económico en la tradición judía, con especial referencia a Moisés Ben Maimónides: la perspectiva austriaca*

Notas

- Christian Schneider: *Crusoe's Broken Window: A tribute to Frédéric Bastiat*
- Jorge Bueso Merino: *Modelos sencillos de depósito muestran que la reserva fraccionaria no es sostenible en el tiempo salvo aplicación de (nueva) coacción*
- Edgar Duarte: *Competition as a Discovery Procedure in the Practice of Accounting*
- Luis Zemborain: *La distribución del ingreso en la teoría austriaca*
- Rafael García Iborra: *Hayekian Triangles: an application to financial assets*

Documentos

- Friedrich von Wieser: *Naturaleza y Contenido de la Economía Teórica*
- Ralph Raico: *El auténtico liberalismo alemán del siglo XIX*
- Bryan Caplan: *Los anarco-estadistas españoles: un análisis histórico, económico y filosófico del anarquismo español*
- Ludwig von Mises: *El intervencionismo fiscal*
- Friedrich A. Hayek: *La primacía de lo abstracto*
- Erik Ritter von Kuehnelt-Leddihn: *The cultural background of Ludwig von Mises*

Reseñas bibliográficas

- Juan Perea Sáenz de Buruaga: *Reseña del libro Contra el sistema antimonopolio, el mito del Antitrust de D.T. Armentano (Unión Editorial, Madrid 2015, 176 páginas)*
- Philipp Bagus: *Review of Monetary Regimes and Inflation-History, Economic and Political Relationships by Peter Bernholz (Edward Elgar Publishing Ltd., UK 2006, 224 pages)*
- Juan Antonio Gregorio Martínez de los Reyes: *Reseña del libro El dinero de Carl Menger (Unión Editorial, Madrid 2013, 250 páginas)*
- James Sellars: *Review of Private Governance: Creating Order in Economic and Social Life by Edward P. Stringham (Oxford University Press, New York 2015, 296 pages)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro Contra Keynes y Cambridge de F.A. Hayek (Unión Editorial, Madrid 1996, 320 páginas)*
- Christian Rippel: *Review of Wall Street and the Bolshevik Revolution by Antony C. Sutton (Clairview Books, UK 2011, 232 pages)*
- Ignacio Arellano Salafranca: *Reseña del libro El fin de la alquimia. Dinero, banca y el futuro de la economía global de Mervin King (Deusto, Barcelona 2016, 422 páginas)*
- Beniamino di Martino: *Review of Hermeneutics of Capital. A post-Austrian theory for a kaleidic world by Carmelo Ferlito (Nova Science Publishers, N.Y. 2016, 106 pages)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XIV, NÚMERO 2, OTOÑO 2017

Artículos

- Adrián Ansede Taboada: *El papel del Estado en las guerras de cuarta generación bajo la óptica de la teoría de la eficiencia dinámica*
- Walter E. Block, William Barnett II: *Maturity mismatching, ethics and economics: Rejoinder to Bagus, Howden and Huerta de Soto*

- Eladio García García: *Sociobiología: una aproximación desde la Escuela Austriaca*
- Luis Luque Santoro: *Hayek, las ciencias y la praxeología*
- Mark Skousen: *Blocking progress in Austrian economics: a rejoinder*
- William Hongsong Wang: *Jesús Huerta de Soto: The Synthesizer of the Austrian School*

Notas

- Jesús Huerta de Soto: *Anarquía, Dios y el Papa Francisco*
- Boris Ackerman Vaisman: *Venezuela ¿Cómo fue su camino a la servidumbre del Siglo XXI?*
- Cristóbal Matarán López: *Joaquín Reig Albiol, el primer austriaco español*
- Leef H. Dierks: *Playing with fire: the unintended consequences of monetary financing*
- Nelson David Chávez Salazar: *Una revisión microeconómica del episodio de Banca Libre en Colombia: 1865-1886*
- Rubén Méndez Reátegui, Viviana Lescano, Mayra Mena: *The market as a mechanism for conflict resolution: the case of Ecuador*

Documentos

- Gottfried Haberler: *La economía como ciencia exacta*
- Alberto Benegas Lynch (h): *¿Es posible el gobierno limitado?*
- Joaquín Garrigues Walker: *Carta abierta a un joven libertario (a mi amigo Pedro Pérez y los suyos)*
- Friedrich A. Hayek: *La campaña contra la inflación keynesiana*
- Ludwig von Mises: *La ley de asociación de Ricardo*
- Steven Yates: *Qué deben saber los investigadores austriacos sobre lógica (y por qué)*

