

Algunas consideraciones acerca del crecimiento, la estabilidad y el rol de la actividad privada en cuestiones monetarias

Guillermo Luis Covernton

Fac. de Cs. Económicas del Rosario (UCA)

Economía

Introducción:

En el último siglo y medio, la ciencia económica ha experimentado muchísimos avances. Esta realidad se hace mucho más evidente cuando se compara la cantidad de problemas que ha resuelto en este período, en relación a los que había llegado siquiera a formular en siglos anteriores.

Una de las causas que consideramos fundamental de todo este avance tan importante es lo que dio en llamarse la "Revolución Marginalista": quizás la concepción que provocó una transformación más profunda en el período mencionado.

Los trabajos de Jevons, Menger y Walras, (1871) que sentaron las bases del marginalismo provocaron cambios fundamentales en la estructura de nuestra ciencia. Además se formularon fuertes cuestionamientos en relación al método, es decir a la forma en que se estudia, se adquiere conocimiento y se formulan y demuestran los postulados en economía.

Asimismo, el enfoque marginalista integró las teorías del consumidor y de la empresa, así como las teorías del valor y de la distribución, alrededor de un mismo concepto que le dio unidad, y que fue considerado determinante: El principio marginalista. (1)

De entre los fundadores del marginalismo, creemos que interesa especialmente estudiar el pensamiento de Carl Menger, ya que su sistema de pensamiento fue el cimiento de la que luego se conoció como "Escuela Austríaca". De esta corriente del pensamiento económico se recibieron luego otros aportes considerados también muy relevantes: Estos han sido enumerados por algunos autores como:

I).Un subjetivismo radical, II) el individualismo metodológico, III) la acción humana orientada a un objeto, IV) el geneticismo causal, y V) el esencialismo metodológico. (2)

Partiendo de estas ideas, queremos llegar a importantes conclusiones al analizar que implicancias surgen de aplicar el principio de utilidad marginal no solo a los determinantes del valor de los bienes, sino también como determinante de la valoración del dinero.

Esta concepción del fenómeno económico de los austriacos es sumamente interesante de profundizar, ya que partiendo de su explicación de la idea del valor, y de su subjetivismo, rescata de la historia las diferentes formas mediante las cuales el hombre ha materializado sus intercambios. También explica las razones de la integración social y pacífica de comunidades que colaboran unas con otras y ayuda a entender las instituciones espontáneas que esta ha generado, como la colaboración social, el dinero, los contratos, los mercados, la banca, y el origen del capitalismo como expresión final de todos estos fenómenos y como la única herramienta que ha permitido un crecimiento inusitado de la población, la riqueza y el bienestar de la humanidad.

Y vemos que el florecimiento de todos estos esfuerzos que la humanidad lentamente ha ido desarrollando y combinando han generado una aceleración de su evolución imprimiendo al progreso una velocidad que no solo no era esperable, sino que tampoco es predecible a futuro.

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

A su vez, este enfoque ataca fuertemente muchos de los argumentos comúnmente utilizados por quienes se oponen a la ortodoxia que aboga por una moneda sana; ya que es entendiendo la esencia del porqué los hombres valoran al dinero, que podremos entender los efectos que la manipulación de este instrumento esencial a la economía moderna puede provocar en la marcha de los negocios.

También es importante la integración de los conceptos de producción y distribución, que anteriormente parecían separados e independientes; así como del descubrimiento y la ganancia empresarial, para entender el camino de la armonía social.

Queremos enfocar la atención en estos temas ya que creemos que todos ellos son un importante punto de partida para estudiar las causas de las distorsiones que se producen en los procesos de asignación de recursos, y en la retribución de los esfuerzos de producción, por efectos de expansiones no deseadas de la cantidad de dinero. También abordaremos la influencia que han tenido los gobiernos en estas expansiones de los medios de pago.

Además es bueno ver los efectos de la injerencia gubernamental en el tráfico mercantil y del dinero, y las consecuencias de la implementación de sistemas bancarios con regulaciones excesivas e innecesarias, además de atentatorias contra la libertad, y como esto ha posibilitado la manipulación de los referidos medios de pago.

Asimismo, cuales son los efectos que se producen cuando la provisión de medios de pago no se realiza adecuadamente, o es orientada a satisfacer necesidades de financiamiento público, en vez de ser orientada de acuerdo a los requerimientos de medios de pago que la actividad privada plantea.

Pensamos que el efecto más pernicioso de esta interferencia estatal ha sido el quitar todos los frenos o límites que siempre tuvo el sistema generado espontáneamente por el mercado. Sistema que con sus arreglos libres y voluntarios basados en la responsabilidad individual, funcionaba muy eficientemente.

Es mi idea que, a lo largo de la lectura de este trabajo, se pueda llegar a relacionar como se vincula al crecimiento económico, con la estabilidad monetaria. Porque esta última es uno de sus determinantes y causas más profundas, y que papel juega la provisión de moneda en todo ese difícil y arduo proceso.

Quiero analizar de que modo una provisión de medios de pago responsable, y ajustada a las necesidades de los operadores económicos causa la estabilidad en el valor de los medios fiduciarios y finalmente, hasta que punto esto, que pareciera convertirse en el paradigma del objetivo de cualquier programa deseable de economía positiva, puede, paradójicamente ser resuelto de manera natural mediante los mismos mecanismos de mercado que operan para todo tipo de bienes y servicios.

Veremos la vinculación de estas legítimas inquietudes con las formas como, históricamente, el mercado ha resuelto su necesidad de facilitar los cambios.

Relacionaremos la aparición de la moneda como una herramienta para inicialmente pasar de una economía de trueque, en la que las limitaciones al intercambio dificultaban fuertemente la especialización y las ganancias recíprocas, a una economía de mercado.

Y analizaremos las razones por las que una adecuada provisión de medios de pago impulsaba el comercio, la integración, el aprovechamiento de ventajas comparativas, y la prosperidad.

Trataremos de concluir que la utilización de medios de intercambio, como actitud espontánea, natural, y conveniente para el hombre, no es bueno que sea interferida ni administrada desde la esfera de aquellas instituciones que ostentan el monopolio del uso de la fuerza, y que utilizan mecanismos de toma de decisiones mucho más centralizadas. En definitiva trataremos de revalorizar el papel jugado por la actividad privada en su rol de banquero, y no limitadamente, tal y como se lo concibe modernamente en nuestro

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

medio, sino en forma integral, en el pleno sentido que dicha actividad suponía, no solo como receptor de depósitos y administrador del crédito, sino también como proveedor de medios de pago fiduciarios.

Veremos luego que el advenimiento de instituciones financieras al amparo de los gobiernos, y con características monopólicas, primero, y abiertamente estatales y de nuevo monopólicas, posteriormente, dieron origen a formas de manipulación de los medios de pago que luego han pretendido incluso convertirse en teorías económicas, originando políticas positivas concretas, en las que la asignación de los recursos, la remuneración de los factores de producción, la labor empresarial y la evaluación de proyectos es afectada y dificultada.

Como consecuencia de todo esto, es que aparecen, en los últimos tres siglos, una serie de oscilaciones o fluctuaciones en el nivel de la actividad económica, que en principio fueron adjudicadas a causas cíclicas, y que un posterior y más profundo estudio ha planteado como consecuencia precisamente, de estas alteraciones en el valor de la moneda, en distorsiones en el valor del tiempo, expresado a través de la tasa de interés, y que termina generando la destrucción del ahorro existente, de la vocación por ahorrar, e impide el mejoramiento de las estructuras de capital, una mayor productividad y la posibilidad de conseguir más bienestar para toda la sociedad.

La Preocupación por el crecimiento:

La razón de ser de la economía como ciencia se centra en el problema de la escasez, o como dice un autor: "*De la tacañería de los recursos, en comparación con los objetivos y deseos del hombre*", ya los primeros economistas enfatizaron sobre lo que modernamente llamamos "el problema de la escasez". Así Hesíodo, en su poema "Los Trabajos y los Días", dedica más del 45 % de los versos de su obra al problema económico fundamental del hombre: Como lograr la obtención de sus numerosos fines y deseos, mediante recursos escasos. Para ello es menester asignar con eficiencia esfuerzos, materiales y tiempo.

Para mantener la armonía, recomienda el esfuerzo, la competencia, la observancia de la ley y el respeto a la justicia. Hay autores que consideran que su visión del trabajo, la competencia y el crecimiento económico era más optimista que la de Platón o Aristóteles. (3)

Su preocupación por el crecimiento de los recursos a disposición de los hombres se evidencia en su búsqueda de la eficiencia. A diferencia de otros autores griegos, como por ejemplo Epicuro, que buscaban mejorar el bienestar de las personas no por la vía de contar con mayores recursos, sino actuando sobre la disminución de la demanda. (4)

El pensamiento de Hesíodo, que era un campesino, se basó en conseguir el máximo de producto por unidad de insumo. (5)

Avanzando aún más en esta idea de acrecentar los recursos con que cuenta el individuo encontramos las ideas de Jenofonte, quien consideraba que era la percepción, y la habilidad directiva del individuo lo que permitía aumentar en cantidad y calidad de los bienes de que se disponía. Destacó también el papel que, para el logro de estos fines, tenía la división del trabajo, introduciendo entonces un concepto, el de la especialización, que posteriormente reconocido explicará la necesidad de coordinar el esfuerzo de un gran número de individuos. (6)

Aquí ya podemos observar algún germen de lo que luego se conocería como el problema de coordinación, o de asignación de recursos.

