

Notas

EL ALTO COSTE DE UNA LIBRA BARATA

JAMIE WHYTE*

Todos los días, usted puede leer algún comentarista económico o político celebrando el hecho de que Gran Bretaña ha mantenido su propia moneda en lugar de unirse al asediado euro.

Esto, según reivindican, ha permitido que la libra esterlina pierda valor, por lo que los productos británicos resultan más baratos para los extranjeros y, de ese modo, se estimula el crecimiento de las exportaciones. El argumento es que si Grecia y Portugal tuvieran su propia moneda nacional y no tuvieran la carga del euro, podrían seguir el mismo camino hacia la recuperación económica.

Al igual que la opinión económica estándar de comentaristas y políticos, esta es una idea necia. Cuando la libra esterlina se devalúa los exportadores británicos se benefician. O bien reciben más libras a cambio de las ventas denominadas en moneda extranjera, o cae el precio en moneda extranjera de sus productos y venden más. Pero esta ganancia de los que venden a los extranjeros se compensa por la pérdida de los que compran a los extranjeros, que ahora deben pagar precios más altos. Las devaluaciones de divisas proporcionan efectivamente un subsidio para los exportadores financiado por un impuesto a los importadores.

Si usted se preocupa más por los exportadores que por los importadores, tal vez porque usted mismo es un exportador, es posible que celebre este resultado. Pero si es un espectador neutral, como seguramente son los comentaristas económicos y políticos, esta transferencia de riqueza de los importadores a los exportadores no debería ser una fuente de alegría para usted. En general, los británicos no están en mejor situación.

* Consultor empresarial y autor de *Crimes Against Logic* (McGraw Hill, 2004). Publicado en *The Wall Street Journal*, 17 de mayo de 2011.

Traducción a cargo de María Blanco (Universidad San Pablo CEU).

Pero los nacionalistas de la moneda reclaman que las exportaciones crean puestos de trabajo en Gran Bretaña, mientras que las importaciones crean puestos de trabajo en el extranjero.

Tal vez sea así. Cuando se devalúa la libra esterlina, la creciente demanda extranjera de bienes británicos crea trabajo en las empresas exportadoras. Por supuesto, los consumidores británicos tienen menos para gastar después de pagar más por sus importaciones, lo que reduce el empleo en el Reino Unido. Sin embargo, esta compensación puede ser en sí parcialmente contrarrestada por algunos consumidores dispuestos a cambiar las importaciones ahora más caras por sustitutos de fabricación británica. En definitiva, una devaluación de la moneda podría impulsar el empleo (por lo menos, hasta que la inflación empuje al alza los costos de producción y los precios de exportación).

Pero el objetivo de crear trabajo por este camino es perverso. El trabajo es un coste, no un beneficio. Si una devaluación de la moneda no influye nada en la riqueza global, porque es simplemente una transferencia de los importadores a los exportadores, al tiempo que aumenta la cantidad de trabajo de los británicos, lo que ha hecho es empeorar la situación de los británicos. Ningún individuo ni ninguna población se benefician trabajando más para consumir la misma cantidad de bienes y servicios.

Al igual que cualquier impuesto a la importación o de las subvenciones a la exportación, las devaluaciones de la moneda interfieren con las señales de precios que dirigen los recursos hacia sus usos más productivos. Los negocios de exportación reciben un impulso gracias a las ganancias que atraen capital y trabajo hacia ellos. Pero nada ha cambiado realmente, las empresas exportadoras no están haciendo ningún mejor uso de los recursos del que hacían antes de la devaluación. La devaluación, más bien, desvía recursos. Si se aumenta el empleo, se ha logrado sólo haciendo el trabajo menos productivo.

Los luditas que una vez sostuvieron que debemos proteger nuestros puestos de trabajo resistiendo ante los avances en la tecnología que ahorran mano de obra son justamente considerados como tontos por los vendedores ambulantes de la sabiduría económica convencional de hoy. Ningún comentarista británico o político ha sugerido un impuesto sobre las computadoras para

aumentar el empleo para los archivistas o la prohibición de lavadoras para crear puestos de trabajo para empleadas domésticas. Sin embargo, sus amadas devaluaciones de la moneda no son económicamente diferentes, son sólo otra forma de fomentar puestos de trabajo improductivo.

No es sólo la depreciación de las monedas nacionales flotantes lo que tienen este efecto perjudicial. Si las ventas al exterior de bienes producidos en Gran Bretaña aumenta, entonces la demanda de libras esterlinas y, por tanto, su valor también se incrementará. Esta apreciación de la libra reduce las ganancias que los exportadores de otra manera ganarían y así debilitan la señal de precios de los recursos que de otra forma destinarían a estas industrias de exportación exitosas.

El amor por la flotación de las monedas nacionales, y el desprecio por el euro, son, a menudo, como insignias exhibidas con orgullo por aquellos a los que les gusta pensar en sí mismos como partidarios del libre comercio y las economías de mercado. La facción abiertamente partidaria del libre mercado del Partido Conservador británico está especialmente interesada en la libra. Sin embargo, la eficacia de los resultados del comercio depende de la exactitud de las señales de precios, que se ven socavados por tipos de cambio flexibles.

Tampoco las monedas nacionales son producto de los mercados libres. Son producto de privilegios monopólicos concedidos a los bancos que emiten el dinero nacional, como el Banco de Inglaterra y la Reserva Federal de EE.UU.. Y así como los Ladas de la época soviética no eran la clase de automóviles que los consumidores con capacidad de elección habrían comprado, las monedas nacionales no son el dinero que un consumidor con opciones en esa cuestión usaría. ¿Quién quiere realizar transacciones en monedas cuyo valor va cambiando?