Reseñas bibliográficas

- Juan Perea Sáenz de Buruaga: *La mentalidad anticapitalista de Ludwig von Mises y el capitalismo y los historiadores de Friedrich A. von Hayek*
- F.G. Jaén: *La folie des banques centrales. Pourquoi la prochaine crise será pire de Patrick Artus y Marie-Paule Virard (Librairie Arthème Fayard, 2016)*
- Sebastián Ortiz: *Limón Real de Rigoberto Stewart (San José: Litografía e Imprenta LIL, S.A., 1999 (240 páginas))*
- Alberto Redondo Fernández: *Monarquía, democracia y orden natural de Hans-Hermann Hoppe (Unión Editorial, S.A. 2013 (372 páginas))*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XV, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2018

Artículos

- David Sanz; Juan Morillo: *The Hayekian Theory of Chronic Unemployment*
- Edward W. Fuller: *Keynes and Fractional Reserve Banking: The NPV vs. MEC*
- Rafael García Iborra: *Financial Effects of Monetary Expansions*
- Aliaksandr Kavaliou: *Mises' Monetary Argument in Economic Calculation Debate: Cross the Ts and dot the Is*

- Jorge Gómez Arismendi: *El Mercado como bien público*
- Olga Peniaz: *Minsky's Financial Instability Hypothesis vs. Austrian Business Cycle Theory*

Notas

- Walter E. Block; William Barnett II: *Boudreaux on high wages; a critique*
- Edgar Ortiz Romero: *En un mundo de monedas fiat: ¿tipo de cambio fijo o flotante según la escuela austriaca?*
- Christopher P. Guzelian: *Silver: A morally good money*
- Juan Antonio Gregorio Martínez de los Reyes: *El ciclo económico en la Escuela Austriaca de Economía: La relación entre la medición del Gross Output y la recaudación del IVA*
- Malte Tobias Kähler: *How Behavioral Economics can enrich the Perspective of the Austrian School*
- María Blanco; Luis I. Gómez: *La agilidad como estrategia en la visión sistémica de la empresa*
- Tatiana Macías Muentes: *Análisis de la crisis y reforma del sistema de Educación Superior de Ecuador, inspirado en el Modelo guatemalteco*

Documentos

- Miguel A. Fernández Ordóñez: *El futuro de la banca: dinero seguro y desregulación del sistema financiero*
- Jesús Huerta de Soto: *Anarchy, God and Pope Francis*
- Murray N. Rothbard: *La Invasión Hermenéutica de la Filosofía y la Economía*
- Hugo Salinas Price: *Moneda de plata para México*
- Ludwig von Mises: *La Economía y la rebelión contra la razón*
- Friedrich A. Hayek: *Reglas, percepción e inteligibilidad*

Reseñas bibliográficas

- Víctor Espinosa Loyola: *Reseña del Libro Crítica de la Teoría del Desarrollo de P. T. Bauer (Ediciones Orbis, Barcelona 1983, 512 páginas)*
- José Carlos Martín de la Hoz: *Un mundo sin ideas. La amenaza de las grandes empresas tecnológicas a nuestra identidad de Franklin Foer (Ed. Paidós, Barcelona 2017, 254 páginas)*
- Patrick Reimers: *The Myth of National Defense: Essays on the Theory and History of Security Production by Jörg Guido Hülsmann: «Secession & the Production of Defense»*
- Juan Antonio Gregorio Martínez de Los Reyes: *Reseña del Libro The Structure of Production de Mark Skousen (New York University Press, 415 páginas)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del Libro Breve historia del pensamiento económico de Alessandro Roncaglia (Prensas Universitarias de Zaragoza, 1.ª edición, 2017, 392 páginas)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XV, NÚMERO 2, OTOÑO 2018

Artículos

- Edward W. Fuller: *Keynes's Fatal Conceit*
- Ludwig Van Den Hauwe: *Monetary Constitutionalism: Some Recent Developments*

