

REFLEXIONES SOBRE LA PROPUESTA MONETARIA DE HAYEK*

Alberto Benegas Lynch (h)

Aun cuando los procesos inflacionarios en el mundo se han moderado en la última década, la inflación sigue siendo una preocupación importante entre los economistas. Muy pocos discuten que la misma está asociada a aumentos indebidos en la cantidad de dinero. Muchas veces, estos aumentos han tenido su origen en factores de índole política. Por ello, no es de extrañar que elementos de carácter institucional hayan sido incorporados al análisis de la inflación. Entre éstos destacan los bancos centrales independientes, los que se perciben como un elemento indispensable en el control de la inflación. En este ensayo, el profesor Benegas Lynch, recurriendo a Hayek, rechaza la idea de que un banco central independiente sea una garantía de baja o nula inflación. La propuesta monetaria de Hayek, enunciada por vez primera hace exactamente veinte años, ve en un mercado competitivo del dinero la única garantía institucional de baja o nula inflación. Hayek sostenía que así como los productores de bienes compiten a través de los precios, los “productores” de dinero harán lo mismo. Si se considera que el precio relativo del dinero es la inflación, la

ALBERTO BENEGAS LYNCH. Miembro de la Academia Nacional de Ciencias de la Argentina. Profesor de Análisis Económico en la Universidad de Buenos Aires. Dirige la institución de posgrado ESEADE (Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas) y es autor de numerosas publicaciones.

* Traducción de la versión inglesa del trabajo que el autor presentó en septiembre de 1994, en Francia, en la reunión general de la Mont Pelerin Society, institución de la que el autor ha sido vicepresidente del Consejo Directivo.

Estudios Públicos, 59 (invierno 1995).

competencia en este mercado conduciría al objetivo deseado. La pregunta que surge es si el mercado del dinero puede llegar a ser competitivo. El autor revisa algunos de los principales argumentos que hablan de la imposibilidad de competencia en este mercado y sostiene que ellos carecen de fundamento.

El dinero es el juego de dados de los políticos.
(Diógenes, s. IV a.C.)

El ciclo económico es inseparable de la manipulación monetaria, lo cual, en última instancia, significa que las fases del ciclo son inseparables de la política monetaria. Toda política monetaria inexorablemente altera los precios relativos, lo cual, a su vez, conduce a una mala asignación de los siempre escasos factores productivos. La política monetaria expansiva, *ceteris paribus*, hace que, a corto plazo, la tasa de interés sea menor de la que hubiera sido en ausencia de la referida expansión, lo cual aparenta un cambio en la preferencia temporal, es decir, aparenta que hay mayor ahorro disponible. Esta tasa de interés artificialmente deprimida induce a que se invierta en proyectos aparentemente atractivos, pero en verdad antieconómicos. Son proyectos que requieren mayor período de espera, es decir, inversiones en bienes de orden superior en los que el proceso productivo demanda mayor tiempo. Esto implica una ampliación longitudinal. Pero como en realidad no hay mayor ahorro disponible y la preferencia temporal no se modificó, las acciones subsiguientes en el mercado tenderán a restablecer las relaciones correspondientes a la estructura real del capital disponible. Esto último pondrá en claro el proceso de inversión ineficiente mostrando que quienes sobreinvertieron en áreas antieconómicas deban liquidar operaciones como consecuencia de haberse subinvertido en otras áreas. Como es sabido, la primera etapa de inversión ineficiente se denomina “boom”, mientras que a la segunda de reajuste o saneamiento se la identifica con el “crack”. Todo este proceso, como queda dicho, no es sólo consecuencia de las modificaciones artificiales en la tasa de interés sino de las distorsiones en toda la estructura de precios relativos. Sin duda que si se pretende disimular la depresión con subsidios a empresas y actividades quebradas, inflexibilidad en los salarios o intervenciones gubernamentales adicionales en el mercado financiero y bancario, la situación se agravará, ya que no solamente habrá que tener en cuenta los efectos nocivos que tales medidas acarrearán, sino que se prolongará el período de ajuste debido a la acumulación de despilfarros adicionales de capital. En alguna oportunidad se ha sostenido

que la primera etapa del ciclo provoca “ahorro forzoso”. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la expresión “ahorro forzoso” constituye una contradicción en términos. Ahorro es abstención de consumo debido a que se estima que el valor futuro es mayor que en el presente. En el caso que nos ocupa no hubo ahorro adicional de ninguna naturaleza ya que, como queda dicho, se produjo despilfarro debido a la alteración de las señales de mercado. Hayek (1929, 1975: 41) pone especial énfasis en señalar los cambios en la estructura real de producción operados debido a causas monetarias. Sostiene que este punto referido a los cambios en la estructura real lo separa de aquellos que atribuyen las causas del ciclo a aspectos vinculados al valor del dinero. Sostiene que esta separación es incluso más profunda que la que mantiene con aquellos que atribuyen orígenes no monetarios al ciclo.