El nacionalismo económico no promueve la prosperidad. Dejando a un lado a los pocos amantes de la pobreza, políticos y economistas dicen saberlo. Por desgracia, siempre lo olvidan cuando se trata del dinero.

«TIME PREFERENCE AND INVESTMENT EXPENDITURE»: COMMENT ON HÜLSMANN

XAVIER MÉRA*

Resumen: Hülsmann (2008) argumenta que pasar por alto los cambios en la preferencia temporal del lado de la demanda en el mercado de tiempo hace incompleto el análisis de Rothbard (1993) al representar indebidamente un incremento en el volumen de inversión como contrapartida necesaria a una caída en la tasa de interés pura. Centrándose en los determinantes de la demanda para bienes presentes, este paper muestra que, siendo las críticas de Hülsmann esencialmente válidas, Rothbard realmente explicó por qué el impacto directo de los cambios en la preferencia temporal debería reflejarse fundamentalmente en el lado de la oferta. Sin embargo, las implicaciones derivadas de ello fueron ignoradas por Hülsmann y Rothbard. Las exploraremos, demostrando que la curva de demanda presente y el volumen de inversión deberían considerarse esencialmente independientes de las preferencias temporales presentes, estando determinadas realmente por decisiones productivas pasadas. Esta aproximación permite una comprensión más «dinámica» del mercado de tiempo y los procesos de crecimiento.

Palabras clave: Preferencia temporal, gasto de inversión, mercado del tiempo, estructura de la producción, tipo de interés, tipos de crecimiento, macroeconomía austriaca.

Clasificación JEL: B53, E22, E23, E43, O11, O16, O40.

Abstract: Hülsmann (2008) argues that the neglect of time preference changes on the demand side of the time market renders Rothbard's (1993) analysis incomplete in that it unduly portrays a rise in the volume of investment as a necessary counterpart to a fall in the pure interest rate. Focusing on the

* GRANEM (Université d'Angers). Xavier Méra is a Ph.D. candidate at the University of Angers, France. He would like to thank Guido Hülsmann and Matthew McCaffrey for their advice and comments as well as the Ludwig von Mises Institute for providing logistical support. Email: xavier.mera@etud.univ-angers.fr.

determinants of the demand for present goods, this paper shows that though Hülsmann's strictures are essentially valid, Rothbard has actually explained why the direct impact of time preference changes should display themselves mostly on the supply side. However, the implications have been neglected both by Hülsmann and Rothbard. We explore these implications, demonstrating that the present demand schedule and the volume of investment should be considered as mostly independent from present time preferences and determined instead by past production decisions. We show how this approach allows for a more «dynamic» understanding of the time market and growth processes.

Key words: Time Preference, Investment Expenditure, Time Market, Structure of Production, Interest Rate, Growth Types, Austrian Macroeconomics.

JEL Classification: B53, E22, E23, E43, O11, O16, O40.

I

INTRODUCTION:

THE ORTHODOX AUSTRIAN TAKE ON THE TIME MARKET AND HÜLSMANN'S CHALLENGE

As noticed by Hülsmann (2008), Murray Rothbard's main passages on the time market in *Man, Economy, and State* simply assume that time preference changes display themselves only on the supply for present goods vs. future goods side. As a consequence, the relationship between the ordinary or pure interest rate, the volume of aggregate investment and the proportion of aggregate consumption vs. aggregate investment is straightforward, always the same and altogether determined by time preferences. This is the orthodox Austrian view as presented by Rothbard.

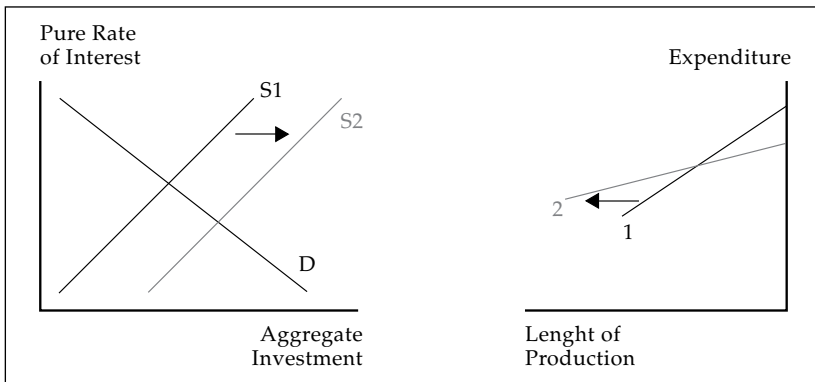
When time preferences fall (when people become less present-oriented), the supply schedule of present goods rises (it shifts from S1 to S2 in the figure below), the interest rate falls and the volume of investment rises, as well as the ratio of aggregate investment vs. aggregate consumption. It follows, or so it seems, that growth is a one dimensional phenomenon, the structure of production being always altered in the same way. The structure becomes lengthier and thinner as the consumption base shrinks

and spending is reshuffled toward higher stages, including new stages (see the graph on the right in diagram 1 below), which in the end brings a higher overall physical productivity per capita.

Alternatively, if time preferences rise (when people become more present-oriented), the supply schedule of present goods falls (from S2 to S1 above), the interest rate rises and the volume of investment spending falls, as well as the ratio of investment vs. consumption. The structure of production becomes shorter and wider as consumption spending rises and expenses are reshuffled toward lower stages, cutting the highest ones, which at the end of the process translates into a lower overall physical productivity per capita.