- Patrick Reimers: *Fiat Lux and Crony Capitalism - The Impact of Monetary and Fiscal Policies in the Automobile Industry in USA and Europe from 2001 to 2010*
- Jaime Hernán-Pérez Aguilera: *Fenicia: ¿una experiencia anarcocapitalista?*
- Roque Sampedro: *Mercados medievales y orden social: una aproximación austriaca al caso inglés*
- Fernando Nogales: *La educación de la empresariedad en las familias empresarias*

Notas

- Laura Davidson y Walter Block: *Economic Prediction: Irving Fisher and Ludwig von Mises*
- Christopher P. Guzelian: *Testing Economic Theory*
- Miguel Ángel Echarte Fernández: *La escuela austriaca y la escuela de Chicago: un análisis comparativo de sus fundamentos y propuestas*
- Brecht L. Arnaert: *Talking to Walls: The Socialist Calculation Debate that Never Really Was One*
- Leef H. Dierks: *The Normalization of the European Central Bank's Monetary Policy from an Austrian Perspective*
- Joaquín Pérez Cano: *Competencia entre monedas: ejemplos del siglo XIX*

Documentos

- Jesús Huerta de Soto: *A Theory of Libertarian Nationalism*
- Friedrich A. Hayek: *Libertad económica y gobierno representativo*
- Ludwig Von Mises: *Armonía y conflicto de intereses*

Reseñas bibliográficas

- León Gómez Rivas: *Reseña del libro La iglesia y el liberalismo. ¿Es compatible la enseñanza social católica con la escuela austriaca? de Christopher A. Ferrara (Última línea, Málaga, 2017)*
- Juan Antonio Gregorio Martínez de los Reyes: *Reseña del libro Memoria del comunismo. De Lenin a Podemos, de Federico Jiménez Losantos (La esfera de los libros, 2018, 734 páginas)*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Escolios a un texto implícito, de Nicolás Gómez Dávila (Editorial Atalanta, Gerona 2009, 1407 páginas)*
- Fernando G. Jaén Coll: *Reseña del libro Les dettes publiques à la dérive. Anatomie d'un monde financièrement fragilisé. Varios autores (Eyrolles, París, 2018)*
- Arye L. Hillman: *Peter Bernholz, Totalitarianism, Terrorism, and Supreme Values: History and Theory (Springer, Heidelberg 2017, xii + 160 páginas). Reseña presentada en Public choice, 2018, vol. 176, n° 3, pp. 567-571*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XVI, NÚMERO 1, PRIMAVERA 2019

Artículos

- Michael Huemer: *An Introduction to the Problem of Authority*
- Edward W. Fuller: *The Non-Aggression Principle: a Short History*

- Ignacio Arellano: *Jacques Rueff, un economista liberal injustamente olvidado*
- Alfonso Díaz Vera: *Los liberales radicales ingleses y la filosofía política de Francisco Suárez*
- Patrick Reimers: *Monarchy, Democracy and Private Property Order. How Human Rights Have Been Violated and How to Protect Them. A Response to Hans H. Hoppe, F.A. Hayek, and Elinor Ostrom*
- Martín Krause: *¿Es posible la mano invisible?*

Notas

- Peter J. Boettke: *How Misesian Was the Hayekian Research Program?*
- Daniel Fernández Méndez: *La gran controversia sobre el capital: re-switching, economía austriaca y el mal uso de las matemáticas*
- Leef H. Dierks y Lars E. Spreng: *Effects of Monetary Asset-Price Transmission on Investment and Inflation in the Euro Area*
- Carlos Castro Prieto: *¿Podría el Bitcoin prevenir conflictos violentos? Un análisis contrafactual de la guerra civil española*
- Olav A. Dirkmaat: *The Role of Money Market Funds (MMFs) in the Austrian Theory of Money: a Comment on Money and the Business Cycle*
- Ramón Alberto Mena Almonte: *Los monopolios industriales y la producción de Know-How: nacimiento de industrias competitivas*

Documentos

- Friedrich A. Hayek: *¿Adónde va la democracia?*
- Friedrich A. Hayek: *Las raíces socialistas del nazismo*
- Ludwig von Mises: *El destruccinismo*
- Gabriel Calzada: *Juan de Mariana and the Birth of Modern Monetary Theory*