Monopolio gubernamental

Hayek elaboró una propuesta (1976) monetaria que contrasta abiertamente con sus posiciones anteriores en la materia, descritas en varios de sus trabajos. Su posición anterior, en la que enfáticamente señala la conveniencia de mantener el monopolio gubernamental en materia monetaria, se encuentra especialmente detallada en el capítulo XXI de su obra titulada nada menos que *The Constitution of Liberty*. Este cambio en su posición tal vez no haga más que confirmar su propia teoría de la evolución, teoría a la que todos estamos sujetos, ya que el conocimiento, en última instancia, no es más que un azaroso peregrinaje en busca de reducir nuestra inmensa ignorancia en un proceso constante de prueba y error en la esperanza de incorporar algo más de tierra fértil en qué sostenernos.

Esta nueva propuesta ya la había anunciado un año antes en una conferencia que tituló “Choice in Currency: A Way to Stop Inflation”, idea a la que en lo fundamental Klein (1975) ya se había referido con anterioridad. En esta última versión, Hayek mantiene que “[...] se debería eliminar el monopolio gubernamental de la moneda [...]” (1976: 13) y señala que constituye un hecho basado en un puro mito la prerrogativa que otorga a los gobiernos la facultad monopólica de ocuparse de la moneda (1976: 27). Uno de los subtítulos del trabajo que estamos comentando, “El buen dinero sólo proviene del interés personal, no de la benevolencia”, revela que Hayek amplía al campo monetario el concepto de orden espontáneo desarrollado originalmente por la Escuela Escocesa. Concepto que, como es sabido, Hayek ha elaborado cuidadosamente para aplicarlo al mercado y, juntamente con Bruno Leoni, también al concepto del derecho para distinguirlo de la

mera legislación. En el caso de la moneda, Hayek retoma la tradición de pensamiento iniciada por Carl Menger y continuada por Ludwig von Mises. La retoma y expande notablemente las implicaciones lógicas de los postulados presentes en aquella corriente de pensamiento. También Hayek menciona el ejemplo del lenguaje como parte del orden espontáneo, ejemplo originalmente referido por Bernard Mandeville en el sexto diálogo de su *The Fable of the Bees*.

Hayek comienza con reflexiones referidas al Mercado Común Europeo y a lo que considera resultará en una estructura más segura y eficiente: contar con las diversas monedas de la región con libertad de operar en cualquier parte, en lugar de imponer una única moneda manipulada por una autoridad suprarregional. A partir de estas consideraciones es que Hayek indaga en las posibilidades de permitir que emisores privados también compitan. Esto último Hayek lo considera como un formidable reaseguro para preservar la salud de la moneda. Los mismos inconvenientes de otorgar patentes monopólicas a otras áreas, Hayek los extiende a la moneda. Muestra cómo a través de la historia los gobiernos han explotado sistemáticamente el monopolio de la moneda en beneficio propio y en perjuicio de la población. Se refiere a los recortes en las monedas durante el Imperio Romano, al caso del papel moneda en China, según se desprende de los testimonios de Marco Polo, y a la peregrina idea concebida durante la Edad Media por la que se sostenía que en verdad son los gobernantes los que le otorgan valor al dinero, idea luego desarrollada extensamente por G. Knapp en su libro traducido al inglés con el título de *State Theory of Money*, obra que tuvo notable influencia en Alemania y en muchas otras partes del mundo intelectual. Entre otros que explicaron el significado del valor del dinero en base a la teoría de la utilidad marginal, Mises lo hizo a través de su teorema de la regresión monetaria (1912, 1962: Segunda Parte, Secc. IV) y poco más de dos décadas después Anderson efectuó un excelente resumen del tema y de los debates que se suscitaron en torno a él (1936: esp. caps. I y V).

Competencia de monedas

Hayek explica que el curso forzoso constituye un privilegio para los gobiernos que necesariamente se traduce en un perjuicio para la gente, puesto que, de no existir, las partes en un contrato podrían acordar los activos monetarios que consideren mejor para salvaguardar del mejor modo sus respectivos intereses. Sostiene que la necesaria eliminación del curso

forzoso no es obstáculo para que los gobiernos decidan en qué moneda se pagarán los impuestos, pero cada persona hará sus arreglos contractuales en base al dinero que le merezca mayor confianza y, así, las monedas que ofrezcan los atributos más atractivos a criterio de la gente serán las más usadas. De este modo, los incentivos operan fuertemente para que los abastecedores privados se esmeren en ofrecer lo que los clientes demandan en un proceso de competencia abierta. En este contexto, los tribunales, en sus respectivos fallos, establecen los tipos de activos con los que se deben cancelar deudas. Hayek sostiene que la teoría de la soberanía desarrollada por Jean Bodin en el siglo XVI, y luego aplicada a la moneda, ha resultado nefasta para una adecuada comprensión del significado del dinero y ha facilitado la entronización de errores y falacias que permiten que los gobiernos usen del poder que les brinda el monopolio de la moneda para explotar a los gobernados. En otro de sus trabajos posteriores al que estamos comentando, Hayek (1979) dice que

Creo que es muy urgente que se comprenda rápidamente que no existe justificación en la historia para el monopolio gubernamental de la emisión de moneda. [...] Desde que este privilegio fue otorgado a los gobiernos como una prerrogativa real, esta se ha utilizado para silenciar a los gobiernos —no para darle a la gente buena moneda sino para que el gobierno tenga acceso a una canilla para producir moneda—.