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

Así también Jenofonte mencionó de manera tangencial el concepto de valor subjetivo, dando incluso alguna pista que nos llevaría mucho más tarde al concepto de utilidad marginal, cuando decía, en relación a los alimentos:

... "cuanto mayor es el número de platos superfluos que se ponen delante de un hombre, más pronto le asalta una sensación de hartazgo; y así, en lo que respecta a la duración de su placer, también el hombre al que se le ofrecen muchas posibilidades está peor que el que disfruta moderadamente de la vida"... (7)

Entre los pensadores griegos sobresale también, como un precursor, el escasamente difundido pensamiento de Protágoras, quien afirmaba, como antecedente del subjetivismo, que: " *el hombre es la medida de todas las cosas*"...y que " *existe una enorme diferencia entre un hombre y otro, precisamente en este aspecto: las cosas que son y le parecen a un hombre son diferentes a las que son y le parecen a otro*".... (8)

Hay quienes pretenden encontrar en Protágoras la génesis de la idea del individualismo subjetivo. (9)

Economistas muy posteriores siguieron manifestando esas mismas preocupaciones:

En un trabajo muy interesante, en donde compara el crecimiento de Holanda en relación al de Gran Bretaña, Sir Josiah Child afirma que este se debe a varias razones entre las que menciona:

La participación de los comerciantes en los consejos de estado y en la elaboración de la legislación. La ley de herencia que distribuye el haber hereditario entre todos los hijos por igual. La calidad de sus productos de exportación. El estímulo a los inventores, descubridores y a todos quienes desarrollen nuevas técnicas. Las características de sus flotas comerciales. La esmerada educación de su población y especialmente de las mujeres. Sus bajos aranceles al comercio exterior y sus impuestos al consumo, de alcance general. La atención de los indigentes. El desarrollo de su sistema bancario. Su tolerancia en cuestiones de opinión y religiosas. La eficiencia de sus mecanismos de solución de controversias mercantiles. El desarrollo de sus papeles de comercio y títulos de crédito. La eficiencia y claridad de sus registros de títulos de propiedad. Y finalmente el bajo nivel de sus tasas de interés. (10)

Así también lo manifiesta por ejemplo Malthus, desde su muy particular punto de vista, cuando explica, en relación al capital, y a los cambios que la acumulación de este generaba en la forma de vida de los trabajadores y de las clases más bajas:

"...es evidente que los beneficios del capital constituyen la fuente de ingresos con la que se mantienen principalmente las clases medias; el aumento del capital, que es a la vez la causa y el efecto del aumento de la riqueza, puede decirse que es la causa a la cual se debe la emancipación de una gran parte de la sociedad de la dependencia de los terratenientes....y fue el crecimiento del capital, en todos los empleos hacia los cuales se dirige el que hizo posible destruir el poderío pernicioso de los terratenientes; así, los acompañantes y criados que de ellos dependían se convirtieron en comerciantes, artesanos, agricultores y en obreros del campo independientes, cambio de una utilidad prodigiosa para la sociedad en general, incluyendo las clases trabajadoras. (11)

Vemos a Say intentando explicar como los hombres buscan incrementar el volumen y valor de los bienes de que disponen, cuando afirma:

"Por su naturaleza, el incremento de los capitales es lento, pues jamás se da más que donde se producen verdaderamente valores, y no se crean valores sin que se inviertan, aparte de los demás elementos, tiempo y esfuerzo. ... Un país avanza tanto más rápidamente hacia la prosperidad, cuanto cada año hay en él más valores ahorrados y empleados con reproductividad. Sus capitales aumentan; la masa de la industria puesta

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

en movimiento se vuelve más considerable, y pudiendo crearse nuevos productos por esta adición de capitales y de industria, siempre se facilitan más nuevos ahorros". (12)

El dinero favorece el comercio, la especialización, el ahorro y la inversión:

Ahora bien, esta coordinación de esfuerzos y esta eficiente asignación de recursos va a depender, como es evidente, de que los individuos puedan obtener, mediante el intercambio de bienes, unos bienes que tengan mayor valor de uso que aquellos que entregan a cambio. En un principio, el intercambio era limitadísimo, casi excepcional, dado que un individuo debía poseer un bien al que le atribuyera menor valor que a otro bien que estuviera anhelando, pero al mismo tiempo, era imperativo que su vecino poseyera ese otro bien que el primer individuo anhelara, y no solo le atribuyera menos valor, sino que, a la vez, debería anhelar el bien que poseía el primer individuo. Como vemos, presentado así, el problema de lo que luego dio en llamarse la doble coincidencia de necesidades, hacía que llegar a poder transar un intercambio fuera altamente difícil y seguramente el beneficio obtenido sería bastante aleatorio.

En la búsqueda de facilitar estos procesos, aparecían bienes con mayor grado de aceptación. "Mercaderías más vendibles", es decir de aceptación general. Estas mercaderías pasaron a ser utilizadas como dinero, pero no por imperativo del gobernante o del estado, sino por un proceso espontáneo, anárquico, pacífico y voluntario. (13)

Desde la sal cortada en bloques por los árabes del Sahara, hasta el maíz y el cacao de los mayas, pasando por el pescado salado de los pescadores del báltico, el arroz en extremo oriente, los renos en Siberia, los búfalos en Borneo, las ovejas de los hititas; muchas mercaderías fueron usadas a fin de facilitar los cambios. Esta costumbre antiquísima, que pareciera completamente olvidada y condenada a la desaparición en una economía de mercado capitalista, reaparece periódicamente, como en el caso de los cigarrillos, el chicle o el chocolate durante la segunda guerra mundial, o los cigarrillos Kent en la Rumania de Ceacescu. (14)

Siempre hay sustitutos del trueque, que surgen espontáneamente ante la necesidad de medios de pago, tal como ocurriera con la soja para los agricultores argentinos durante la crisis del sistema financiero de 2002. Cuando se congelaron los depósitos bancarios y no se permitía extraer efectivo de las cuentas bancarias, esta situación, impulsó el ingenio privado que desarrolló un sistema de "operaciones de canje" tan sofisticado que hasta se facturaban las operaciones considerando los impuestos con alícuotas diferenciales.

El incremento de la división del trabajo, el refinamiento de las necesidades humanas, y la necesidad de reservar bienes para consumo futuro incrementaron la necesidad de negociar mediante el intercambio indirecto, y con ello se difundió el uso del dinero. (15)

La generalización en el uso de esta institución social que es el dinero dio origen a su vez a la aparición de unas relaciones de cambio ya luego conocidas, estables y homogéneas, dado que todos los bienes podían ser referidos a su relación de intercambio con uno solo.

El alto nivel de desarrollo del comercio provoca que todos los precios se refieran a un solo bien, lo que responde mucho mejor a objetivos prácticos. A su vez, es este dinero el que permite posponer consumos al futuro, haciendo posible el ahorro. (16)

Intercambio. Comercio y especialización. Asignación de recursos. Ganancias:

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

Como ya dijimos anteriormente, a partir de los trabajos especialmente de Menger, la concepción marginalista plantea la idea del valor de una manera muy diferente. El valor es el significado que el ser humano le atribuye al bien, de acuerdo a su propia subjetividad, dependiendo de las circunstancias de tiempo y lugar. El individuo mide si el gasto a realizar, en un acto de producción está justificado en función a los productos que podrá adquirir. La producción misma es considerada como un acto cambiario.

Igualmente en el cambio, lo que el individuo evalúa es si el bien a recibir es preferible al bien que entrega, pero solo esto. Mises afirma que los actos de valoración no son susceptibles de medida alguna. Uno puede manifestar que prefiere el bien pan al bien zapatos, pero esta preferencia o valoración cambiará según cambien las circunstancias, trocando toda su escala valorativa.

La valoración subjetiva, afirma este autor, ubica a los bienes por orden de importancia, pero no mide esta importancia. Y estas escalas de valores son lo único que tenemos para fundamentar la acción individual.

Es de destacar que cuando hablamos de estabilidad monetaria, muy lejos estamos de apoyar ningún tipo de política que persiga que los precios de los bienes permanezcan invariables. De ningún modo. El proceso económico depende en si mismo de que los precios de los bienes puedan variar, y que mediante estas variaciones se refleje claramente la situación de escasez o abundancia de cada bien.

Y ese no es el único aspecto importante: El otro punto esencial es la colaboración social. Como bien destaca Milton Friedman, las valoraciones totalmente subjetivas de los bienes son las que mueven al individuo a comerciar. Cada vez que alguien compra algo, en forma totalmente libre y voluntaria, está convalidando el precio que el vendedor propuso. Y del mismo modo está convalidando la ganancia obtenida por el vendedor, que por este mismo motivo no admite adjetivos: No podemos hablar de ganancias "justas", o de ganancias "razonables", o de ganancias "socialmente aceptables".

"...si un intercambio entre partes es voluntario, no se llevará a cabo a menos que ambas partes crean que dicho intercambio los beneficiará. Muchos errores económicos derivan del olvido de esta sencilla idea, de la tendencia a creer que hay una verdad inmutable: que una parte solo puede ganar a expensas de la otra". (17)

Es necesario insistir permanentemente en la necesidad lógica de aceptar que, a cualquier precio pactado libre y voluntariamente, el comprador ya no tiene nada más que alegar. Si ha comprado, es porque se beneficiaba. Si luego de ese y millones de actos similares, el vendedor deviene rico, y se convierte en un magnate, se debe sencillamente al hecho de que todos los días, con sus compras y abstenciones de comprar, los consumidores están votando libremente a quien quieren invertir con la jerarquía de empresario.

En una recordada exposición de 1951 Ludwig von Mises explicaba:

"En el sistema capitalista de organización económica de la sociedad, los empresarios determinan la dirección de la producción, orientados por los consumidores. En el desempeño de esta función están total e incondicionalmente sujetos a la soberanía del público comprador, es decir, de los consumidores..."