However, once one envisages with Hülsmann that the demand side could as well be affected by a change in time preferences, several other configurations of the time market and scenarios of growth or depression become possible.¹ The relationship between the interest rate and the volume of investment does not have to be the same in all cases. For example, a rise of time preferences

DIAGRAM 1
IMPACT OF A TIME PREFERENCES FALL IN THE TIME
MARKET AND THE STRUCTURE OF PRODUCTION
ACCORDING TO ROTHBARD



¹ See Hülsmann (2010) for the details of all scenarios.

could display itself only on the demand side. This would imply that the demand for present goods would rise. The interest rate would then rise, as well as the volume of investment spending. Summarizing his strictures against Rothbard's view of the time market, Hülsmann (2008, p. 18) writes

The only necessary consequence of higher time-preference schedules is an increase of the price (of the pure interest rate). *But there is no systematic impact on the volume of the market (aggregate savings exchanged for aggregate future goods).* Depending on the (contingent) supply and demand *schedules* on the time market, the new equilibrium might involve a somewhat larger volume of aggregate saving, but it might just as well, and with equal likelihood, involve a somewhat reduced volume of aggregate saving.

Once one refuses to neglect the demand side, it also appears as a counterpart to the analysis of the time market that growth and depression become multidimensional phenomena.²

II

HÜLSMANN'S NEGLECT OF A KEY ROTHBARDIAN INSIGHT ON THE DEMAND FOR PRESENT GOODS: A QUALIFIED DEFENSE OF ROTHBARD

There is a way to partially answer Hülsmann's challenge to Rothbard, based on some statements from Rothbard himself that Hülsmann overlooks. The fact is that Rothbard (1993, p. 405) did not entirely neglect the demand side of the time market. For him, time preference changes should mostly display themselves on the supply side.

It seems likely that the demand schedule for present goods by the original productive factors will be highly inelastic in response to changes

² This should also affect business cycle theory since the usual Austrian narrative on this matter is dependent on the orthodox take on the time market and capital structure.

in the interest rate. With the large base amount, the discounting by various rates of interest will very likely make little difference to the factor-owner. Large changes in the interest rate, which would make an enormous difference to capitalists and determine huge differences in interest income and the profitableness of various lengthy productive processes, would have a negligible effect on the earnings of the owners of the original productive factors [emphasis added].

Plus, as far as the other component of the demand schedule is concerned, the demand from capital goods owners, Rothbard (1993, p. 406) explains that:

It is true that capitalists, after investing in a stage of production, demand present goods in exchange for their product. This particular demand is *inelastic in relation to interest changes* since these capital goods also can have no subjective use-value for their producers. [emphasis added]

In the next section, Rothbard (1993, p. 419) adds:

We have seen that the productive demand for present goods tends to be inelastic with respect to interest rates; on the other hand, the consumers' loan curve will probably display greater elasticity. It follows that, *on the demand side, changes in time preferences will display themselves mostly in the consumption demand schedule.* On the supply side, of course, a rise in time preferences will lead to a shift of the SS curve to the left, with less being saved and invested at each rate of interest. [Emphasis added]

In other words, shifts of the supply curve will be far more sensitive to changes in time preferences than shifts of the demand curve. One can then expect that with a general change of time preferences in one direction, the effect on the supply schedule will be so strong relative to the effect on the demand schedule that Rothbard would be right after all on the relationship between the interest rate and the volume of investment. With a general lowering of time preferences, the shift of the supply schedule more than compensates for the shift of the demand schedule, the interest rate falls and the volume of investment rises. With a

general rise in time preferences, the interest rate rises and the volume of investment falls.

It should be clear however that this rebuttal to Hülsmann would not be a general one. Under this line of reasoning, it is still possible -depending on whose preferences change- that the impact of lower time preferences for example would be a decline of investment. What the argument shows is only that such a scenario is less likely than what Hülsmann suggests. However, Rothbard's view still requires to be qualified by some set of empirical hypothesis.

III ROTHBARD'S NEGLECT OF THE IMPLICATIONS OF HIS OWN INSIGHT AND THE «NORMAL» CONFIGURATION OF THE TIME MARKET

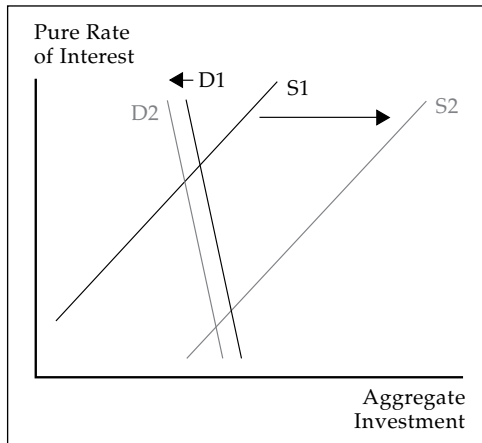
This partial solution to Hülsmann's challenge brings into light another issue with the Rothbardian take on the time market and the structure of production. For the strong Rothbardian relationship between interest and investment to hold, the demand schedule for present goods from factor owners must not only fail to fall when the supply schedule rises, it must also be elastic (as shown in diagram 1 above). Otherwise, however drastic a shift of the supply curve is, the volume of investment barely changes. But to the extent that the demand schedule of factor owners is elastic to the interest rate, it must also be sensitive to time preference changes, as Rothbard explains. Therefore, the demand schedule must have failed to fall, not because as a rule it can hardly fall but because people whose preferences change happen to be on the supply side only, a purely contingent condition. This implies in turn that the Rothbardian story is no more likely than other Hülsmannian scenarios. On the other hand, for the Hülsmannian alternative scenarios to be unlikely, the supply side of the time market must be far more sensitive to time preference changes than the demand from factor owners. But then again, if this demand schedule barely shifts when time preferences change, it should also be largely inelastic to interest, which means that the volume

of investment barely changes when the interest rate rises or falls. Rothbard could not have it both ways.