Hayek (1976) se detiene a considerar las ventajas de abrir las posibilidades para que emisores privados puedan colocar sus respectivas monedas, respaldados en la confianza que sus marcas sepan conquistar y mantener en el mercado en base a los mismos razonamientos que sirven de sustento para otros bienes y servicios. Considera que constituye un error el suponer que necesariamente habrá una sola moneda en cada región. Por eso explica que la moneda debe ser considerada más bien como un adjetivo y no como un sustantivo (1976: 47). Dice que la preservación de las características centrales de la moneda que se desprenden del uso como medio de intercambio (unidad de cuenta, pagos futuros y liquidez) se logran a través de un sistema competitivo y abierto en el que la gente decide qué es y qué no es dinero. Asimismo señala cómo se ha pretendido desacreditar la competencia de monedas a través de una interpretación errada de la Ley de Gresham. Esta ley enseña que la moneda mala desplaza a la buena *siempre que se establezca control de cambios*, es decir, cuando se impone el sistema denominado bimetalismo. En otros términos, esta ley no tiene aplicación cuando hay libertad de cambios, esto es, monedas paralelas. En verdad Hayek mantiene

que son muy diversos los pretextos para no permitir la libertad de contratación, pero todos apuntan a la defraudación de la gente (1976: 28), ya que sostiene que no constituye una exageración afirmar que la historia es la historia de la inflación generada por los gobiernos para su propio provecho (1976: 27). A criterio de Hayek, esto último es la base del sistema keynesiano que reitera y agrava viejos errores en materia monetaria y laboral (1972: 192) a lo que se han agregado visiones tales como la llamada “inflación de costos”, como si se pudieran inflar los precios sin una dosis adicional de moneda (1976: 75-76).

Hayek concluye describiendo lo que fueron las ventajas del patrón oro (que rigió aproximadamente desde el Congreso de Viena hasta la primera guerra mundial, lo cual debe ser claramente distinguido del pseudo-patrón oro que se institucionalizó especialmente a partir de los Acuerdos de Ginebra y Bruselas de 1920 y 1922), pero sostiene que se puede hacer mucho mejor que eso sin el monopolio gubernamental de la moneda, para lo cual debe abandonarse la política monetaria, el llamado “fine tuning” y tales cosas como “la cantidad óptima de dinero” (1976: 78-79). Para lograr este objetivo subraya Hayek que debe realizarse “[...] una enorme tarea educativa [...]” (1976: 101) apuntando a la abolición del monopolio estatal sin gradualismos de ninguna naturaleza (1976: 93-94) puesto que

[L]a inestabilidad de la economía es una consecuencia de excluir del mercado el mecanismo estabilizador más importante del mercado cual es la moneda. (1976: 79)

Efecto boomerang

Sin embargo, si bien aparentemente constituye un paso importante en la buena dirección, resulta insuficiente la eliminación del monopolio gubernamental de la moneda. Debe sacarse por completo al gobierno del área monetaria y bancaria por las mismas razones que es aconsejable esa medida en el abastecimiento de otros bienes y servicios. Si no se retira el abastecedor gubernamental, inexorablemente utilizará los resortes que el aparato político le brinda para poder “competir” con mayor éxito, lo cual, a su vez, redundará en perjuicio de la actividad privada. Si se asegura que el gobierno no recurrirá a los antedichos resortes políticos, ¿cuál es la razón para mantener al gobierno en el área en cuestión? Si se sostiene que se desea una genuina competencia, ¿por qué no competir? Pero para proceder en ese sentido se hace necesario operar en el mercado, ya que la competencia no es

un mero simulacro o un pasatiempo sino un proceso que requiere que la asignación de recursos sea conforme a las diarias votaciones del público consumidor según sean sus preferencias y escalas valorativas. La “competencia” entre el sector público y el privado resulta un engaño y frecuentemente conduce al peligro de transmitirle a la gente una perspectiva sumamente distorsionada, ya que puede interpretar como un éxito la acción del sector público frente al privado, sin percibir que dicho “éxito” se debe, precisamente, a la utilización de los resortes que brinda el aparato político a través de regulaciones y otras medidas que pueden pasar inadvertidas a la opinión pública. Esta situación le otorga una posición preponderante al sector público, lo cual prepara la situación para que el gobierno vuelva a tener con más fuerza aún el monopolio, sea *de facto* o *de jure*, ya que ha “demostrado” su superioridad en la materia con lo que aquel aparente primer paso en la buena dirección se puede convertir en un efecto *boomerang*.

Causas endógenas y exógenas

Como es sabido, los precios son los indicadores con que cuenta el mercado para transmitir información. Los precios, por ende, deben modificarse según se modifiquen los gustos, las preferencias, las modas, accidentes climáticos y cualquier otro suceso que nazca y se desarrolle en el seno del mercado. Estas modificaciones en los precios relativos las denominamos fenómenos endógenos. Sin embargo, cuando los gobiernos emiten o contraen moneda los precios *se alteran*, es decir, los indicadores no se modifican como consecuencia de fenómenos que aparecen o que tienen lugar en el mercado, sino que se modifican debido a una decisión política. Se trata de fenómenos exógenos. Es por esto que nos referimos a alteraciones y no a cambios en los precios relativos. Aquellas alteraciones en los precios relativos malgüan a los operadores económicos, lo cual se traduce en consumo de capital, que, a su vez, conduce a la disminución de salarios e ingresos en términos reales.