Por lo tanto las ganancias y las pérdidas son generadas por el éxito o el fracaso en ajustar la dirección de las actividades productivas a las más urgentes necesidades de los consumidores..."

Los consumidores, a través de sus compras y abstenciones de comprar, eligen a los empresarios como si en realidad se repitiera un plebiscito diario". (18)

Y este tipo de actos mercantiles son los que posibilitan una mejor asignación de recursos. Como bien explicaba Adan Smith, son la división del trabajo y la especialización los medios que han permitido a los hombres superar permanentemente a sus ancestros en la cada vez mayor disponibilidad de bienes y servicios para su consumo

y una mejor satisfacción de sus necesidades. Esta especialización no hubiera podido alcanzarse si cada uno de nosotros no hubiera podido intercambiar, y por ende hubiera debido seguir dedicado a la búsqueda y obtención de los distintos tipos de bienes que requiere. Este mismo hecho es el que además, ha dado origen a una enorme variedad y sofisticación de bienes, que satisfacen mucho más acabadamente las necesidades de todos.

“Todo obrero dispone de una cantidad mayor, de su propia obra, en exceso de sus necesidades, y como cualesquiera otro artesano, se halla en la misma situación, se encuentra en condiciones de cambiar una gran cantidad de sus propios bienes por una gran cantidad de los creados por otros; o lo que es lo mismo, por el precio de una gran cantidad de los suyos. El uno provee al otro de lo que necesita, y recíprocamente, con lo cual se difunde una general abundancia en todos los rangos de la sociedad. (19)

Y como bien afirma luego, se debe a un comportamiento espontáneo, natural, deseable, universal, que es de la esencia de la naturaleza humana y que no debe ni puede ser interferido, ya que nadie puede alegar ninguna potestad, mandato o derecho para afectarlo.

“Esta división del trabajo, que tantas ventajas reporta, no es en su origen efecto de la sabiduría humana...Es la consecuencia gradual...de una cierta propensión de la naturaleza humana...la propensión a permutar, cambiar y negociar una cosa por otra...Es común a todos los hombres y no se encuentra en otras especies de animales, que desconocen esta y otra clase de avenencias”. (20)

El mecanismo más perfecto de asignación de recursos que puede concebirse, y de lo que en claro que no es perfecto, sino que simplemente no puede existir uno mejor, depende necesariamente de estos intercambios. Depende de esta libertad, para que se produzca ese proceso de descubrimiento de los precios que luego posibilitará que los empresarios puedan diseñar y mejorar sus sistemas de producción, afectando para ello a los recursos que, en sus circunstancias de tiempo y lugar, resulten más económicos, lo que a su vez traerá como consecuencia que permanentemente busquen incrementar sus ganancias, las que luego, por acción de la competencia, se revertirán en precios más bajos.

Así afirma Friedman:

“El sistema de precios es el mecanismo que desempeña esta misión sin necesidad de una dirección centralizada, sin obligar a las personas a hablar entre sí o a que se gusten mutuamente. Cuando usted compra su lápiz o su pan de cada día, ignora si el lápiz fue fabricado o si el trigo fue cultivado por un hombre blanco o negro, por un chino o un indio. Como resultado de ello el sistema de precios permite que los individuos cooperen pacíficamente durante breves momentos, mientras que el resto del tiempo cada cual se ocupa de sus propios asuntos.

El mérito de Adam Smith consistió en reconocer que los precios que se establecían en las transacciones voluntarias entre compradores y vendedores –para abreviar, en un mercado libre- podían coordinar la actividad de millones de personas, buscando cada una de ellas su propio interés, de tal modo que todas se beneficiasen. (21)

El valor del dinero responde a los mismos determinantes que rigen el valor de cualesquiera de otros bienes y por ende está determinado por la utilidad marginal que este tiene para quien lo detenta.

Una de las ideas centrales de nuestra ponencia está en completa sintonía con los conceptos de Hayek, relativos al orden espontáneo:

En esencia, que el progreso actual del mundo, potenciado en forma extrema en los últimos 300 años depende de un *“amplio orden de cooperación humana”*, que no ha

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

sido el producto de una voluntad o grupo dirigenal de voluntades, sino, más bien, de un amplio conjunto de procesos de carácter espontáneo.

Las personas asumen *"de forma no deliberada, determinados hábitos heredados de carácter fundamentalmente moral"*.

Estas normas de conducta, de ninguna manera puede creerse que son las que más convienen al individuo, o a sus personales intereses, vistos de manera egoísta. En realidad son aquellas que, a lo largo de la historia, los pueblos han encontrado como más conducentes al logro de sus objetivos, toda vez que estos objetivos solo pueden lograrse en armonía con sus semejantes. Del mismo modo que sin agricultura no es posible escapar al hambre y sin paz no hay agricultura, el hombre ha percibido que la guerra atenta contra sus intereses de largo plazo, aunque pueda beneficiarlo en el instante presente. Y así busca e impulsa la paz y la colaboración entre los pueblos. (22)

Y del mismo modo que la "mano invisible" de Adam Smith guiaba a los individuos a poner todo su empeño en maximizar el precio de los bienes que obtenía, así como su esfuerzo de producción. Así también la búsqueda de la propia ganancia lo impulsa a promover un bien que no entraba en sus cálculos, promoviendo el bienestar de la sociedad de mejor manera que si deliberadamente se lo propusiese. (23)

Y es de esta misma forma que el mecanismo de los precios revela información esencial, que de otra manera los individuos no podrían obtener, ni siquiera mediante la investigación profunda de los hechos fundamentales que ocurren en el marco de los sistemas de producción y distribución de los bienes a los que se refieran. Es solamente comparando alternativos precios y factores de producción que pueden inferir como y de que forma llevar adelante los sistemas de producción más eficientes que logren esta maximización de sus esfuerzos de producción, a la par de los bienes que los demás miembros de esta sociedad requieran, en las proporciones deseadas, para la mejor satisfacción de un sinnúmero de necesidades no explícitamente expresadas ni ordenadas en ninguna jerarquización común, sino solo en su propia conciencia.

Es por esto que: *"Orientados por la constelación de precios, por ejemplo, nos vemos inducidos a realizar ciertos actos cuyas consecuencias finales no hemos buscado intencionadamente. En nuestras actividades económicas, nada sabemos de las necesidades ajenas que nuestro esfuerzo productivo contribuirá a satisfacer ni de los esfuerzos ajenos que acaban satisfaciendo nuestras propias necesidades. Casi todos ponemos nuestra aportación productiva al servicio de desconocidos, cuya existencia incluso ignoramos, mientras basamos nuestra vida en el consumo de bienes y servicios facilitados por gente que también desconocemos. Ahora bien, ello solo es posible porque nuestro comportamiento se adapta al marco de instituciones y tradiciones – económicas, jurídicas y morales- que hemos recibido y al que solo podemos incorporar nos sometiendo a unas normas que no han sido establecidas por nosotros y cuya verdadera función somos incapaces de comprender como comprendemos como funcionan las cosas que hemos construido"*. (24)

Por esto es tan importante tener en claro el rol que sobre los precios, tiene esta institución espontánea, autogenerada y propia de la naturaleza del comercio y de la esencia de la colaboración social, que es la moneda.

Uno de los autores más antiguos que resulta interesante estudiar, por su concepción de la importancia de la moneda sobre la riqueza de quienes la utilizaban, es Nicolás de Oresme: En su *"Traictie de la Premiere Invention des Monnoies"* de 1360 expone que: *"...el príncipe no es, o no debe ser el dueño de la moneda que circula en su país, porque la moneda es un instrumento legal para el cambio de riquezas naturales entre los hombres.....La moneda, por lo tanto, pertenece en realidad a los que poseen aquellas riquezas naturales"*. Más adelante hizo una muy fuerte crítica a la manipulación

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

de la moneda y a toda política que afectara su valor, al afirmar que el príncipe no tiene derecho a corromper la riqueza de sus súbditos, alterando la proporción, peso o materia de que está hecha su moneda. La ganancia obtenida con la adulteración es peor que la usura, pues es extorsionada a los súbditos del príncipe contra su voluntad, y sin la ventaja que obtiene el prestatario del prestamista usurero. La adulteración, sigue afirmando, es un impuesto disimulado que conduce al desequilibrio del comercio y al empobrecimiento. (25)

Los autores clásicos esbozaron algunas ideas importantes en relación al valor del dinero: De hecho, lo que se conoce como la "teoría cuantitativa del dinero" no es sino una modelización del pensamiento de los clásicos. Jean Baptiste Say, por ejemplo afirmó: *"son el número y la importancia de los intercambios los que determinan la cantidad de moneda que se requiere"*.

Dejando en claro, más adelante la esencia del planteo clásico que luego se modelizó como ecuación:

"no habiendo cambiado en nada las circunstancias del país, el valor de la moneda disminuye en función de la mayor cantidad que se pone en circulación".