Given that the demand for present goods by productive factor owners on the time market is likely to be «highly inelastic in response to changes in the interest rate» and that «on the demand side, changes in time preferences will display themselves mostly in the consumption demand schedule», as Rothbard explains, then it must follow that the volume of investment and the ratio of aggregate investment vs. aggregate consumption will be largely independent from time preferences and the interest rate. With a general lowering of time preferences, investment will only slightly rise (but could conceivably slightly fall) when the supply schedule of present goods will drastically rise and the demand schedule will slightly fall (see diagram 2 below).

Strictly speaking, as long as investment would slightly rise instead of slightly falling, this would of course still be compatible with the main results of Rothbard’s take on the time market (the level of investment rises when the interest rate falls). However, this is not sufficient for Rothbard’s strong relationship between interest and investment to hold. Moreover, this is not sufficient

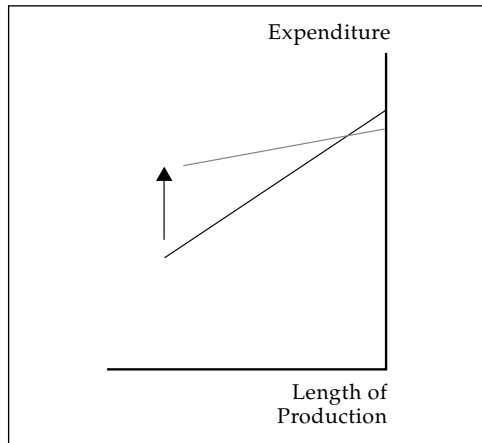
DIAGRAM 2
IMPACT OF A TIME PREFERENCES FALL IN THE «NORMAL»
TIME MARKET CONFIGURATION



for Rothbard's growth scenario to hold as Hülsmann (2010) shows. If aggregate investment barely rises or stays the same, a falling interest rate means that the structure is only slightly thinner at its consumption base or as wide and that investment tends to be higher at each earlier stage than in the previous structure except at the highest stages which must be cut since they cannot be sustained without a higher volume of investment. This might entail an overall higher degree of roundaboutness and some kind of growth since some investment is reshuffled upward—despite the longest processes being shorter than previously— but this is hardly Rothbard's growth scenario.³

DIAGRAM 3

IMPACT OF A TIME PREFERENCES FALL IN THE «NORMAL» CONFIGURATION OF THE STRUCTURE OF PRODUCTION



³ This would be similar to scenario n.º 3 in Hülsmann (2010).

IV
AGGREGATE INVESTMENT IS LARGELY INDEPENDENT
FROM TIME PREFERENCES

It strikes us then that the correct position about the relationship between time preference, the interest rate and investment expenditure must combine Rothbard and Hülsmann's respective positions. Hülsmann is right, Rothbard does not provide us with a general explanation. Other scenarios than his are possible and a thorough analysis of the structure of production, growth and business cycle theory would have to take all the possible scenarios into account. On the other hand, contra Hülsmann, Rothbard is certainly right that the demand schedule for present goods by factor owners tends to be inelastic and less responsive to shifting time preference schedules than the supply schedule. Precisely because of this, one conclusion of Hülsmann's analysis is reinforced, namely that the volume of savings going into investment is largely independent of the interest rate. However, this result obtains not because the volume of investment could «with equal likelihood» rise or fall when time preferences and the interest rate fall (depending on the contingent factors of shifting demand and supply schedules) but in the sense that the demand for present goods of factor owners and the volume of investment are largely independent of time preferences.

That this is the case suggests that the emphasis on the determination of the volume of investment as the necessary simultaneous counterpart to the determination of the interest rate through time preferences becomes unjustified on Rothbard's own terms. It also suggests one should investigate the other determinants of the demand schedule and hence of the volume of investment. The essential task remaining is to investigate why this almost vertical demand for present goods is where it is and not somewhere else and what can make it really shift if not time preference changes. Getting back to Rothbard and the reasons why he claimed the demand schedule is likely to be inelastic to the interest rate and insensitive to time preference changes relative to the supply schedule will provide us with a starting point for this investigation.

V
TOWARD A MORE «DYNAMIC» THEORY OF THE TIME
MARKET AND CAPITAL STRUCTURE

The reason why the demand for present goods tends to be inelastic to interest is that it is the obverse side in the time market of the supplies of productive factors, supplies of future goods vs. present goods which tend to be inelastic to their prices. The reservation demand for land and capital goods will usually be negligible whatever their prices are, a fortiori whatever the time discount on their marginal productivity is.⁴ The reservation demand will be more important for labor because labor implies foregoing leisure, a consumption good (and also because there is the alternative of working for oneself, though Rothbard does not mention it in this context). However, changes in the interest rate will make only a small difference on wages relative to their importance for supplying present goods in the time market, hence the relative inelasticity of the supply of labor to the interest rate and its relative insensitivity to time preference changes on the part of laborers (Rothbard 1993, pp. 405-6).

Now, that the supplies of pieces of land, various types of labor and capital goods determine the position of the demand for present goods in the time market might seem to be a trivial insight but is nonetheless decisive and neglected as far as the determination of the volume of aggregate investment is concerned. For if the demand for present goods (the supply of productive factors) is likely to be inelastic to interest and relatively insensitive to time preference changes, the main causes of the volume of investment at any given time must be those that determine the supply of land, of labor and of capital goods at this time, apart from time preferences.