Lamentablemente, la definición más común de inflación sigue siendo “el aumento general de precios”. Esta definición adolece de dos defectos graves. En primer lugar, si el aumento de precios fuera general, no habría problema con la inflación. El salario es también un precio y si aumenta al mismo ritmo que el resto de los precios, el problema se circunscribiría a que eventualmente habría que modificar la cantidad de dígitos posibles en las máquinas de calcular, las columnas en los libros de contabilidad o habría que encontrar nuevos procedimientos para transpor-

tar mayores volúmenes de dinero. Pero si todos los precios aumentaran (o disminuyeran) al unísono, no se producirían los desequilibrios característicos de la inflación. Para lograr este efecto habría que imaginarse algo así como que los gobiernos contratan helicópteros y tiran la masa monetaria simultáneamente sobre toda la población en la misma proporción a sus ingresos y suponiendo que sus preferencias temporales se mantuvieran inalteradas. Pero igual que el falsificador privado, no reporta ninguna ventaja para el falsificador legal que antes de emitir un dólar le entregue el equivalente a cada uno de los integrantes de la comunidad. No reporta ninguna ventaja para los falsificadores puesto que apuntan a apoderarse ilegítimamente de riqueza a través de una transferencia coactiva de ingresos, lo cual no se logra con el procedimiento apuntado. Por esto es que se alude a las distorsiones en los precios *relativos*. Cuando la nueva moneda se va irri-gando por el mercado va tocando en distintos momentos diversos sectores, lo cual altera en diversas proporciones y en diversos momentos los indicadores de mercado. En segundo lugar, la inflación no es el aumento de precios. La inflación es la expansión de moneda debido a fenómenos exógenos. Lo que sucede con los precios es el *efecto* de la inflación. Del mismo modo se ha dicho que la temperatura es el efecto de la infección pero no es la infección.

Es útil reservar la expresión *inflación* para las alteraciones que se suceden debido a fenómenos extracatalácticos, de lo contrario podría aludirse a una inflación *buena* y a una inflación *mala*. El primer caso estaría dado cuando, por ejemplo, el mercado elige el oro como moneda y se descubren yacimientos auríferos en todas las esquinas de la ciudad. *Ceteris paribus*, la utilidad marginal del oro bajará y se tenderá a sustituir el oro por otra moneda, pero, en todo caso, este sería un suceso que apareció dentro del mercado, lo cual debe distinguirse de decisiones políticas. También cuando la gente le otorga mayor valor a la unidad monetaria, su precio (poder adquisitivo) tenderá a subir, lo cual le está transmitiendo una señal al productor de esa moneda para que expanda la producción de la misma. Esto último es una expansión querida por el mercado, esto es, debido a un fenómeno endógeno. Referirse a esto como la inflación *buena* confunde. Cuando hay un terremoto y se destruye buena parte de los bienes hasta entonces disponibles y se mantiene la misma cantidad de dinero, los precios se modificarán, ya que habrá mayor cantidad de dinero “persiguiendo” una menor cantidad de bienes. Pero no ayuda a clarificar los problemas monetarios si afirmamos que el terremoto es inflacionario, del mismo modo que no decimos que caídas en la productividad producen inflación.

Tal vez sea oportuno a esta altura una brevísima digresión para dejar consignado que cuando decimos “el mercado requiere, o el mercado decide” estamos aludiendo a específicas acciones de específicos individuos. Nos estamos refiriendo concretamente a arreglos contractuales libres y voluntarios entre partes. De lo contrario, puede incurrirse en las mismas hipótesis que tanto daño y tanta confusión han provocado a través de quienes se refieren a las concepciones antropomórficas de “la nación demanda, el pueblo piensa o el Estado decide”.

Autoridad monetaria

Debemos ahora centrar nuestra atención en la llamada autoridad monetaria, habitualmente conocida como banca central, con una mención introductoria referida al Banco de Inglaterra. No hace tanto tiempo que apareció en escena el banco central. El primer antecedente data de fines del siglo XVII (1694) en Inglaterra. William Paterson coordinó un *looby* para establecer el Bank of England a los efectos de financiar los déficit de la corona comprando títulos gubernamentales que el mercado no quería adquirir (*vid.* Clapham, 1958). El rey y miembros del Parlamento también eran accionistas y se le otorgó al banco el curso forzoso y el privilegio que todos los depósitos del gobierno deberían colocarse en ese banco. Ya en 1696 el gobierno le otorgó por primera vez la posibilidad de suspender los pagos en metálico. Como dice V. Smith (1936: 19) “Ha sido siempre una institución protegida y privilegiada [...]”. A esa altura, como señala Clapham: “Los billetes bancarios no eran aún la moneda del rey pero estaban cerca de serlo” (1959: I, 50). Mucho más adelante, la llamada liberalización en 1826 incluía el otorgamiento del monopolio hasta 65 millas a la redonda de Londres. En 1844, la célebre Peel Act, influida por la Currency School, estableció el 100% de encaje limitado a los billetes bancarios y no para los depósitos en cuenta corriente, lo cual no terminó con la reserva fraccional como se pretendía y, junto con el otorgamiento de mayores poderes al Banco de Inglaterra, condujo a que se tuviera que suspender el Peel Act en 1847. Seguramente fue H. Thornton quien en esa época aportó más elaboraciones teóricas para hacer de apoyo a la idea de la banca central (*vid.* Rist, 1945, cap. IX), idea que fue aproximadamente la misma en los otros bancos centrales del mundo, la mayor parte de los cuales fueron establecidos durante el presente siglo.