Luego asimila la oferta de moneda a la de cualquier otro bien cuando afirma, en un planteo luego seguido por Hayek con su conocido enfoque de la "competencia de Moneda":

La competencia de los fabricantes reduciría los gastos de fabricación a la tasa más baja; y a esa tasa las necesidades de la circulación determinarían el número de monedas que se podría fabricar con beneficio. Si los manufactureros produjeran más, depreciarían su mercancía y perderían; si fabricaran demasiado poco, el valor de las monedas se elevaría por encima de sus gastos de producción y provocaría una fabricación más considerable. (26)

Pero el conocimiento claro de los asuntos monetarios, que los clásicos acreditaron tener, no se limita solamente a los temas relativos al funcionamiento de las monedas metálicas, es decir de los metales preciosos amonedados, sino también en relación a los títulos de crédito representativos de estas, es decir al papel moneda, lo cual es de mucho interés para nosotros actualmente:

En efecto, y contrariamente a lo que muchos modernamente suponen, hubieron autores que acreditaron entender plenamente el rol del papel moneda: Henry Thornton, por ejemplo explicaba, en relación a la velocidad de circulación de los billetes de banco:

Las causas que llevan a la variación en la velocidad de circulación de los billetes de banco pueden ser diversas. En general puede observarse que un alto grado de confianza sirve para acelerar su circulación ... un alto grado de confianza contribuye a que los hombres tomen menos precauciones contra las eventualidades. En este caso, confían en que cuando deban responder de forma real a la demanda de un pago, que ahora resulta dudoso y eventual, ellos estarán en condiciones de hacerle frente en forma inmediata... Cuando, por el contrario, surge un período de desconfianza, la prudencia aconseja que se pase por alto la pérdida del interés debida a la tenencia de billetes durante unos días adicionales.

Parece quedar claro que lo que aquí estaba explicando el autor inglés es lo que actualmente conocemos como demanda de moneda con motivo atesoramiento. (27)

De todos modos, si bien esto puede contribuir a ver que los clásicos tenían un conocimiento mucho más claro y muchísimo menos intuitivo de las cuestiones monetarias que el que se les suele atribuir, igualmente no pretendemos afirmar que explicaran el valor del dinero a partir de la utilidad marginal, de ninguna manera: La teoría de la utilidad marginal es posterior a los trabajos de estos autores, y es por ello que no pretendemos afirmar que la hayan aplicado al dinero ni tampoco a los demás

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

bienes. Lo que sí es importante rescatar es que entendían al dinero como un bien más dentro de la economía, y este es el enfoque que trasciende en el tiempo, ya que en esto, los marginalistas coincidieron plenamente.

Los primeros autores que abordaron el tratamiento de la teoría de la utilidad marginal, intentaron aplicar este principio para la determinación del valor que las personas asignaban al dinero. Al decir de Mises, muchos de estos autores no tuvieron éxito en este intento, ya que no lograron plasmar una explicación definitiva: Menger y Jevons no tocaron el tema. Los aportes de Carver y Kinley no son tampoco considerados importantes por Mises, quién además afirma que ni Walras ni Kemmerer llegan a resolver el problema. En relación a Wieser, podemos ver que percibe la necesidad de aclarar este asunto, pero es objeto de las mismas críticas; si bien hace un aporte al posterior desarrollo del teorema de regresión monetaria al descubrir el elemento histórico en el poder adquisitivo del dinero.

Wicksell rechaza la relevancia que pueda tener la teoría de la utilidad marginal para explicar las relaciones de cambio entre el dinero y otros bienes. Finalmente concluye que es la relación entre el tipo monetario y el tipo natural de interés el que influye en la demanda de materias primas, trabajo y medios de producción, determinando, en consecuencia el movimiento de los precios. Explica como puede variar el poder adquisitivo, pero de nuevo no logra explicar que es lo que lo va a determinar.

Helffferich opina que el valor del dinero es imposible de determinar a partir de la teoría de la utilidad marginal, dado que el dinero, en su opinión, solo tiene valor de cambio, por ende su valor se deriva del valor de los bienes que puede obtenerse a cambio.

Mises en cambio lo contradice cuando enfatiza en la importancia de lo que luego ha sido llamado el teorema regresivo del dinero, o teorema de regresión monetaria: Esto es que hay que retroceder a su valor de cambio originario, basado no en la función monetaria que está cumpliendo determinado bien en la actualidad, sino en la que tenía como bien de uso, cuando era utilizado como una mercadería. Y es a partir de aquí, que la teoría del valor del dinero se convierte en una teoría del valor en general.

Entonces, para explicar las variaciones en las relaciones de cambio entre el dinero y los bienes, Mises identifica dos tipos de determinantes, los monetarios y los mercantiles.

Luego, analizando la teoría cuantitativa del dinero clásica, y aceptando las críticas a sus primeras concepciones mecanicistas e ingenuas, concluye que la demanda de dinero de cada uno de los agentes económicos, considerados individualmente, y que surgen de sus propias valoraciones subjetivas son las que explican la demanda agregada de dinero. Además asimila a los papeles de comercio que actúen como sustitutos del dinero a la función de este, dando origen al concepto de demanda de dinero en sentido amplio y demanda de dinero en sentido restringido. Pero insiste en que es la demanda de dinero del agente individual la que explica el valor del dinero. Además critica las ideas de Wieser, quien afirmaba que la demanda de dinero para impuestos, intereses, donaciones o legados no constituiría demanda de dinero. Mises insiste en que no importa para que se aplique el dinero, los individuos valoran cada unidad monetaria en función a que puedan utilizarla en actos de cambio, sino también para pagos unilaterales.

Cuando aumenta la cantidad de dinero disponible por una comunidad, aquellos individuos que ahora han visto incrementadas sus tenencias dinerarias, ven por esa misma razón alterada su relación entre dinero y bienes: Por ende tienen un relativo exceso de dinero y una relativa escasez de bienes económicos. Como consecuencia, la utilidad marginal de los bienes, para ellos aumenta, y la del dinero, por igual causa, en su personal apreciación, disminuye.

Su conducta en el mercado cambia, ya que buscan equilibrar nuevamente sus utilidades marginales, entregando dinero a cambio de bienes, lo que, al disminuir sus tenencias

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

dinerarias hace aumentar nuevamente la utilidad marginal de este, y al aumentar la cantidad disponible de bienes, provoca una disminución de la utilidad marginal de estos otros bienes económicos. Por lo tanto sube el precio de las mercaderías afectadas y cae el poder adquisitivo del dinero.

Un aspecto distintivo en la exposición de Mises, que lo diferencia de los demás autores es el énfasis con el que destaca el hecho de que estas variaciones en el precio de los bienes no son ni homogéneas ni simultáneas. Con gran perspicacia advirtió que se produce en todo este proceso una distorsión importante de precios relativos.

Y también insiste en advertir que este proceso genera además otro tipo de distorsión:

Un importante cambio en las fortunas de los tenedores de moneda, en beneficio de quienes mantienen tenencias de bienes o de obligaciones, que se licuan en términos reales.

Pero es este concepto de utilidad marginal el que permite entender su crítica, entendemos que muy justificada, al enfoque mecanicista de la teoría cuantitativa del dinero. Porque es basado en esta idea que afirma que dado que las valoraciones totalmente subjetivas de las personas se basan en una utilidad marginal decreciente, pero que esta no decrece ni a una tasa determinada, ni mucho menos a una tasa constante, el hecho de que las personas cuenten con el doble de dinero implica que lo valoran menos, pero no hay una necesidad lógica que permita afirmar que necesariamente lo van a valorar la mitad. Y afirma que no solo esto no se podrá probar nunca, sino que más fácil será probar lo contrario. (28)

La estabilidad monetaria es consecuencia de una adecuada provisión de medios de pago:

Cuando tratamos de abordar el complejo aspecto de la estabilidad monetaria, caemos en la cuenta de que debemos analizar que es lo que produce que la moneda tenga un valor estable. Este tópico es imposible de comprender si previamente no abordamos el aspecto esencial: es decir el determinante del valor del dinero.

Ya advertía Mises, que en la medida en que las personas comienzan a retener un bien con intención de utilizarlo luego para intercambiar, aprovechando su alta liquidez y aceptación generalizada, la demanda de este bien se incrementará y en el mismo sentido aumentará su valor. *"el precio de esta mercadería, expresado en bienes y servicios diversos, es parcialmente función de aquella demanda provocada por quienes desean adquirirlo como tal medio de intercambio"*. (29)

Pero como podemos inferir, si la demanda está basada en el uso, incluido este nuevo uso, que es su condición de medio de intercambio, y este último está condicionado a su valor para este objetivo mercantil, podríamos caer en la trampa de pensar que estamos insertos en un razonamiento circular. La explicación correcta es lo que se conoce como "Teorema regresivo del dinero", o "Teorema de regresión monetaria".

Hay un valor anterior, como mercancía, y luego un valor derivado, como medio de cambio. Su aceptación generalizada, al incrementar su valor, reconoce un basamento en su precio anterior. Y conforme esta aceptación aumenta o disminuye, de igual modo varía su precio.

"El poder adquisitivo que decimos depende de la específica demanda monetaria no es el mismo poder adquisitivo que engendra tal específica demanda de dinero....el poder adquisitivo que el dinero tendrá en el futuro inmediato....depende del que el dinero tuvo en el pasado inmediato....dicho proceso regresivo no prosigue sin fin.... Llegamos finalmente a aquel momento en que el bien de referencia comenzó a ser utilizado como

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

medio de intercambio.... Alcanzado tal punto, el poder adquisitivo del bien en cuestión es exclusivamente función de aquella demanda no monetaria – industrial-". (30)

Mises, en otra obra que consideramos fundacional, postula más claramente la importancia del subjetivismo en la comprensión de todo el fenómeno cataláctico, porque, con anterioridad a la divulgación y aceptación de los conceptos marginalistas, el dinero era visto como una medida de valor objetiva, ya que el cambio era conceptualizado como la entrega recíproca de bienes de un valor equivalente. (31)

El problema radica en las distorsiones que se generan a partir de aquellas políticas que pretenden poner a la moneda al servicio de las necesidades del estado. Lejos de permitir que la oferta de medios de pago siga a la demanda que de estos se deriva, ya sea en función del crecimiento o disminución del nivel de actividad, en función a la mayor o menor demanda de medios de pago o a cambios en su velocidad de circulación, los gobiernos hacen variar a esta oferta en la búsqueda de alcanzar objetivos espurios, como pueden ser el emisionismo originado en el financiamiento del déficit fiscal, o la expansión del crédito con la pretendida intención de abaratar el costo del financiamiento a las empresas o incrementar el nivel de inversión.