Investigating all the causes of the supplies for productive factors in details goes beyond the scope of this article but it must be stressed here that, except for the choice between work (for

⁴ Specialists in some productive processes have usually no other use than sales for their products, so that they offer the stock whatever its price is, except insofar as they expect a higher future price.

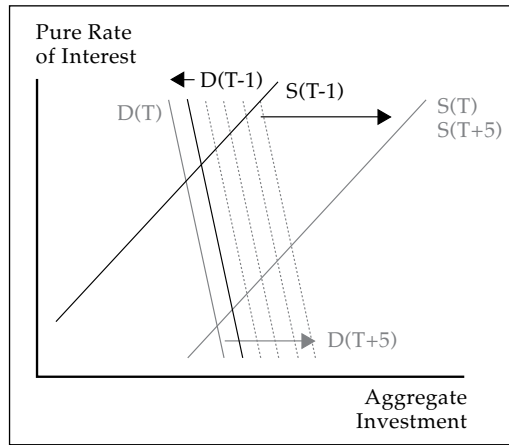
oneself or someone else) and leisure today, they are essentially the outcome of past valuations and decisions since the stock of land and capital goods as well as the size of the population at any point in time are the remnants of more or less remote past production decisions. In turn, these past causes do not only determine what the present volume of investment must be but co-determine with present time preferences what the interest rate will be in the immediate future since the interest rate is determined by the demand and the supply of present goods vs. future goods.

In particular, the supply of capital goods should be particularly responsive to previous production decisions and therefore to previous time preference schedules and availabilities of productive factors. A thorough analysis of the time market and growth scenarios should take this into account. In order to grasp the implications of this, let's assume what we considered above as the most probable scenario for growth is triggered at an arbitrary starting point in time.

At point T in diagram 4 below, time preferences in the population suddenly become generally lower than before (at point T-1). The supply schedule for present goods rises from $S(T-1)$ to $S(T)$ while the relatively inelastic demand schedule slightly falls from $D(T-1)$ to $D(T)$. The immediate outcome is a sharp fall in the interest rate and a slight rise in the volume of investment. In the structure of production (see diagram 5 below), the reallocation of funds has started. Capitalists tend to cut funding in the highest stages but put some more funds in the next highest than there were before. At T+1, additional supplies of capital goods produced in the highest remaining stages appear on the time market while the supply of capital goods at the previously highest stages is cut. The supply of capital goods at the lowest stages might initially diminish too as spending in these stages possibly falls under the pressure of a slightly lower consumption base. At T+2, T+3, etc. the effects of a higher level of roundaboutness are more and more felt as capitalists and laborers at lower stages start to use the recently built-at-the-previous- stages higher stock of capital goods. As time goes by, more and more additional capital goods are produced thanks to the improved physical productivity

implied in the higher level of roundaboutness. However, this means that the demand for present goods rises as these goods enter the time market (in diagram 4 the demand curve shifts to the right each time additional goods are brought, with the chosen arbitrary stopping point of $T+5$) while the supply schedule does not shift anymore. This in turn means that the volume of investment rises and the interest rate becomes higher again as illustrated below, with a crossing point between $S(T+5)$ —which is identical to $S(T)$ —and $D(T+5)$. This crossing point is above and at the right of the crossing point between $S(T)$ and $D(T)$.

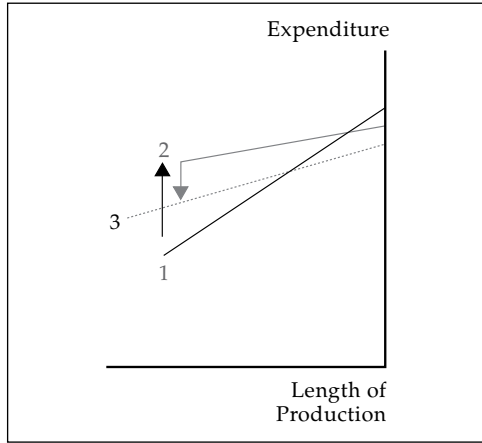
DIAGRAM 4
SEQUENTIAL IMPACT ON THE TIME MARKET
OF A FALL IN TIME PREFERENCES



Given an initial demand for present goods, a change of time preferences triggers a sequence of events. Initially, it translates on the time market as a sharp fall in the interest rate with an almost unchanged level of aggregate investment. The corresponding growth mechanism is essentially a change in relative spending between stages, which is illustrated in diagram 5 above from a shift to line 1 to line 2.⁵ As soon as the physical effects of these

⁵ See Hülsmann (2010) for the different growth mechanisms.

DIAGRAM 5
 SEQUENTIAL IMPACT ON THE PRODUCTION STRUCTURE
 OF A FALL IN TIME PREFERENCES



decisions are felt, they trigger in turn a different growth mechanism (without any new change of time preferences). The demand schedule for present goods and the level of investment rise while the interest rate rises again.⁶ The first growth mechanism tends to be superseded by a second. The initial change in relative spending is at least partially reversed while a saving based growth takes over. This is illustrated by the shift from line 2 to line 3 above. The structure of production is lengthened again and becomes thinner, which relative to the initial structure at T-1 brings us back to the Rothbardian narrative as far as comparative statics is concerned (compare line 1 and 3 and see how similar it looks to the representation in diagram 1). The explanation of the process is different however, and hopefully more realistic here.