La autoridad monetaria puede decidir entre tres caminos posibles: a qué tasa va a expandir, a qué tasa va a contraer, o si va a dejar inalterada la

masa monetaria. Cualquier decisión que adopte estará distorsionando los precios relativos como consecuencia, precisamente, de su decisión política. Si decide emitir al 7,8 (generalmente se establecen las cifras con decimales para impresionar más vivamente al lego aunque no haya argumento racional para la decisión), se distorsionarán los precios relativos debido a la decisión política de emitir al 7,8. Si se decide contraer al 2,4, los precios relativos se distorsionarán debido a la decisión política de contraer al 2,4. Si se decide dejar inalterada la masa monetaria y el mercado hubiera decidido contar con mayor cantidad de moneda, se estará en un proceso deflacionario. Si, en cambio, el mercado hubiera preferido contar con una cantidad menor de dinero, se estará en un proceso inflacionario. Si se dijera que la cantidad que la autoridad monetaria decidió dejar inalterada es, justamente, la que quería el mercado, debemos preguntarnos para qué se entrometió la autoridad monetaria si hizo lo mismo que hubiera hecho la gente sin tener que recurrir a la fuerza ni en gastos administrativos innecesarios. Pero la única manera de saber qué es lo que la gente hubiera preferido es dejarla que revele sus preferencias. En otros términos, *la autoridad monetaria necesariamente se equivoca*, no puede acertar en su decisión. No porque sus representantes necesariamente estén imbuidos de malas intenciones ni por incompetencia profesional, se debe a la naturaleza del problema. Por esto es que no resulta relevante el debate sobre si la autoridad monetaria debe o no ser independiente: mientras tenga las atribuciones de autoridad monetaria se equivocará puesto que sus decisiones serán distintas de las que hubiera adoptado la gente y, como queda dicho, si son las mismas no tiene razón de existir. Me extiendo en este análisis en otro de mis trabajos (1972, 1986: 307 y ss.). Entonces, la diferencia de fondo entre la autoridad monetaria dependiente de la independiente estriba en que esta última cometerá los errores independientemente. Todas las consideraciones respecto de la presunción del conocimiento y la arrogancia intelectual inherentes a la planificación centralizada son aplicables al caso de la llamada autoridad monetaria.

Patrón oro y norma monetaria

Como se ha mencionado, el patrón oro clásico (y no el pseudo patrón oro conocido como el patrón cambio oro) ha hecho de freno a los manipuladores monetarios y, por tanto, permitió disciplina e independencia de los siempre zigzagueantes criterios políticos. La consecuente estabilidad fue incluso enfáticamente reconocida por Keynes (1923: 11-12) más de diez años antes de su *General Theory* (en cuyo prólogo a la edición alemana, en

septiembre de 1936, el autor reconoció abiertamente que su teoría se aplica “más fácilmente a las condiciones de un Estado totalitario”) y antes de que bautizara al metal como una “vetusta reliquia”. Claro que no fue el primero en denostar al metálico. Ese dudoso honor le cabe a Platón (*vid.* Schumpeter 1971: 341). Ni tampoco fue el primero en promover políticas inflacionistas. En este sentido tiene prioridad el célebre John Law, quien en 1705 propuso al Parlamento de Escocia un proyecto sustentado en la idea que como “[...] es grande la influencia del numerario sobre el comercio, se reconocerá que no hay otro medio para mejorar nuestra condición que el aumento de nuestro numerario [...]” (cit. Rist 1945: 45). Esta propuesta no tuvo acogida en Escocia pero Law insistió en Francia en 1716 y la adopción de su esquema provocó una de las mayores debacles financieras en ese país (V. Smith, 1936: cap. IV). En no pocas ocasiones se ha sostenido que es un desperdicio de recursos el buscar oro en las profundidades de la tierra para luego colocarlo en las profundidades de las cajas fuertes de los bancos y que, por tanto, podía ahorrarse la diferencia recurriendo al papel moneda sin respaldo con tal que estuviera “bien manipulado”. Entre otras cosas este tipo de argumentación pasa por alto que, al igual que los costos adicionales de cerraduras y alarmas, la contrapartida de mayores erogaciones se traducía en un sistema de mayor seguridad nada menos que para la preservación de los activos de la gente. Esta es la razón por la que se usaba el oro como dinero. De todos modos, los economistas podremos tener nuestras preferencias respecto a la calidad y a las ventajas de una moneda sobre otra, pero lo que no deberíamos poder es imponer nuestros criterios monetarios sobre nuestros congéneres y en esto consiste el sistema que permite la libertad de elegir en esta materia.