Bien destacaba Mises, con gran claridad que: *"El funcionamiento del cálculo económico solo precisa de un sistema monetario inmune a la interferencia estatal. Cuando las autoridades incrementan la cantidad de dinero circulante, ya sea con miras a ampliar la capacidad adquisitiva del gobierno, ya sea buscando una temporal rebaja de la tasa de interés, desarticulan todas las relaciones monetarias y perturban gravemente el cálculo económico. El primer objetivo que una sana política monetaria debe perseguir es el de impedir al gobernante tanto el hacer por sí mismo inflación, como el inducir la expansión crediticia de la banca privada. Tales medidas de auténtico saneamiento monetario ninguna relación guardan con aquellos otros planes, siempre confusos e íntimamente contradictorios, tendientes a estabilizar y congelar el poder adquisitivo del dinero". (32)*

Analicemos con mayor profundidad el problema del cálculo económico: Toda acción del hombre persigue un objetivo especulativo: Pasar de un estado anterior, menos satisfactorio, a uno posterior, más satisfactorio. Debe optarse permanentemente entre satisfacer una necesidad u otra. Para ello es preciso hacer juicios de valor.

Pero cuando la elección no se limita a nuestras necesidades concretas, domésticas y diarias, sino a determinar la mayor o menor conveniencia de emprender o no un proyecto de inversión complejo, o mejor aún, de optar entre varios de ellos, debemos sofisticar el proceso. Si el problema es simple, podremos, quizás comparar productividades alternativas, contando en unidades. Cuando el proceso adquiere mucha mayor complejidad, como en el caso de montajes industriales o procesos de producción modernos no es posible manejarnos con unidades físicas.

Pero el valor subjetivo de uso de los bienes no puede medirse de esta forma. Los juicios de valor no miden, sino que diferencian. No pueden establecer una cuantificación exacta, sino un orden de preferencia entre unos bienes y otros. Deberemos poder establecer relaciones de sustitución entre unos bienes y otros, entre unos procesos y sus alternativos, entre una fuente de energía u otra, por ejemplo. Las relaciones técnicas entre estas alternativas ya no se reducirán a una misma unidad.

En una economía de cambio, la unidad de medida para el cálculo económico pasa a ser el valor de cambio objetivo de los bienes, es decir el precio. Este precio es el que refleja la valoración subjetiva de todos los interesados en la cadena de intercambios que deberá tener lugar para que nuestra provisión de esos medios de producción sea posible. Y así determinaremos cual de todos es el método alternativo de producción que nos permitirá sacar un mejor partido de los recursos, insumos y otros factores, involucrados en el

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

proceso. Esta es la causa por la cual, en una economía monetaria, los procesos de producción adquieren muchísima más complejidad, los intercambios se maximizan, la eficiencia en el uso de los recursos es infinitamente mayor, la división del trabajo es también mucho más desarrollada y el crecimiento, el bienestar, la cantidad de recursos con que contamos, y las necesidades que podemos satisfacer ahora, son mucho mayores. Pero en este marco, en la economía altamente compleja del desarrollo, es donde el cálculo aproximado ya no puede tener lugar, es preciso apoyarse en precios determinados por intercambios libres y voluntarios. Hace falta una economía abierta.

...desde el momento en que se abandona la libre formación de precios de estos bienes en dinero, se vuelve absolutamente imposible una producción racional. Cualquier paso que nos aleje de la propiedad privada de los medios de producción y del uso de la moneda, nos aleja al mismo tiempo de la economía racional". (33)

Y es desde este punto de vista que este autor valora tanto la posibilidad de descubrir las tendencias futuras, siempre cambiantes, de las valoraciones que los individuos realizan y realizarán en el futuro, a través del sistema de precios. Y no la utopía de una economía de "giro uniforme", en donde, por comodidad, absurdamente, se asume que las magnitudes económicas no varían, y que puede entonces planificarse basándonos en experiencias del pasado.

Ahora bien, la pregunta a responder ahora sería como lograr la estabilidad monetaria.

Quizás la propuesta más conocida sea la que llamaremos "monetarista", o de Milton Friedman: El propone que una norma legal establezca una tasa de aumento anual de la cantidad de moneda, que siga una senda de crecimiento del producto bruto. (34)

No coincidimos de ningún modo con esta propuesta: Parece excesivamente voluntarista, ya que pretende reducir todas las variables que influyen en la demanda de moneda al simple hecho del aumento de la producción. Lo que en términos monetarios modernos sería la demanda de moneda para transacciones. Y simplifica o asume como estable la que podemos denominar demanda de moneda con motivo de atesoramiento, (la que ya anteriormente mencionamos cuando citamos a Thornton), que es la demanda con motivo incertidumbre. A la vez, también asume, en sintonía con muchos trabajos muy difundidos, que la velocidad de circulación es una variable altamente estable. La experiencia argentina de los últimos 20 años del siglo pasado nos exime de mayores comentarios al respecto. (35)

Friedman entiende muy bien, en cambio, el problema que origina la existencia de la banca central: al reconocer que: *"la única manera de abstenerse de emplear la inflación como método impositivo es no tener banco central. Una vez que se crea un banco central está lista la máquina para que empiece la inflación. (36)*

Friedman hace aquí un aporte importante en el que sí coincidimos: Un banco central, entendido tal y como se lo conoce hoy es entregar al poder político de turno la llave para destruir una de las instituciones esenciales de la economía: La moneda. De todos modos no creemos que sea preciso hacer desaparecer el banco central, sino simplemente el concepto de banco central tal y como se lo utiliza hoy: Es decir un emisor monopólico de moneda inconvertible que ostenta la prerrogativa del curso forzoso.

Y afirmamos esto porque no tiene sentido entrar en un terreno de discusión en el que difícilmente encontremos hoy interlocutores preparados para debatir: Soy de la idea de una economía en la que los emisores de moneda sean privados. Pero entiendo que esta propuesta puede ser lo suficientemente inaceptable para el gran público como lo fue, en su momento, la idea de la competencia de monedas de Hayek.

Pero si es aceptable mantener las cosas como hasta ahora, con algunos pequeños ajustes: La eliminación del curso forzoso, aún manteniendo la existencia de un banco central, y la obligatoriedad de establecer una paridad de conversión con alguna o algunas, o

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

incluso muchas otras monedas fiduciarias colocará a la autoridad emisora en la situación en que se encuentra cualquier emisor privado de medios de pago: Si cualquiera de nosotros, al emitir medios de pago –cheques- basados en algún tipo de depósito, (en cualquier denominación, dólares, euros, yenes), se excede en el volumen de medios fiduciarios que emite, el resto de los operadores económicos, ante la posibilidad de no poder convertir el papel en la moneda de respaldo, se apresurará a presentarlo al cobro, a fin de anticiparse a los demás interesados. La única forma en que podemos excedernos en algo del monto de nuestros depósitos es si previamente, mediante una conducta transparente de honrar nuestros compromisos, nos hemos ganado una reputación intachable que genere confianza. Esta propuesta puede parecer, en principio, radical e impracticable: pero detengámonos un momento: Así funciona el mundo hoy: El grueso de los medios de pago que se utilizan cotidianamente en una economía desarrollada son papeles privados, cheques y letras. Los mismos se refieren a monedas fiduciarias. En muchas economías circulan nominados en más de una moneda. Y esto, de ningún modo permite que sus emisores, empresas y particulares, abusen de la confianza del público. El sistema funciona eficientemente. Lo que genera inflación no son los papeles privados: El problema es el subyacente: las monedas de respaldo. Si la moneda en que pueden convertirse es susceptible de sufrir procesos inflacionarios, la enfermedad se generalizará. Si el subyacente es fuerte, la estabilidad se transmitirá a estos papeles.

Esta es la razón por la que tantos autores se han volcado a favor del patrón oro.

Así Friedman afirmaba: *"El patrón oro real es perfectamente compatible con los principios liberales y yo, en este caso, estoy completamente a favor de medidas que puedan promover su desarrollo"*. (37)

Otros autores fueron también fervientes defensores del patrón oro: Así Hans F. Senholz destacaba como virtudes de este sistema monetario:

- 1) *Limita el poder del gobierno para inflacionar el stock de moneda y por lo tanto depreciar el poder adquisitivo del dinero. Ya que la oferta de oro no se relaciona con las necesidades de financiamiento del gobierno ni con la marcha de los negocios. Depende de los costos de extracción y refinado y de la cantidad de minas que estén en producción.*
- 2) *El patrón oro sirvió para unir al mundo alrededor de un sistema monetario que facilitara el intercambio, posibilitando la división del trabajo y el crecimiento de la economía mundial. Creó mercados internacionales de capitales, facilitando la exportación del capital europeo a otras áreas, brindándoles desarrollo económico.* (La traducción es mía). (38)

Pero nos equivocamos si creemos que un patrón monopólico nos pone a salvo: Puede enfermarse. La solución puede encontrarse en una diversidad de patrones, en competencia, que permitan que, en caso de enfermarse uno, las riquezas migren hacia otro refugio. Lo que estamos proponiendo es un sistema monetario en donde los medios de pago puedan ser proporcionados por el banco central, siempre y cuando esta moneda no tenga curso forzoso. Pero también por emisores privados: Bancos comerciales que emitan moneda convertible en sus propios depósitos, que además podrán ser constituidos en la moneda que se prefiera. Es importante la libertad no solo de emitir, sino también de elegir la moneda de respaldo: Eso pondría al sistema a salvo de la inflación que generara el emisor de la moneda subyacente. En caso de que la moneda de respaldo sufriera presiones inflacionarias, el sistema migraría rápidamente en busca de otras monedas, como históricamente lo ha hecho el comercio internacional, eligiendo siempre la divisa más estable. Este sistema operaría de modo parecido al que rigió durante la crisis de 2001-2002 en Argentina, cuando frente a la imposibilidad de convertir los depósitos en circulante, (por la existencia de encajes fraccionales), los

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

bancos comerciales proveyeron a la actividad privada de letras, que eran negociadas entre bancos.