⁶ We are assuming here that the changes in people’s demand and supply schedules come as a surprise to each other. To the extent that they would be anticipated, schedules would include this speculative element and the volatility of the interest rate during the process would be lower.

VI CONCLUSION

The demand for present goods schedule on the time market and the volume of investment at any point in time tend to be inelastic to the interest rate and relatively insensitive to a shift of time preferences (compared to the supply for present goods schedule). They are essentially determined by the stock of productive factors in existence. They are therefore indirectly determined by past production decisions and valuations, mainly time preferences at various decisional points in past time and also preferences for labor over leisure during these past production processes. The demand schedule for present goods and the supply schedule of present goods determine the interest rate. As a consequence, the interest rate, the volume of investment and therefore the shape that the structure of production tends to have, are co-determined at any point in time directly by present time preference schedules and indirectly by past time preference schedules, and to a less important extent by past and present preferences for labor over leisure.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- HÜLSMANN, J.G. (2010): «The Structure of Production», Université d'Angers, Working Paper.
- (2008): «Time Preference and Investment Expenditure.» *Procesos de Mercado*, vol. V, n.º 2, pp. 313-333.
- ROTHBARD, MURRAY N. (1993): *Man, Economy, and State*. 3rd ed., Auburn, Ala.: Mises Institute.

CIVILIZACIÓN, MERCADO
Y ORDEN MORAL
(Reflexiones con motivo
de la Jornada Mundial de la Juventud,
Madrid agosto 2011)

JESÚS HUERTA DE SOTO*

En diferentes trabajos, pero sobre todo en mi artículo titulado «La teoría de la eficiencia dinámica» (*Procesos de Mercado*, vol. I, n.º 1, primavera 2004, pp. 11-71), he tratado de demostrar de qué manera la moral personal (especialmente en los ámbitos de la moral sexual, familiar y de la ayuda a los que nos necesitan) impulsa la eficiencia dinámica basada en la creatividad y la coordinación empresarial que expande sin límite el proceso espontáneo del mercado. La estabilidad, seguridad y prosperidad de la institución familiar hace posible el aumento del número de seres humanos que, además, cada vez son más ricos, capaces y morales. En suma, impulsa un aumento del número de personas que cada vez son mejores; es decir, un crecimiento sin límite de una población cada vez más numerosa, más productiva, más próspera, más ingeniosa, más culta, más solidaria y, sobre todo, más *creativa* y capaz de hacer avanzar la civilización humana hacia cotas que hoy ni siquiera podemos imaginar.

La Religión cristiana (y también la judía, y la musulmana en la medida en que logre integrarse en la modernidad, abandonando cualquier atisbo de justificación para la guerra «santa», el estatismo religioso y su discriminación fáctica de la mujer) facilita y se convierte en la mejor aliada e impulsora de este progreso social a través de dos vías: por un lado, posibilita que los seres humanos internalicen el cumplimiento de las normas de la moral

* Catedrático de Economía Política, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid.

personal (familiar, sexual, etc.) que, por su propia naturaleza, no pueden imponerse coactivamente; y, por otro lado, generaliza y hace habitual el cumplimiento de las normas de la ética social (es decir, la que garantiza el respeto a los principios de la propiedad privada). De hecho, si la gente a lo largo de la historia no hubiera internalizado de manera generalizada que está mal atentar contra la vida humana, robar o no cumplir lo pactado en los contratos, ni siquiera todos las policías y ejércitos juntos del mundo (públicos o privados) bastarían para hacer posible la civilización y el orden pacífico de cooperación social.

Además, no debe olvidarse que el orden espontáneo del mercado promueve, como condición necesaria aunque no suficiente, los comportamientos morales. En efecto, los intercambios voluntarios en los que se basa, convierten en habitual el respeto y el diálogo con el otro, el esforzarse por descubrir lo que necesita y la mejor manera de proporcionárselo, a la vez que convierte la reputación personal de que nos portamos bien en algo que socialmente se valora y que nos interesa —e incluso consideramos un orgullo— mantener. Ahora bien, este proceso de cooperación social en libertad necesita también, como hemos indicado, de la levadura de la moral y de la Religión por lo que, aunque sólo sea por esto, los poderes públicos (mientras sigan existiendo y no sean sustituidos por el entramado de agencias privadas de seguridad y justicia del muy superior orden social anarcocapitalista) deberían con carácter prioritario alentar y defender las instituciones religiosas, y no llevar su neutralidad política con relación a las mismas hasta el punto de considerarlas como algo que debe estar encerrado en la esfera estrictamente subjetiva de cada individuo y que, por tanto, ni puede ni debe influir en el fomento e impulso del proceso pacífico de cooperación social.

Estas mutuas interacciones entre el orden moral y el orden espontáneo del mercado o, si se prefiere, entre el orden espontáneo del mercado y el orden moral, lamentablemente tampoco son bien entendidas, en muchas ocasiones, por los propios líderes morales y religiosos. Estos, a menudo, caen en la tentación de la crítica fácil al capitalismo ignorando que éste, aunque moralmente neutro, impulsa e incentiva, como hemos visto, los comportamientos morales. Además, suelen alentar, tácita o explícitamente, la

idea peligrosa de que el origen del mal no está en nuestro interior sino en el sistema social inmoral, que nos inunda de egoísmo, consumismo, materialismo y todo tipo de otros perversos «ismos». E incluso la idea más peligrosa aún de que es preciso reforzar el estatismo, pues «obviamente» correspondería a los poderes públicos poner coto a todos estos excesos, y si no lo hacen, es porque al frente de los mismos se encuentran personas víctimas de ideologías perniciosas o carentes de moral. Sin embargo, como demuestra el teorema de la imposibilidad del socialismo (que analizo con detalle en mi libro sobre *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, 4.^a edición, Unión Editorial, Madrid 2010) el intento de sustituir el orden espontáneo del mercado por un sistema estatista (organizado e impuesto coactivamente desde arriba por el gobierno) es teóricamente imposible y lleva a la destrucción de la civilización y del género humano. Y ello aunque al frente de tal órgano coactivo y de sus correspondientes organizaciones burocráticas delegadas se encuentren los seres humanos más santos y morales que quepa imaginar (incluyendo, desde luego, a los propios líderes religiosos que tan a la ligera se permiten criticar al orden espontáneo del mercado y al sistema capitalista).