Reseñas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Cuando el hierro era más caro que el oro: 60 historias para entender la economía mundial de Alessandro Guiraud (Editorial Ariel, Barcelona 2016, 405 páginas)*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Obras completas de Joseph Ratzinger, Volumen X, Resurrección y vida eterna (Biblioteca de autores cristianos, Madrid 2017, 749 páginas)*
- Fernando G. Jaén: *Reseña del libro de Jean-François Gayraud L'art de la guerre financière, Odile Jacob (París 2016); una perspicaz visión de la crisis de las subprimes y la crisis financiera consiguiente*
- Fernando G. Jaén: *Reseña del libro Les dettes publiques à la dérive. Anatomie d'un monde finacièremment fragilisé (Eyrolles, París, 2018)*
- Philipp Bagus: *Review of Austrian School for Investors: Austrian Investing Between Inflation and Deflation (2016, publisher: Mises.at)*
- Philipp Bagus: *Reseña de la película "La sombra del pasado"*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

Artículos

- Shawn Ritenour: *Toward a More Relevant Theory of Economic Expansion and Development: Insights from Ludwig von Mises*
- Santiago Ferraro y Facundo Guadagno Balmaceda: *Argentina y África: ¿proximidades en la miseria?*
- Alan G. Futerman y Walter E. Block: *On Taleb on Ricardo: A clarification*
- Agustina Borella: *Fundamento Ontológico del Modelo en Hayek*
- William Hongsong Wang y Javier Caramés Sánchez: *A Primary Comparative Analysis and Integration of the Hayekian-Laozian Theories of Knowledge, Market Process and Law*
- Petra Träg: *Destruction of social capital in Germany in the interwar period — an Austrian perspective on the disaster*

Notas

- Sagar Hernández Chuliá: *Las dos aproximaciones teóricas de Carl Menger al concepto de capital*
- Christian Schneider: *Where is the language of liberty*
- Jorge Bueso Merino: *El «método» o proceso científico como función empresarial: una nueva aplicación de la teoría del conocimiento de Huerta de Soto*
- Luca Moratal: *Derecho al honor, libertad de expresión y creatividad empresarial*
- Leef H. Dierks y Sonja Tiggelbeck: *The (ir-)rationality of investor herding*
- Rafael García Iborra: *Un modelo financiero simple de la TACE*

Documentos

- Friedrich A. Hayek: *Por qué los peores se colocan a la cabeza*
- Ludwig von Mises: *El problema de las migraciones y el socialismo*
- Jesús Huerta de Soto: *La japonsización de la Unión Europea*
- Richard M. Ebeling: *My life as an Austrian Economist and a Classical Liberal*

Reseñas bibliográficas

- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Invirtiendo a largo plazo: mi experiencia como inversor de Francisco García Paramés* (Ediciones Deusto, Barcelona, 2016)
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Lerroux: la República liberal de Roberto Villa García* (Editorial Gota-Fundación FAES, Madrid 2019, 287 páginas)
- María Blanco: *Reseña del libro El fin de la economía. Ensayo sobre la perfección de Sergio Ricossa*
- William Hongsong Wang: *Review of The Essence of Market: The Perspective and Method of Human Action by Zhu Haijiu*
- Mark Thornton: *Reseña del libro Austeridad, cuándo funciona y cuándo no de Alberto Alesina, Carlo Favero y Francesco Giavazzi*
- Peter Boettke: *Reseña del libro Donde se torció la economía: el abandono del liberalismo clásico por parte de Chicago de David Colander, Craig Freedman*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

Artículos

- Patrick Reimers: *An Austrian School View on Eucken's Ordoliberalism. Analyzing the Roots and Concept of German Ordoliberalism from the Perspective of Austrian School Economics*
- Victor I. Espinosa: *Epistemological problems of development economics*
- Emilio Eiranova Encinas: *La tiranía de los derechos fundamentales*
- Christoph Klein: *Mises' and Rothbard's Inadequate Treatment of Technology– And why a correct understanding of technology challenges the Austrian theory of time preference*
- Ruy Montealegre C.: *Críticas comunes del pensamiento Misesiano (I). Razón y libertad*
- Iván Cachanosky: *En defensa del monopolio competitivo*