Las ventajas de un sistema monetario en donde las divisas deban competir no son ignoradas actualmente: Los emisores privados serían los primeros interesados en estabilizar el valor de sus divisas, bajo pena de que las mismas dejen de usarse. Asimismo deberían estar facultados para todo tipo de operaciones de banca, préstamos, depósitos, emisiones de deuda, etc. (39)

El precursor de estas ideas fue Hayek: la idea originaria no se basaba en un plan para ser llevado a cabo en determinado país: Más bien pretendía el establecimiento de un pacto mediante el cual los países más desarrollados se comprometieran a no obstaculizar la utilización de las monedas de otros países, eliminando el control de cambios y las regulaciones a los flujos de dinero entre países. Asimismo postulaba la libertad para el comercio bancario, una forma de globalización del negocio financiero fuertemente resistida actualmente. (40)

En esta obra, reconocía claramente la importancia de la emisión privada de medios fiduciarios cuando manifestaba: *"los depósitos bancarios a la vista equivalen sin duda a una especie de dinero emitido privadamente. Tales depósitos constituyen hoy una parte, en muchos países la fundamental, del conjunto de medios de cambio"*. (La traducción es mía). (41)

Más adelante ataca también el concepto de "curso legal", afirmando que no hay razones para mantener la obligatoriedad de que las personas deban resignar su derecho a elegir en que moneda deben establecer sus contratos y en que moneda se liquidarán. (42)

Si bien maneja la posibilidad de que el respaldo de estas emisiones privadas fueran múltiples monedas, creo que propone un sistema demasiado complicado y que implica asumir riesgos innecesarios para el emisor, cuando propone que el respaldo de estas emisiones sea una canasta de monedas. (43)

La idea que proponemos aquí es más simple. Que los bancos puedan emitir títulos a la vista en cualquiera de las monedas usuales, pero con respaldo de una sola de esta en cada emisión. Así sería el público el que determinaría cual título prefiere, y la competencia se extendería incluso a la determinación de la moneda por la cual se convierten.

Ciclo económico. Fluctuaciones y explicación austriaca:

Este es un punto esencial para entender porque el crecimiento y la estabilidad se ven afectadas por las variaciones del poder adquisitivo del dinero, y también por otro efecto de la manipulación del dinero: la expansión de la tasa de interés.

En este sentido, Hayek afirmaba que la actividad económica se desarrollaba a través del tiempo, y que era a través de este que se conectaban los distintos procesos económicos. Por esta razón, los precios juegan una importancia enorme en la distribución temporal de los procesos económicos individuales, guiándolos y regulándolos.

Es esencial considerar que los precios se van formando en el mercado en momentos diferentes, y es importante valorar que para que el proceso no se vea alterado es menester estudiar la necesidad y el significado de los diferentes niveles de precios relativos en momentos sucesivos del tiempo.

Para Hayek, era de la esencia del problema de asignación, que los empresarios entendieran a los precios como transmisores de esos datos que les revelaban escasez o abundancia relativas así como variaciones relativas en las demandas individuales de bienes. Y era esencial que estos precios se comportaran de este modo, y no que simplemente se movieran atendiendo a factores monetarios.

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

Y considera de la mayor importancia a la pauta temporal que siguen los precios de cualquier bien determinado para que la economía pueda funcionar sin distorsiones.

Así, para que la economía se pueda mantener estable, es decir que el proceso pueda reproducirse sin perturbaciones, afirma que ante una expansión generalizada de la producción, debe darse una reducción correspondiente de los precios, lo que permitiría el mantenimiento del equilibrio de la economía. (44)

Anteriormente Mises ya había advertido muy claramente sobre las consecuencias de la inestabilidad monetaria. Enfatizó en las consecuencias en la distribución de los ingresos, y de la propiedad, que como hemos visto son dos de los pilares fundamentales para que podamos llevar a cabo un proceso de colaboración social en donde se produzcan la mayor cantidad de bienes y servicios, para satisfacer nuestras necesidades, con el uso más racional posible de los recursos disponibles. Asimismo percibió también el efecto de la licuación de los pasivos que sufren los prestamistas en beneficio de los prestatarios y la destrucción de las estructuras de capital acumulado que resultan de estos quebrantos. (45)

En un trabajo posterior, vuelve a destacar el papel protagónico de los consumidores en determinar, mediante sus elecciones diarias, que bienes se han de producir, que métodos utilizar y quienes podrán o no seguir siendo empresarios, según su habilidad para satisfacer más perfectamente las necesidades de los consumidores. Y luego hace una exposición práctica de la teoría de la imputación, cuando explica como la productividad de la mano de obra es la que determina la tasa salarial, y la relación directa que tiene el stock de capital sobre esta productividad. Más adelante aborda lo que llama "Teoría de la Circulación del Crédito", o también conocida como: "Teoría Monetaria del Ciclo Comercial". Y aquí afirma que las fluctuaciones cíclicas provienen de la pretensión de reducir las tasas de interés en forma artificial, a través de la expansión de los medios de pago fiduciario, o de la expansión del crédito, (ya sea por emisión de dinero o disminución de los niveles de reservas bancarias para los depósitos a la vista).

Y continúa explicando la importancia de que la tasa de interés refleje la llamada "tasa natural de interés", que es lo que llamaríamos "tasa de preferencia temporal". Luego dice que la expansión de créditos hace aparecer como rentables a una cantidad de proyectos de inversión que, a las tasas que regían previamente, no resultaban viables, pero que a estas nuevas tasas artificialmente reducidas, se muestran como rentables. Esto provoca una mala asignación de ahorros para financiar proyectos que no son económicamente factibles, para el nivel de ahorros con que se cuenta. Y como esta expansión no puede mantenerse indefinidamente, la inevitable suba posterior de las tasa de interés provoca la quiebra de todos estos emprendimientos, con su secuela de destrucción del ahorro acumulado previamente. (46)

Es que, definitivamente, la expansión del crédito no puede incrementar la oferta de bienes reales. Solo el ahorro puede hacerlo, mediante la acumulación de capital y el aumento de la productividad y el cambio tecnológico que esta acumulación trae aparejados.

En resumen: El problema no es que momentáneamente no podamos obtener algún alivio para nuestras dificultades económicas mediante la manipulación del dinero y de la oferta crediticia. Quizás puedan maquillarse los problemas por algunas semanas o meses, quizás incluso pueda ganarse alguna elección, motivado esto por la percepción de leve mejoría que el público pueda experimentar. El problema es que este alivio es muy breve y su precio, elevadísimo. Indefectiblemente traerá como consecuencia una crisis y un proceso liquidativo en el que se destruyen ahorros y se pierden oportunidades durante muchos años. Una situación que, lamentablemente, seguramente resultará muy

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

familiar para cualquier observador contemporáneo, tanto en nuestro país como en toda Latinoamérica.

El problema es el largo plazo, y como risueñamente expresara Ludwig von Mises en aquella recordada "Cuarta Conferencia" que dictó en Buenos Aires en 1958, cuando refiriéndose a Lord Keynes dijo:

"Hace algunos años, un autor escribió: "A largo plazo, todos estaremos muertos". Lamento decir que esto es indudablemente cierto. Pero, ¿Cuan corto o largo será ese plazo? En el siglo XVIII se le atribuyó a Luis XV la frase, "después de mí, el diluvio". Una de sus amigas, la famosa Madame Pompadour tuvo la suerte de morir en el corto plazo. Pero su sucesora Madame du Barry sobrevivió al corto plazo y fue decapitada en el largo plazo. Para mucha gente el largo plazo se convierte rápidamente en corto plazo y cuanto más dura la inflación, menor es el corto plazo. (47)

APÉNDICE:

Otras corrientes de pensamiento también sostienen que el crecimiento es favorecido por la estabilidad:

Recientemente, uno de los últimos trabajos de un muy difundido estudioso contemporáneo, el Dr. Robert J. Barro, menciona el creciente énfasis de las autoridades monetarias de muchísimos países en la estabilidad de precios. Tanto la tasa promedio de inflación, cuanto su volatilidad son vistas como causales de un desfavorable y muy perjudicial desempeño de los negocios y de las economías de los consumidores. E incluso una gran cantidad de evidencias empíricas acompañan dicho trabajo, en aval de aquellas posiciones que consideran esencial este tipo de fundamentaciones, a la hora de hacer afirmaciones tan categóricas. (48)

De hecho, el autor mencionado manifiesta ciertas reservas, al destacar que la relación causal entre crecimiento y estabilidad no surge, a su juicio, como una necesidad lógica. En su trabajo, incluso llega a preguntarse si no pueden darse incrementos inflacionarios causados por políticas expansivas que surjan de una sobreactuación de las autoridades monetarias frente a ciertas disminuciones de las tasas de crecimiento que tengan origen exógeno.

Luego de un interesante análisis termina concluyendo que, si se usan herramientas correctas en los procedimientos estadísticos, de ese modo sí se encuentran razones para creer que las relaciones mencionadas son de tipo causal, partiendo desde altas tasas de inflación de largo plazo, hacia reducciones en las tasas de crecimiento. Es cierto que se pueden presentar interesantes objeciones metodológicas a su investigación, pero destacamos que por esta vía el mencionado trabajo llega a las mismas conclusiones que otros estudios han encontrado, con metodologías distintas.