También se ha sugerido una norma monetaria implementada legalmente por la que debería emitirse a razón de un porcentaje anual que podría oscilar entre un 3 y un 5% (Friedman, 1962: 242). Esto se haría sin un banco central, ya que el mismo autor sostiene que “[...]llego a la conclusión de que la única manera de abstenerse de emplear la inflación como método impositivo es no tener banco central” (Friedman, 1972, 1979: 55). Como ya se ha hecho notar, la decisión política de emitir, cualquiera sea el porcentaje, afectará los precios relativos como consecuencia de aquella decisión y, dicho sea de paso, no proporcionará información relevante a los operadores económicos el hecho de que les sea anunciado con antelación el aludido porcentaje de emisión puesto que, como también se ha apuntado, los precios no galopan al son de determinado índice. Por más correlaciones que se encuentren entre los ritmos de expansión y el comportamiento que en definitiva muestran los precios, lo relevante es lo que sucede con los precios desde los primeros

tramos del proceso inflacionario y los consecuentes desajustes que provoca. Por otra parte, dejando de lado problemas estadísticos, la pretensión de emitir al mismo ritmo que el crecimiento económico pasa por alto los sucesos que hubieran tenido lugar y que no se manifestaron debido a que la emisión los anuló. Manteniendo los demás factores constantes, un aumento en la producción generaría una tendencia a la baja en los precios, lo cual, por ejemplo, haría que aumenten las exportaciones, que se contraigan las importaciones y una serie de fenómenos que no se producen debido, precisamente, a que fueron anulados por la referida emisión. En otras palabras, preguntarse qué bien (o bienes) debería ser elegido como moneda o qué cantidad debería haber de dinero es, a este respecto, lo mismo que inquirir acerca de cuáles deberían ser las verduras que deberían consumirse o qué cantidad de vino debería producirse. La respuesta es la misma: lo que prefiera la gente.

Reservas, bienes públicos y monopolio técnico

Un razonamiento similar es aplicable a la discusión sobre el sistema muchas veces denominado “free banking” por una parte y la reserva total por otra. El propio Hayek adhería al sistema del 100% de reserva (1937, 1971: 83) siguiendo la propuesta originalmente expuesta por H. S. Simons y otros economistas de Chicago en noviembre de 1933 (1934, 1948: 57), propuesta que Hayek vuelve a insinuar tangencialmente en su último trabajo (1976: 94). La expresión “free banking” no siempre ha tenido una interpretación unívoca en la literatura económica, es por ello que tal vez resulte una expresión más apropiada la de “sistema monetario y bancario de mercado” o simplemente “moneda de mercado” como he sugerido en otra oportunidad (1985: 241 y ss.). En cualquier caso, la cobertura de reservas es materia sobre la cual debe acordar el banquero con sus clientes. Cualquiera sea el acuerdo, cada parte asume la responsabilidad de su contrato y los resultados en el mercado serán fruto de fenómenos endógenos y no de imposiciones de agentes extraños a las partes directamente involucradas. Es una posibilidad que el mercado requiera el 100% de reserva en depósitos a la vista como si se tratara de un depósito en custodia o en una caja fuerte, pero no parece razonable el imponer el nivel de reservas por encima (o por debajo) de lo que resuelvan las partes contratantes según sean sus propios intereses (me explayo sobre el debate respecto de las reservas en 1982, 1992: cap. XXII).

Se ha sostenido que el dinero es un bien público y que, por tanto, se continúa diciendo, no puede dejarse en manos de la producción privada.

Como es sabido, muchos son los autores que consideran el argumento de los bienes públicos la base y el justificativo para la existencia del monopolio de la fuerza (gobierno en el sentido tradicional de la expresión). Por ejemplo, Olson (1965: 15) sostiene que “[e]l Estado es antes que nada una organización que provee de bienes públicos para sus miembros, los ciudadanos”. Se dice que las características de los llamados bienes públicos son, por una parte, que una vez que se producen no pueden ser restringidos a aquellos que pagan por el bien o el servicio en cuestión y, por otra, que el consumo por parte de una persona no reduce el consumo disponible para otra.