Notas

- Leonidas Zelmanovitz: *A Proposal for a Representational Theory of Capital*
- Leonardo Ravier: *A Redefinition of the Entrepreneurial Function Concept*
- Walter E. Block: *Unblocking Progress in Austrian Economics: Response to Skousen*
- Bernardo Ferrero: *The Fatal Deceit of Public Policy: Can Austrian and Public Choice Economics Complement each other?*
- Adrián Barroso Ricote: *La ética de la libertad y redarquía: análisis prospectivo en civilizaciones modernas*
- Jorge Bueso Merino: *Constructive criticism of the preliminary version of Libra as a fractional reserve device*
- Giovanni Patriarca: *Comercio, crédito y teoría subjetiva del valor según Pedro de Juan Olivi*

Documentos

- Sydney d'Agvilo: *La multiplicación de la riqueza a largo plazo en el mercado libre*
- Jesús Huerta de Soto: *El virus más letal*
- Ludwig Van Den Hauwe: *Entendiendo la inestabilidad financiera: Minsky vs los Austriacos*
- Friedrich A. Hayek: *La congelación de los alquileres*
- Ludwig von Mises: *La soberanía del consumidor*

Reseñas bibliográficas

- Jordi Franch Parella: *Reseña del libro El Pasillo Estrecho, de Daron Acemoglu y James A. Robinson, Deusto 2019*
- Shawn Ritenour:
 - a) *Reseña del libro Money, Banking and the Business Cycle, de Brian Simpson (Nueva York: Palgrave Macmillan, 2014, 568 páginas)*
 - b) *Una teoría del ciclo económico no es la teoría austriaca del ciclo económico (ABCT, por sus siglas en inglés): Una réplica a Brian Simpson*
- Óscar Rodríguez Carreiro: *Reseña del libro Publish or Perish. Perceived Benefits Versus Unintended Consequences, de Imad A. Moosa, (Elgar, Cheltenham, 2018, 218 páginas)*

- Bernardo Ferrero: *Review of La Verità, Vi Prego, sul Neoliberismo, by Alberto Mingardi (Verso, 398 pages)*
- Cristóbal Matarán: *Reseña del libro La formación de la teoría económica moderna, de M. Skousen*
- Fernando G. Jaen Coll: *Reseña del libro Una visión macroeconómica de los cuarenta años de la Constitución Española, de José Luis Malo de Molina (Ministerio de Economía y Empresa, Madrid, 2019)*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

VOLUMEN XVII, NÚMERO 2, OTOÑO 2020

Artículos

- Ruy Montealegre C.: *Críticas comunes del pensamiento miseano (II). Individualismo y aspectos particulares de su vision económica*
- Miguel Anxo Bastos Boubeta y Óscar Rodríguez Carreiro: *El debate sobre la inevitabilidad del Estado: notas críticas sobre los argumentos de Randall Holcombe*
- Sonsoles Huerta de Soto and Fabio Núñez del Prado: *International Arbitration as a Spontaneous Legal Order*
- Luca Moratal Roméu: *El Derecho en Ayn Rand. Una lectura iusfilosófica del objetivismo*
- Patrick Reimers: *Spontaneous order versus central planning: a comparison of Michael Polanyi & F.A. von Hayek*
- Joaquín Azpitarte: *Una explicación de los procesos actuales de innovación empresarial desde el punto de vista de la Escuela Austriaca de Economía*

Notas

- Igor Wysocki y Walter E. Block: *Crovelli on Probability: A Critique*
- Juan Ignacio Lecour: *Alexis de Tocqueville y F.A. Hayek: Caminos de Esclavitud y Servidumbre*
- Victor I. Espinosa, William H. Wang and Haijui Zhu: *Israel Kirzner on Dynamic Efficiency and Economic Development*
- Edward W. Fuller: *A Critique of the Laffer Curve*
- Alfonso Díaz Vera: *Economic Effects of the Philosophical Concept of Community*
- Leef H. Dierks: *Comprehensive Monetary Easing in the Eurozone: Lessons Learnt from Japan*
- Gilberto Ramírez Espinosa: *“El cálculo económico en la comunidad socialista” de Ludwig von Mises: cien años de soledad intelectual*

Documentos

- Ludwig von Mises: *El cálculo económico en la comunidad socialista*
- Sydney d’Agvilo: *Las personas ricas en un mercado estatizado y en el mercado libre*
- Bernardo Ferrero: *Ferlito versus the Austrian School*
- Jesús Huerta de Soto: *Juan de Mariana y los Escolásticos Españoles*