Ya en una obra anterior, y refiriéndose a la validez que, en su opinión, tienen las ideas de la escuela de las expectativas racionales, este autor admite que el conocimiento de los operadores sobre los precios de mercado es incompleto, fraccionario y suele estar desactualizado. Además, la idea que los individuos tienen sobre los precios de otras alternativas potenciales, es confusa. (49)

En circunstancias diferentes, afirma, (que por otra parte son las del mundo real, no ya las de una modelización abstracta), los aumentos imprevistos de las cantidades de dinero, producen que los agentes cometan errores en sus estimaciones de aumento de los niveles de precios.

Este error de subestimación de los aumentos de precios los induce a aumentar la oferta de bienes y a reducir la demanda de consumo. Esto provoca que el equilibrio se rompa.

En su análisis afirma que la tasa de interés real se vería afectada por esta cuestión, de modo tal de inducir a los individuos a consumir e invertir más y a trabajar y producir menos.

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

La disminución del tipo de interés real esperado eleva la demanda de inversión y de consumo, pero reduce la oferta.

Los oferentes al confundir una variación del nivel general de precios con una mejora de los precios relativos de sus productos, comienzan a actuar de modo inconveniente, ya que por ende trabajan más y aumentan la producción.

Pero al mismo tiempo, y por la misma razón, elevan sus expectativas de precios futuros. La espera de mejores precios futuros estimula más la inversión.

De todos modos esto, de por sí, no alcanza para explicar porque los efectos suelen ser más persistentes que lo deseable:

En la búsqueda de esta respuesta quizás debiera decirse que, en realidad, la economía tarda en corregir estos errores, ya que cuando se lanzan proyectos de inversión, no es fácil detener el proceso, por las pérdidas en que se incurriría. Por lo tanto la demanda de inversión se mantiene alta, aún después de clarificado el problema de precios. Este incremento de las inversiones se traduce luego en un mayor nivel de producción.

Claramente, la teoría expuesta aquí por este autor, no apoya la utilización de una política monetaria de modificación de la oferta de medios de pago, a fin de estabilizar la economía.

En su hipótesis, dado que el público ya conoce esto, ya ha pasado por estas experiencias, por ende incorpora en sus expectativas esta corrección monetaria. Pero como las expansiones monetarias solo pueden tener efectos en el caso de que no fueran previstas por el público, una política monetaria sistemática no lograría el efecto buscado.

Hasta aquí, sus observaciones podrían estar expuestas a ser rebatidas esgrimiéndose la conveniencia, entonces, de llevar adelante políticas monetarias que sorprendieran al público. Frecuentemente se ha planteado como argumento la necesidad, entonces de llevar a cabo políticas erráticas, o no sistemáticas. Políticas de "Stop and go". El autor tampoco confía en esto:

El problema, nos plantea Barro, es que tampoco un comportamiento errático puede resultar útil, ya que una vez que el shock es conocido por los agentes económicos, y puede ser previsto, la autoridad monetaria ya no puede usar el elemento sorpresa para estimular la producción.

Es decir que una política monetaria sistemática, pretendidamente anticíclica, se torna irrelevante, ya que no crea la suficiente confusión en los precios relativos, como para detener la recesión.

La conclusión que postula es que cuanto mayor es la volatilidad del dinero, menor es el efecto real de una perturbación monetaria. Esto se hace particularmente claro en países como Argentina y Brasil, en donde el crecimiento monetario ha fluctuado en forma impredecible, y en los que se observa que no puede establecerse una relación entre estas expansiones monetarias y el nivel del Producto Nacional Bruto.

Los precios dejan de tener utilidad para indicar cambios en las valoraciones relativas, y es esto precisamente lo que agrava todo el problema de asignación de recursos, ya que empieza a contarse con muy poca información, que resulta insuficiente para tomar decisiones de asignación.

De hecho, muchas de las consecuencias sugeridas por este trabajo ya se encuentran en otras obras precedentes, si bien desarrolladas desde un enfoque metodológico muy diferente.

Así Keynes, refiriéndose a las consecuencias sociales de las variaciones en el valor del dinero, definía a la inflación como una expansión de la oferta de medios de pago, por encima de la oferta de bienes, y recordaba que estos procesos inflacionarios habían infligido graves daños a las economías de los países que hubieron de padecerlos,

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

además de enfatizar en que se alteraba la distribución de la riqueza, y que en este aspecto, la inflación era mucho más perjudicial que la deflación. (50)

Lo que determinaba la intensidad de la producción era la ganancia esperada por el empresario, medida en términos reales, y esta podía ser trastornada por fluctuaciones en el patrón del valor, es decir, en el valor del dinero.

Además, destacaba que los sistemas de producción modernos requieren de una mayor cantidad de tiempo, desde que se toma la decisión de producir, y se afectan los primeros insumos, hasta que se obtiene el producto terminado, ya que el comercio internacional posibilita que la producción pueda llevarse a cabo en lugares muy remotos.

Por todo esto el componente de riesgo implícito es mayor en estos procesos productivos que insumen más tiempo, lo que maximiza la necesidad de un patrón estable de valor en la economía moderna.

Cambios en el valor relativo de una mercancía, en relación con el de las mercancías en general, e incluso, en relación con sus insumos, entre el inicio de la producción y el momento de su consumo maximizan este riesgo. El rol jugado por las expectativas toma la forma de una profecía auto-cumplida.

Si las previsiones inflacionarias eran altamente compartidas, el efecto de esta situación fue percibido por este autor, como una fuerza que acentuaba la suba de precios, por lo que un impulso inicialmente pequeño podía desatar, en su opinión, una amplia fluctuación. (51)

El caso opuesto, el de los movimientos deflacionarios, también fue analizado en buena parte de sus efectos, acentuando la opinión de que la estabilidad juega un rol esencial a favor de la producción y el crecimiento.

He querido destacar el reconocimiento que Keynes hacía de la importancia del factor tiempo dentro de los procesos productivos, para tratar de dejar en claro que esta concepción ha sido aceptada en forma generalizada por distintas corrientes del pensamiento.

Bibliografía:

- (1) Henry W. Spiegel, "The Growth of Economic Thought", trad. El Desarrollo del Pensamiento Económico. Historia del pensamiento económico desde los tiempos bíblicos hasta nuestros días. Barcelona, Ediciones Omega S.A. 5ª reimpresión 1996, p. 589. ISBN: 84-282-0355-5
- (2) Robert B. Ekelund, Jr. Y Robert F. Hébert, "A History of Economic Theory and Method" trad. Historia de la Teoría Económica y de su Método, Madrid, Mc Graw Hill, 3ª. Edición, 1992, p. 595 y ss. ISBN: 84-7615-772-X
- (3) Murray Newton Rothbard, "An Austrian Perspective on the History of Economic Thought" trad. Historia del Pensamiento Económico, Volumen 1 Madrid, Unión Editorial S.A., 1999, p. 37 – 38. ISBN: 84-7209-335-2
- (4) Henry W. Spiegel, "The Growth of Economic Thought", trad. El Desarrollo del Pensamiento Económico. Historia del pensamiento económico desde los tiempos bíblicos hasta nuestros días. Barcelona, Ediciones Omega S.A. 5ª reimpresión 1996, p. 56 ISBN: 84-282-0355-5
- (5) Harry Landreth y David Colander, "History of Economic Thought" trad. Historia del Pensamiento Económico, México, Compañía Editorial Continental, 1ª. Edición en Castellano 1998, p. 25 – 26. ISBN: 968-26-1303-5
- (6) Robert B. Ekelund, Jr. Y Robert F. Hébert, "The Growth of Economic Thought" trad. Historia de la Teoría Económica y de su Método, Madrid, Mc Graw Hill, 3ª. Edición, 1992, p. 16 – 18. ISBN: 84-7615-772-X
- (7) E.C. Merchant, (Traducción de Jenofonte), Scripta Minora New York, G.P. Putnam's Sons, 1925 pag. 9. Citado por Robert B. Ekelund, Jr. Y Robert F. Hébert, "The Growth of Economic Thought" trad. Historia de la Teoría Económica y de su Método, Madrid, Mc Graw Hill, 3ª. Edición, 1992, p 17. ISBN: 84-7615-772-X
- (8) Citado por Platon: Theaetetus, John Mc Dowell, (trad.), Oxford: Clarendon Press, 1973 p. 166. Citado por Robert B. Ekelund, Jr. Y Robert F. Hébert, "The Growth of Economic Thought" trad. Historia de la Teoría Económica y de su Método, Madrid, Mc Graw Hill, 3ª. Edición, 1992, p 20 ISBN: 84-7615-772-X
- (9) S.T. Lowry The Archeology of Economic Ideas Durham, N. C. Duke University Press. 1987 p. 159. Citado por Robert B. Ekelund, Jr. Y Robert F. Hébert, "The Growth of Economic Thought" trad. Historia de la Teoría Económica y de su Método, Madrid, Mc Graw Hill, 3ª. Edición, 1992, p 20. ISBN: 84-7615-772-X
- (10) Sir Josiah Child Brief Observations Concerning Trade and Interest of Money London, Printed for Elizabeth Calvert at the Black-spread Eagle in Barbican, and Henry Mortlock at the Sign of the White-Heart in Westminster Hall. 1668. trad. "Breves Observaciones relativas al Comercio y al Interés del Dinero" Ed. En Escritos Monetarios de John Locke, Madrid, Ediciones Pirámide, 1999, p 233 y sigs. ISBN: 84-368-1295-6