A pesar de todas estas incomprendiones, y del fastidio que a un católico de a pie (que, como el autor de estas líneas, por coherencia moral y científica, es a la vez anarcocapitalista) genera el hecho de que, por ejemplo, en las preces de las misas de cada domingo se pida sistemáticamente a Dios que ilumine a los poderes públicos para que solucionen todo tipo de problemas o hagan esto o aquello, olvidando siempre pedir a Dios que impulse la creatividad y buen hacer de los seres humanos por naturaleza empresarios y, por ende, el orden espontáneo del mercado, no hemos de caer en el desánimo sino, todo lo contrario, alentar continuamente nuestro optimismo y esperanza.

Y es que, a pesar de que olvidemos pedir a Dios lo verdaderamente importante en el ámbito de la cooperación social, El sabe perfectamente lo que, conforme a las leyes de la cooperación social espontánea que El mismo ha creado como consustanciales a nuestra propia naturaleza humana y empresarial, nosotros necesitamos cada día, para que la civilización siga avanzando y no

desaparezca y pueda continuar multiplicándose la población y la calidad de la vida humana.

El ejercicio sistemático de la coacción sobre la función empresarial, que es la más íntima esencia del socialismo (o quizás mejor, deberíamos decir del «estatismo») bloquea la creatividad humana y su capacidad de coordinación, hace estragos en el proceso de cooperación social, destruye múltiples fuentes de riqueza y genera todo tipo de conflictos, violencia, pobreza y miseria por doquier. De hecho, Mises, en su libro sobre *Crítica del intervencionismo* del Estado en la economía (edición española de Unión Editorial, Madrid 2001) denomina *destruccionismo* al sistema socialista, a la vista de los perversos efectos que el mismo genera. Afortunadamente, y a pesar de los estragos que continuamente causa, el socialismo (o, de nuevo mejor dicho, el «estatismo») hasta ahora nunca ha logrado acabar del todo con el impulso que la libre iniciativa empresarial del ser humano genera haciendo posible el desarrollo de la civilización. Si el Mal (representado por el *destruccionismo* en la terminología de Mises) triunfara, hace ya mucho que el género humano y la civilización habrían desaparecido (y, de hecho, puede considerarse que eso es precisamente lo que desea el Maligno cuando alienta —utilizando todo tipo de engaños y señuelos— las políticas destruccionistas: acabar con la obra de Dios). Que a pesar de todo, y del poder inmenso de seducción que tiene el socialismo (o, de nuevo mejor dicho, el «estatismo») sobre el género humano, siga desenvolviéndose el proceso de cooperación social, e incluso prosperando notablemente en determinadas etapas históricas y zonas geográficas, es la prueba irrefutable de que a la larga el Bien, representado por la libertad empresarial, la iniciativa individual y, sobre todo, los principios morales, siempre, con la ayuda de Dios, prevalece y es capaz de vencer al Mal (representado por la arrogancia fatal del ideal socialista y por el destruccionismo que siempre le caracteriza).

LA REFUTACIÓN DE LA TEORÍA CUANTITATIVA DEL DINERO

JUAN RAMÓN RALLO*

En las primeras páginas de su *The Theory of Prices*, Arthur Marget insiste en que los economistas tienden a confundir la ecuación cuantitativa — $M*V=P*Q$ — con la teoría cuantitativa del dinero (Marget 1938, 9-39). Si bien, como asimismo sostiene Benjamin Anderson (Anderson 1917, 161), la ecuación cuantitativa es en realidad una identidad contable irrefutable que tan sólo pone de manifiesto que el conjunto de los pagos realizados en una economía — $M*V$ — es igual al conjunto de los cobros — $P*Q$ —, la teoría cuantitativa asume la existencia de unas relaciones concretas entre las cuatro variables de la ecuación cuantitativa.

Aunque, como sucede con la teoría del capital, existen casi tantas teorías cuantitativas como economistas, Joseph Schumpeter, en su monumental *Historia del análisis económico*, tasaba en cuatro las proposiciones básicas que se encuentran presentes en cualquier teoría cuantitativa: a) la oferta monetaria (M) es una variable independiente de los precios (P) y del volumen de transacciones (Q); b) la velocidad del dinero (V) está determinada por factores institucionales y, o bien no varía, o bien varía muy lentamente; c) la cantidad de transacciones (Q) no depende de la oferta monetaria (M); y d) los cambios en la oferta monetaria (en M), a menos que vayan casualmente de la mano de cambios en la cantidad de transacciones (en Q), provocan variaciones mecanicistas en todos los precios de la economía, con independencia de cómo se haya producido esa variación en la oferta monetaria (Schumpeter 1954, 703).