- Friedrich A. Hayek: *Los totalitarios en nuestro seno*
- Ludwig von Mises: *La teoría del control de precios*

Reseñas bibliográficas

- Philipp Bagus: *Review of Austrian Economics, Money and Finance, by Thomas Mayer, Routledge, London, 2018*
- José Carlos Martín de la Hoz: *Reseña del libro Libertad o Igualdad. Por qué el desarrollo del capitalismo social es la única solución a los retos del nuevo Milenio, de Daniel Lacalle, Ediciones Deusto, Barcelona 2020, 314 páginas*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro El problema de la autoridad política, de Michael Huemer, Ediciones Deusto, Barcelona 2019, 693 páginas*
- Jesús Huerta de Soto: *Reseña del libro Adiós a los Bancos. Una visión distinta del dinero y la banca, de Miguel Ángel Fernández Ordoñez, Edit. Taurus, Barcelona 2020, 318 páginas*
- Eduard Chancellor: *Reseña del libro Los revolucionarios marginales: cómo los economistas austriacos lucharon en la guerra de las ideas, de Janek Wasserman, Yale University Press, 354 páginas*
- José Carlos Martín de la Hoz: *Reseña del libro Por un futuro brillante. Una defensa radical del ser humano, de Paul Mason, Ediciones Paidós, Barcelona 2020, 499 páginas*

Noticias

Sugerencias de nuevas lecturas

NORMAS PARA EL ENVÍO DE ARTÍCULOS

1. Para que los artículos recibidos comiencen el proceso de evaluación en *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, deben cumplir todas las normas de edición de la revista descritas a continuación. En caso de que no lo hagan serán devueltos a los autores para la subsanación de errores.
2. Los trabajos presentados para su posible publicación deberán versar sobre cualquier tema susceptible de ser incluido en el ámbito de estudio de la Escuela Austriaca de Economía, de acuerdo con los principios manifestados en la línea editorial de la revista.
3. El contenido de los originales no podrá haber sido publicado o estar sometido a proceso de publicación en cualquier otra revista nacional o extranjera, ni formar parte de un libro de autor o colectivo. Todos los originales enviados se someterán a un proceso de evaluación externa anónimo de *doble ciego*.
4. El original y dos copias de cada texto se enviarán a *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, c/o Jesús Huerta de Soto, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Rey Juan Carlos, Campus de Vicálvaro, P.º de los Artilleros, s/n, 28032 Madrid. O bien a la dirección electrónica huertadesoto@dimasoft.es, o a través de la propia página web de la revista procesosdemercado.com.
5. La extensión total de los trabajos no deberá exceder normalmente de 30 páginas (10.000 palabras) mecanografiadas a doble espacio, incluyendo cuadros, gráficos y referencias bibliográficas. Se agradecerá el envío de la versión definitiva en soporte informático, preferentemente en formato Word tanto para el texto como para los gráficos.
6. Cada original incluirá en una primera página *independiente*, el **título** del trabajo en español y en inglés y el nombre del autor o autores, junto con su dirección y teléfono y su afiliación académica o profesional; un **resumen** del trabajo de aproximadamente 150 palabras en español y en inglés; una lista de **palabras clave** (al menos dos y no más de cinco), así como las referencias correspondientes a la clasificación del *Journal of Economic Literature* (JEL), ambas también en ambos idiomas.
7. El contenido del trabajo deberá comenzar en una nueva página. Las diferentes secciones en las que se estructure el artículo se numerarán de forma correlativa (1, 2, 3...), siendo el punto 1 la sección de introducción. Los apartados incluidos dentro de cada sección se numerarán con dos o tres dígitos (p.e. 2.3, 2.3.1).
8. El texto y símbolos que se desee aparezcan en cursiva deberán ir en ese tipo de letra o, en su defecto, subrayados.
9. Los cuadros y gráficos incluidos en el trabajo deberán presentarse en blanco y negro, irán numerados correlativamente y deberán ser originales, incluyendo además su título y fuente.
10. Las citas bibliográficas que aparezcan en el texto (ya sea en el cuerpo principal o a pie de página) deben presentarse indicando el apellido del autor y el año de publicación (entre paréntesis). Adicionalmente, en las notas a pie de página también puede incluirse el número de las páginas (pp. xx-yy). Ejemplo: Mises (1940), pp. 479-482.