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

- (11) Thomas Robert Malthus, "An Essay on the Principle of Population " trad. Ensayo sobre el Principio de la Población, México, Fondo de Cultura Económica 2ª. Edición, 1998, p 414. ISBN: 968-16-5484-6
- (12) Jean Baptiste Say, "Traité d'Economie Politique" trad. Tratado de Economía Política, México, Fondo de Cultura Económica, Madrid, 2001, pp. 99 y 100 ISBN: 968-16-6278-4
- (13) Carl Menger, "Grundsätze der Volkswirtschaftslehre" trad. Principios de Economía Política Madrid, Unión Editorial. 1997 pp. 319 – 328 ISBN: 84-7209-315-8
- (14) Jack Mc Iver Weatherford, "The History of Money" trad. La Historia del Dinero, Barcelona. Ed. Andrés Bello. 1997 pp. 43 y sigs. ISBN: 84-89691-45-2
- (15) Ludwig Edler von Mises, "Theorie des Geldes und der Umlaufmittel" trad. La Teoría del Dinero y el Crédito, Madrid, Unión Editorial, Madrid, 1997, pp. 4 y sigs. ISBN: 84-7209-313-1
- (16) Carl Menger, "Grundsätze der Volkswirtschaftslehre" trad. Principios de Economía Política Madrid, Unión Editorial. 1997 pp. 340 - 344 ISBN: 84-7209-315-8
- (17) Milton y Rose Friedman, "Free to Chose" trad. "Libertad de Elegir: Hacia un nuevo liberalismo económico", Barcelona, Planeta – De Agostini, SA, 1993, pp. 30. ISBN: 84-395-2198-7
- (18) Ludwig Edler von Mises, "Las Ganancias y las Pérdidas: Conferencia pronunciada ante la "Mont Pelerin Society" en Beauvallon, Francia, entre el 9 y el 16 de Septiembre de 1951." Edit.: Planificación para la Libertad y otros ensayos, Buenos Aires, Centro de estudios sobre la Libertad, 1986, pp. 145 a 152.
- (19) Adam Smith, "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations" trad. "Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones.", México, Fondo de Cultura Económica, Novena Reimpresión 1997, pp. 14. ISBN: 968-16-0210-2
- (20) Adam Smith, "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations" trad. "Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones.", México, Fondo de Cultura Económica, Novena Reimpresión 1997, pp. 16. ISBN: 968-16-0210-2
- (21) Milton y Rose Friedman, "Free to Chose" trad. "Libertad de Elegir: Hacia un nuevo liberalismo económico", Barcelona, Planeta – De Agostini, SA, 1993, pp. 31. ISBN: 84-395-2198-7
- (22) Friedrich August von Hayek, "Hayek on Hayek: An autobiographical Dialogue" trad. "Hayek sobre hayek: Un diálogo autobiográfico", Madrid, Unión Editorial, 1997, pp. 189 . ISBN: 84-7209-310-7

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

- (23) Adam Smith, "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations" trad. "Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones.", México, Fondo de Cultura Económica, Novena Reimpresión 1997, pp. 402. ISBN: 968-16-0210-2
- (24) Friedrich August von Hayek, "Hayek on Hayek: An autobiographical Dialogue" trad. "Hayek sobre hayek: Un diálogo autobiográfico", Madrid, Unión Editorial, 1997, pp. 201 . ISBN: 84-7209-310-7
- (25) Citado por Eric Roll, "A History of Economic Thought" trad. Historia de las Doctrinas Económicas, México, Fondo de Cultura Económica, México, 1994, pp. 50. ISBN: 968-16-4086-1
- (26) Jean Baptiste Say, "Traité d'Economie Politique" trad. Tratado de Economía Política, México, Fondo de Cultura Económica, Madrid, 2001, pp. 214, 215 y sigs. ISBN: 968-16-6278-4
- (27) Henry Thornton, "An Enquiry Into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain" trad. Crédito Papel, Ediciones Pirámide, Madrid, 2000, pp. 92 y sigs. ISBN: 84-368-1464-9
- (28) Ludwig Edler von Mises, "Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel" trad. La Teoría del Dinero y el Crédito, Madrid, Unión Editorial, Madrid, 1997, pp. 91 a 114 y sigs. ISBN: 84-7209-313-1
- (29) Ludwig Edler von Mises, "Human Action: A Treatise on Economics" trad. La Acción Humana: Tratado de Economía, Madrid, Unión Editorial, 3 era. Edición, 1980. pag. 611.
- (30) Ludwig Edler von Mises, "Human Action: A Treatise on Economics" trad. La Acción Humana: Tratado de Economía, Madrid, Unión Editorial, 3 era. Edición, 1980. pag. 612 y 613.
- (31) Ludwig Edler von Mises, "Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel" trad. La Teoría del Dinero y el Crédito, Madrid, Unión Editorial, Madrid, 1997, pp. 11 y 12. ISBN: 84-7209-313-1
- (32) Ludwig Edler von Mises, "Human Action: A Treatise on Economics" trad. La Acción Humana: Tratado de Economía, Madrid, Unión Editorial, 3 era. Edición, 1980. pag. 346.
- (33) Ludwig Edler von Mises, "Die Gemeinwirtschaft" trad. Socialismo: Análisis Económico y Sociológico, Nueva York, Western Books Foundation, 3 era. Edición Castellana, . pag. 104 y sigs. ISBN: 0-9620983-0-2.
- (34) Milton Friedman, "Should there be an independent monetary authority?" en "In Search of a Monetary Constitution" , Boston, Harvard University Press, 1962, pp 242. comp. Por L. B. Yeager. Citado en Alberto Benegas Lynch: "¿Autoridad monetaria, norma monetaria o moneda de mercado" En "Libertas" 3 Revista Semestral de Eseade, Buenos Aires, Octubre 1985.

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

(35) Milton Friedman, "Should there be an independent monetary authority?" en "In Search of a Monetary Constitution", Boston, Harvard University Press, 1962, pp 242. comp. Por L. B. Yeager. Citado en Alberto Benegas Lynch: "¿Autoridad monetaria, norma monetaria o moneda de mercado?" En "Libertas" 3 Revista Semestral de Eseade, Buenos Aires, Octubre 1985.

(36) Milton Friedman, "Moneda y desarrollo económico", Buenos Aires, El Ateneo, 1979, pp 55. Citado en Alberto Benegas Lynch: "¿Autoridad monetaria, norma monetaria o moneda de mercado?" En "Libertas" N° 3 Revista Semestral de Eseade, Buenos Aires, Octubre 1985.

(37) Milton Friedman, "Dólares y Déficit", Buenos Aires, Emece, 1968, pp 292 y 307. Citado en Alberto Benegas Lynch: "¿Autoridad monetaria, norma monetaria o moneda de mercado?" En "Libertas" N° 3 Revista Semestral de Eseade, Buenos Aires, Octubre 1985.

(38) Hans F. Senholz, "Money and Freedom", Spring Mills, Pennsylvania, Libertarian Press, Inc., 1985. pag. 64 y sigs. ISBN: 0-910884-16-1.

(39) Ellis W. Lamborn, "A Market Choice of Money" en "The Lustre of Gold", ed. Hans Senholz. Irvington on Hudson, New York, The Foundation for Economic Education, 1995. pag. 141. ISBN: 1-57246-005-9.

(40) Friedrich A. von Hayek, "Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies" Trad. La desnacionalización del dinero, Madrid, Unión Editorial, 1983, pp 19. ISBN: 84-7209-155-4

(41) Friedrich A. von Hayek, "Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies" Trad. La desnacionalización del dinero, Madrid, Unión Editorial, 1983, pp 21. ISBN: 84-7209-155-4

(42) Friedrich A. von Hayek, "Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies" Trad. La desnacionalización del dinero, Madrid, Unión Editorial, 1983, pp 34 a 37. ISBN: 84-7209-155-4

(43) Friedrich A. von Hayek, "Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies" Trad. La desnacionalización del dinero, Madrid, Unión Editorial, 1983, pp 45. ISBN: 84-7209-155-4

(44) Friedrich A. von Hayek, "Monetary Nationalism and International Stability" Trad. El nacionalismo monetario y la estabilidad internacional, Madrid, Unión Editorial, 1996, pp 126 a 132. ISBN: 84-7209-298-4

(45) Ludwig Edler von Mises, "Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel" trad. La Teoría del Dinero y el Crédito, Madrid, Unión Editorial, 1997, pp. 171 y sigs. ISBN: 84-7209-313-1

(46) Ludwig Edler von Mises, "On the Manipulation of Money and Credit", Dobbs Ferry, New York, Free Market Books, 1978, pp. 175 y sigs. ISBN: 0-930902-01-7

Congreso Internacional: "La Escuela Austriaca en el Siglo XXI"

(47) Ludwig Edler von Mises, "Economic Policy. Thoughts for Today and Tomorrow" trad. Política Económica, Buenos Aires, El Ateeo, 1993, pp. 61. ISBN: 950-02-3623-0

(48) Robert J. Barro, Determinants of Economic Growth, A Cross Country Empirical Study, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press, 1997, pp. 89 a 121.

(49) Robert J. Barro, Vittorio Grilli, Ramón Febrero, "European Macroeconomics" trad. Macroeconomía, Teoría y Política, Madrid, Mc graw Hill, 1997. pp. 465 a 473 ISBN: 84-481-0968-6

(50) John Maynard Keynes, "A Tract on Monetary Reform" trad. Breve tratado sobre la reforma monetaria, Méjico, Fondo de Cultura Económica, Reimpresión 1996, p. 25 y 26. ISBN: 968-16-3713-5

(51) John Maynard Keynes, "A Tract on Monetary Reform" trad. Breve tratado sobre la reforma monetaria, Méjico, Fondo de Cultura Económica, Reimpresión 1996, p. 55 a 58. ISBN: 968-16-3713-5