Veamos primero más de cerca algunos aspectos del concepto de bien público antes de hacer comentarios específicos para el caso del dinero. D. Friedman señala que prácticamente todos los bienes y servicios tienen ingredientes de bienes públicos, lo cual ilustra con el caso de su propio libro que considera contribuirá a que se viva en una sociedad más libre, cosa que beneficiará incluso a quienes no hayan adquirido su libro (1973: 201), pero de ello, dice el autor, no se desprende que el gobierno deba manejar la industria editorial. Como he puesto de manifiesto en otra ocasión (1972, 1986: 141-45), nuestros propios ingresos son consecuencia, en gran medida, de la acumulación de capital que realizaron otros. Rothbard muestra cómo se critica la sociedad abierta porque algunos consideran que estimula el egoísmo desenfrenado pero, sin embargo, esos mismos críticos se disgustan cuando nuestros actos, además de beneficiarnos, benefician a terceros (1970: 886-89). En cualquier caso, Nozick explica que las externalidades positivas que recibimos de otros, tales como el lenguaje y las instituciones, no autorizan a que se nos obligue a pagar por ello (1974: 95). En muchos casos, al abrirse el mercado, la creatividad y el ingenio internalizan externalidades, como ha sido el caso de la invención del alambrado, la televisión codificada o por cable, los sensores en las ballenas, el método que destaca D. Friedman (1979: 402-3) de colocar letreros en las casas que contratan servicios de protección, etc. De todos modos, de lo que se trata es de poner en la balanza el propio beneficio de producir el bien o brindar el servicio, contra el eventual fastidio que puede producir el que haya *free riders*. Como bien explica Schmidt (1991: 66), para la producción del bien en cuestión se puede realizar un contrato a los efectos de conseguir los fondos necesarios y asegurar que no serán desperdiciados puesto que sólo se utilizarán si se consigue el monto total suficiente para ejecutar el proyecto, de lo contrario las cláusulas contractuales pueden prever que los fondos serán devueltos. No parece correcto afirmar que en el mercado la producción de los así llamados bienes públicos estarán subproducidos puesto que no hay punto de

referencia que se pueda tomar para fundamentar esta afirmación. El punto de referencia estriba en la preferencia de la gente, por esto es que lo que revela el mercado, en este sentido, es siempre óptimo (*vid.* Rothbard, 1970: 887 y ss.). También, aunque en otro contexto, Buchanan (1983, 1986: 95) dice que

Si no hay un criterio objetivo para establecer la eficiencia de la asignación de los recursos en el proceso de intercambio, entonces todo acuerdo que se base en un intercambio libre y exento de fraudes debería ser, por definición, eficiente.

Pongamos como ejemplo de lo que se considera un bien público la iluminación de las calles. No se puede dejar de iluminar a los que no pagan y el consumo de luz de uno no reduce las posibilidades de consumo de otro. Pero en el caso del dinero hay incluso discusiones acerca de si se trata o no de un bien público. White afirma que el dinero no reúne las características de la definición de bienes públicos (1983, 1987: 350). Señala que el activo monetario que posee una persona queda excluido del uso de otra (es decir, lo paga quien lo usa) y que el servicio de liquidez que proporciona una unidad monetaria no la puede consumir simultáneamente otra. White (*ibídem*) dice que se ha pretendido argumentar en favor del monopolio gubernamental del dinero sosteniendo que la uniformidad del dinero gubernamental le otorga características de bien público, ya que reduce costos de información respecto de la situación en donde el mercado proporciona diversos tipos de moneda. Con razón White sostiene que esto se extiende a todos los bienes y servicios, ya que “[e]s lo mismo que argumentar que demasiadas posibilidades de elección dificulta la vida a los consumidores y por ende deben eliminarse, y que el gobierno debe elegir por ellos” (*ibídem*). Esto que apunta White es lo que sucede hoy en Cuba: para reducir costos de transacción hay camisas floreadas iguales y de un mismo talle para todos, helados de mango para todos, etc.

Por último, respecto de sostener que el dinero es un monopolio técnico (llamado también monopolio natural aunque esta expresión se confunde con un único abastecedor que se mantiene en el mercado sin regulaciones de ninguna naturaleza en contraposición al monopolio artificial), Selgin y Dowd (1988: 150 y ss.; 1989: 90 y ss.), entre otros, explican la importancia de contar con un mercado monetario y bancario totalmente desregulado para que la gente pueda elegir los tipos de moneda y las características de las operaciones financieras en las que desean embarcarse. En definitiva, puede contarse con un proveedor o varios, según sean las circunstancias, lo cual seguramente variará según sean las modificaciones operadas

en la tecnología, pero, como se ha dicho, lo realmente decisivo es que el mercado se encuentre abierto para que la gente pueda contar con los necesarios reaseguros y resguardos, lo cual no sucede cuando se prohíbe la entrada a nuevos participantes y, por tanto, se bloquea la competencia.

Conclusiones

La conclusión es, entonces, que si se desea contar con un sistema monetario y financiero saneado, debería abrogarse el curso forzoso, la banca central y desregular completamente todo el sistema. Esto implica también la venta de la marca del ex-dinero gubernamental junto con todos los activos vinculados a ese dinero (maquinarias, edificios de la ex-banca central, casa de la moneda y similares). La falacia *ad populum* no debe ser óbice para la aplicación de las medidas que se consideran necesarias; si nadie adopta una medida no es argumento para su inconveniencia. Si no se tratara de una falacia, la humanidad no hubiera pasado de los trogloditas en la cueva. Tampoco tiene sentido afirmar que “en teoría algo puede ser conveniente mientras en la práctica resulta contraproducente”. Esta afirmación pasa por alto que la teoría es para interpretar y explicar los nexos causales subyacentes en la realidad. Si la teoría es buena debe ser adoptada, si es inconveniente deberá ser rechazada: nada hay más práctico que una buena teoría y nada más malsano que la teoría que sostiene que no debe haber teoría. Sin duda estas propuestas son hoy políticamente imposibles, lo cual quiere decir que aún no hay un número suficiente de gente que comparta la idea, cosa que no permite ejecutarla. Pero como ha subrayado Hayek, la función del intelectual consiste en convertir una buena idea, que al momento es políticamente imposible, en políticamente posible. En este sentido, nos parece oportuno terminar con una cita de Hayek (1975, 1978: 229) en relación con el tema que hemos venido tratando: “Espero que no se tarde mucho en comprender que la libertad en utilizar la moneda que libremente se prefiere constituye una marca esencial de un país libre”.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anderson, B. M. *The Value of Money*. Nueva York: Richard R. Smith, 1936.
- Benegas Lynch, Jr. A. *Fundamentos de Análisis Económico*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1986 [1972].
- _____. “¿Autoridad monetaria, norma monetaria o moneda de mercado?”. *Asociación Argentina de Economía Política*, Vol. I, año 1985.