11. Las notas irán numeradas correlativamente y voladas sobre el texto, incluyéndose su contenido a pie de página y a espacio sencillo.
12. La bibliografía utilizada irá al final del artículo bajo el epígrafe **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**, ordenadas alfabéticamente por autores y de acuerdo con el siguiente formato:

ARTÍCULO:

Apellido y nombre (en mayúsculas) del autor o autores, año de publicación (entre paréntesis y distinguiendo a, b, c, en caso de que el mismo autor tenga más de una obra citada en el mismo año): «Título del artículo», *título de la revista a la que pertenece el artículo* (en *cursiva*), volumen (Vol.) y/o número (nº) de la revista, y páginas (pp. xxyy).

Ejemplos:

COASE, R. (1960): «The Problem of Social Cost», *The Journal of Law and Economics*, Vol. 3, pp. 1-44.

HUERTA DE SOTO, J. (1980): «La teoría austriaca del ciclo económico», *Moneda y crédito*, nº 152, pp. 37-55.

LIBROS:

Apellido y nombre (en mayúsculas) del autor o autores, año de publicación (entre paréntesis y distinguiendo a, b, c, en caso de que el mismo autor tenga más de una obra citada en el mismo año): *Título del libro* (en *cursiva*), lugar de publicación, editorial.

Adicionalmente se pueden añadir las páginas (pp. xx-yy) en caso de una contribución incluida en una obra colectiva).

Ejemplos:

HUERTA DE SOTO, J. (1998): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial [5ª edición, 2011].

MISES, L. VON (1994): *La acción humana*, Madrid, Unión Editorial.

13. Cuando se trate de artículos o libros traducidos y se cite de acuerdo con la traducción, el año que debe seguir al nombre del autor será el de la edición original, en tanto que el año de la versión traducida figurará en penúltimo lugar, justo inmediatamente antes de la referencia a las páginas.
14. Los apéndices irán al final del artículo después de las *Referencias bibliográficas*.
15. La Dirección de la revista, a la vista de los informes de los evaluadores, resolverá sobre su publicación en un plazo no superior a seis meses desde la recepción del original. Esta resolución podrá venir condicionada a la introducción de modificaciones en el texto original.
16. Los autores cuyos trabajos sean definitivamente aceptados recibirán, vía correo electrónico, un archivo en formato PDF con un juego de pruebas compaginadas en el que sólo podrán realizar mínimas correcciones de tipo formal (erratas).

STYLE GUIDE FOR ARTICLE SUBMISSION

1. In order for articles submitted to be considered for publication in *Procesos de Mercado. Revista Europea de Economía Política*, they must comply with all of the style guidelines described below. In the event they do not comply with the style guidelines, they will be returned to the author or authors for correction of errors.
2. Articles submitted for possible publication must address any of the topics included in the field of study of the Austrian School of Economics, in accordance with the principles set forth in the editorial policy of the journal.
3. The content of original articles must not have been published or be in the process of publication in any other domestic or foreign journal, nor may it have been published in a book by the author or by a group of authors. All original articles submitted will undergo an external, anonymous, double-blind evaluation.
4. The original and two copies of each article are to be submitted to *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, c/o Jesús Huerta de Soto, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Rey Juan Carlos, Campus de Vicálvaro, P.º de los Artilleros, s/n, 28032 Madrid, or at the following email address: huertadesoto@dimasoft.es, or through the journal's web site: procesosdemercado.com.
5. The total length of all articles may not normally exceed 30 double-spaced pages (10,000 words), including tables, graphs and bibliographic references. Please submit the final version, both text and graphics, in electronic format, preferably as a Word document.
6. Each original must include, on a *separate* cover sheet, the **title** of the article in Spanish and English and the name, address, telephone number and academic or professional affiliation of the author or authors; a **summary** of the article, approximately 150 words in length, in Spanish and English; a list of **key terms** (at least two and no more than five), as well as the respective references to the classification of the *Journal of Economic Literature* (JEL), also in Spanish and English.
7. The content of the article must begin on a new page. The different sections of the article must be numbered sequentially (1, 2, 3...), point 1 being the introduction. The subsections included in each section must be numbered with two or three digits (e.g. 2.3, 2.3.1).
8. Any text and symbols the author wishes to appear in italics must appear in italics or underlined.
9. Any tables and graphs included in the article must be in black and white, numbered sequentially, must be original and must include a title and source.
10. Bibliographical references that appear in the text (whether in the body of the text or in footnotes) must include the last name of the author and the year of publication (in parenthesis). Footnotes may also include page numbers (pp. xx-yy). Example: Mises (1940), pp. 479-482.
11. Footnotes must be numbered sequentially in superscript, and the content must be included at the bottom of the page, single spaced.

12. The bibliography must be included at the end of the article under the section title **BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES**, in alphabetic order by author, following the format below:

ARTICLE:

Last and first name (in capital letters) of the author or authors, year of publication (in parenthesis, specifying a, b, c, in the event the same author has more than one work cited in the same year): "Title of article," *title of the journal in which the article was published* (in italics), volume (Vol.) and /or number (No.) of the journal, and pages (pp. xxyy).

Examples:

COASE, R. (1960): "The Problem of Social Cost," *The Journal of Law and Economics*, Vol. 3, pp. 1-44.

HUERTA DE SOTO, J. (1980): "La teoría austriaca del ciclo económico," *Moneda y crédito*, No. 152, pp. 37-55.

BOOKS:

Last and first name (in capital letters) of the author or authors, year of publication (in parenthesis, specifying a, b, c, in the event the same author has more than one work cited in the same year): *Title of book* (in italics), place of publication, publisher.

The pages may also be included (pp. xx-yy) in the event of a contribution included in a collective work).

Examples:

HUERTA DE SOTO, J. (1998): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial [5th edition, 2011].

MISES, L. VON (1994): *La acción humana*, Madrid, Unión Editorial.

13. In the case of translated articles or books that are cited in accordance with the translation, the year that follows the author's name must be the date of the original edition, and the year of the translated version is to be included in the penultimate position, immediately preceding the reference to the page numbers.
14. Appendices shall be included at the end of the article, following the *Bibliographical References*.
15. The Management of the journal, after reviewing the reports of the evaluators, shall make a decision as to publication within a period of no more than six months from receipt of the original submission. The decision may be conditioned on modifications to the original text.
16. Authors whose work is definitively accepted will receive a file in PDF format by email with a set of proof sheets to which only minimal, formal corrections may be made (erratas).

BOLETÍN DE SUSCRIPCIÓN

Deseo suscribirme a la revista *Procesos de Mercado:*
Revista Europea de Economía Política (2 números al año).

Nombre (persona física, empresa o institución):

Dirección:

Sello y firma

El precio de la suscripción es de 60€ al año para las instituciones y particulares y 40€ para los estudiantes* en España. Para Europa, 100€ y 80€ para estudiantes; resto de países, 130€ y 110€ estudiantes que deberán remitirse mediante:

- Transferencia bancaria a CAIXABANK IBAN ES95 2100 4443 0602 0003 8161 indicando "Suscripción PdM" y el nombre.
- Pago mediante tarjeta bancaria (Póngase en contacto con **Unión Editorial** para recibir el enlace en su mail para el pago con tarjeta en entorno seguro).

Datos Unión Editorial:

Unión Editorial, S.A.

Calle Galileo, 52 - local

28015 Madrid

Tel.: 91 350 02 28

Correo: editorial@unioneditorial.net

www.unioneditorial.es

procesosdemercado.com

- Pago por PayPal a la cuenta jpm@unioeditorial.net indicando "Suscripción PdM" y el nombre.

* Para la suscripción de estudiantes deben aportar copia del carnet estudiantil.

Índices revista *Procesos de Mercado*

Índices de Impacto

Agencia Nacional de Evaluación y Prospectiva (ANEP). Clasificación B



Difusión y Calidad Editorial de las Revistas Españolas de Humanidades y Ciencias Sociales y Jurídicas



ISOC – Bases de datos Bibliográficas del CSIC. Clasificación B



CIRC 2012: Clasificación Integrada de Revistas Científicas. Clasificación B



Sistema Regional de Información en Línea para Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal



Matriz de Información para el Análisis de Revistas. ICDS: 4



ABI/INFORM (PROQUEST DATABASE)



Servicio de alertas sobre publicación de contenidos científicos



DULCINEA. Clasificación: Azul



Red de Bibliotecas Universitarias. Catálogo colectivo de REBIUN



Catálogo colectivo COPAC (Reino Unido)



Business Source Premier



Business Source Elite



RESH