- _____. “Recapitulación de una propuesta monetaria y bancaria para erradicar la inflación”. En *Poder y razón razonable*. Buenos Aires: Editorial El Ateneo, 1992, [1985].
- Brown, P. J. “Constitution or Competition? Alternative Views on Monetary Reform”. *Literature of Liberty*, 5 (otoño 1982).
- Buchanan, J. M. “Rights, Efficiency and Exchange: The Irrelevance of Transaction Costs”. En *Liberty, Market and State*. Nueva York: Nueva York University Press, 1986 [1983].
- Clapham, J. *The Bank of England*. Cambridge: Cambridge University Press, 1958.
- Dowd, K. *The State and the Monetary System*. Nueva York: St. Martin’s Press, 1989.
- Friedman, D. *The Machinery of Freedom*. Nueva York: Harper & Row, 1973.
- _____. “Private Creation and Enforcement of Law: A Historical Case”. *The Journal of Legal Studies*, N° 8, (marzo 1979).
- Friedman, M. *Moneda y desarrollo económico*. Buenos Aires: Editorial El Ateneo, 1979 [1972].
- _____. “Should there be an Independent Monetary Authority?”. En L. B. Yeager (editor), *In Search of a Monetary Constitution*. Cambridge: Harvard University Press, 1962.
- Haberler, G. *Prosperidad y Depresión*. México: Fondo de Cultura Económica, 1942 [1937].
- Hayek, F. A. *Denationalisation of Money*. Londres: The Institute of Economic Affairs, 1976.
- _____. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Clifton, New Jersey: A. M. Kelley, 1975 [1929].
- _____. *Monetary Nationalism and International Stability*. Clifton, New Jersey: A.M. Kelley, 1971 [1937].
- _____. “On the Problem of the Theory of Interest”. En *Money, Capital and Fluctuations*. Londres: Routledge and Paul, 1984 [1927].
- _____. “The Campaign Against Keynesian Inflation”. En *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. Chicago: The University of Chicago Press, 1978 [1972].
- _____. “Toward a Free-Market Monetary System”. *Journal of Libertarian Studies*, 3, 1 (1979).
- _____. “Choice in Currency: A Way to Stop Inflation”. *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. [1975].
- Keynes, J. M. *A Tract on Monetary Reform*. Londres: Harcourt, Brace, & Co., 1923.
- Klein, B. “The Competitive Supply of Money”. *Journal of Money, Credit and Banking*, noviembre 1975.
- Nozick, R. *Anarchy, State and Utopia*. Nueva York: Basic Books, 1974.
- Olson, M. *The Logic of Collective Action*. Cambridge: Harvard University Press, 1965.
- Rist, C. *Historia de las doctrinas relativas al crédito y la moneda*. Barcelona: Casa Editorial Bosch, 1945 [1909].
- Robbins, L. *The Great Depression*. Londres: MacMillan, 1934.
- Rothbard, M. *Man, Economy and State: A Treatise on Economic Principles*. Los Angeles: Nash Pub., 1970.
- Schmidt, D. *The Limits of Government: An Essay on the Public Goods Argument*. Oxford: Westview Press, 1991.
- Schumpeter, J. A. *Historia del análisis económico*. Barcelona: Ediciones Ariel, 1971 [1954].
- Selgin, G. A. *The Theory of Free Banking*. Totowa, New Jersey: Rowman y Littlefield, 1988.
- Simons, H. S. “A Positive Program for Laissez-Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy”. En *Economic Policy for a Free Society*. Chicago: The University of Chicago Press, 1948, [1934].

- Smith, V. C. *The Rationale of Central Banking*. Westminster, England: P.S. King, 1936.
- Vihanto, M. "The Austrian Theory of Free Monetary Institutions". Finlandia: Urkin School of Economics, 1988.
- Von Mises, L. *La teoría del dinero y el crédito*. Barcelona: Editorial Zeus, 1962 [1912].
- White, L. "Competitive Money, Inside and Out". En J. A. Dorn y A. J. Schwartz (editores), *The Search for Stable Money*. Chicago: The Chicago University Press, 1987 (1983).
- Wicksell, K. *Lectures on Political Economy*. Nueva York: A. M. Kelley, 1967. [1901-1906] □