En efecto, si algo pretende probar la teoría cuantitativa es que, invariadas las restantes circunstancias, un incremento de M

* Doctor en Economía. Profesor del Departamento de Economía Aplicada I de la Universidad Rey Juan Carlos y del centro de estudios ISEAD.

provocará un aumento proporcional de P , y para ello resulta necesario asumir que M es independiente de V y de Q (y V y Q de M) y que el aumento de P es una consecuencia de M y no al revés.

Pese a la popularidad lograda por la teoría cuantitativa, las cuatro hipótesis de partida son falsas. No quiero con ello negar que, en general, los aumentos de M no se traduzcan en ciertos incrementos de P —como decía Hayek, «desde un punto de vista práctico, pocas cosas podrían ser más graves que el público dejara de creer en las proposiciones básicas de la teoría cuantitativa» (Hayek 1967, 3-4)—, pero en aras del rigor teórico es inadmisibles que aceptemos a pies juntillas unos razonamientos muy de brocha gorda que nos ocultan las auténticas interrelaciones entre el dinero, el crédito y los bienes económicos. Por ello, en este artículo me centraré en analizar y refutar cada una de las cuatro hipótesis básicas de la teoría cuantitativa.

I

LA OFERTA MONETARIA ES UNA VARIABLE INDEPENDIENTE DE LOS PRECIOS

La primera de ellas es que M es una variable independiente de P y de Q ; en otras palabras, la oferta monetaria es reputada como una variable exógena al sistema que no reacciona ni ante las variaciones del conjunto de precios ni del conjunto de transacciones económicas.

Tal como sucederá con respecto al resto de variables, en este caso hay un claro problema inicial de indeterminación: ¿qué entendemos por M , esto es, por la oferta monetaria? En términos estrictos, podríamos entender por oferta monetaria la cantidad de dinero en una sociedad, a saber, el conjunto de los bienes presentes con una elevada liquidez (por ejemplo, el oro, la plata...), lo que la economía neoclásica llamaría la base monetaria o M_0 ; esto excluye de la oferta monetaria a los derechos de cobro, que no son dinero sino derechos a recibir dinero (por ejemplo, los depósitos bancarios). Con estos parámetros, la hipótesis de la teoría cuantitativa sería sólo levemente incorrecta: la cantidad de bienes

presentes líquidos nos vendría dada y sería bastante independiente de P y Q . Sólo deberíamos adaptar la hipótesis para contemplar que la reducción de P (de los precios de la economía) supone un incremento del poder adquisitivo de M , lo que por lo general se traducirá en un incentivo a incrementar la oferta de dinero (si el poder adquisitivo del oro aumenta, la producción minera de oro también subirá).

El problema es que si sólo incluimos la cantidad de dinero en M , el resto de corolarios de la teoría cuantitativa se caen por su propio peso. Al cabo, es evidente que sobre los precios —al menos a corto y medio plazo— no sólo influye la cantidad de dinero, sino también la cantidad (y calidad) de promesas a entregar dinero. Por consiguiente, hemos de flexibilizar lo suficiente M como para incluir todas aquellas promesas que se empleen como medios de pago. Pero en ese caso, la hipótesis de que M es independiente de P y Q deja de ser cierta.

En efecto, uno de los factores que determina el volumen de las promesas de pago de una economía es la cantidad y el precio de los bienes que pueden emplearse como colateral de esas promesas de pago. Tomemos el caso de una letra de cambio: un incremento en la cantidad o en el precio de los bienes de consumo altamente demandados permite girar nuevas letras de cambio, aumentando de ese modo la cantidad de promesas de pago y la «oferta monetaria» (M) en sentido lato. Análogamente, un incremento de la cantidad y del precio de los inmuebles permite a los bancos dispuestos a degradar su liquidez concediendo hipotecas más cuantiosas, las cuales se traducen en una mayor cantidad de depósitos a la vista para los hipotecados y, por consiguiente, en un incremento de M .

En definitiva, la teoría cuantitativa ignora que la «oferta monetaria» es un resultado endógeno del proceso económico y no un dato exógeno que nos viene dado. Su obsesión teórica es unidireccional — M empuja al alza a P —, olvidándose de los efectos boomerang que existen — P empuja al alza a M —.

Una teoría cuantitativa más realista, blindada contra estos errores de fondo, debería considerar que M se divide en dos partes: el dinero y las promesas de entregar dinero (en ciertas formulaciones de la teoría cuantitativa sí aparecen diferenciadas, nosotros

las llamaremos M' y M'' respectivamente). A su vez, debería tener en cuenta que el dinero (M') es en realidad un subconjunto variable de Q (aquella porción de los bienes presentes que sean además líquidos), determinado por los procesos de monetización y desmonetización (cambios en la demanda monetaria) de unos bienes económicos que a su vez pueden fabricarse atendiendo a los cambios en la rentabilidad de producirlos. Y asimismo, habría que tener en cuenta que las promesas a entregar dinero (M'') estarán compuestas en parte por un subconjunto de M' (los bienes presentes líquidos que se utilicen como garantía o respaldo de las promesas de pago) y en parte, si los agentes no se preocupan por su liquidez, por otro conjunto tremendamente fluctuante como es la oferta de bienes futuros (Q futuro), que se empleará como inadecuada garantía para las promesas de pago presentes.

Por eso mismo, además, no sólo será relevante estudiar la cantidad de M , sino también su calidad: dado que la oferta de bienes futuros es muy incierta y está muy sometida a las oscilantes expectativas de los agentes, un incremento del valor presente de esos bienes futuros (por ejemplo, vía descensos de los tipos de interés) o una mejora generalizada de las expectativas (propia de auges y burbujas) generará emisiones masivas de promesas de pago contra bienes futuros (aumentos de M'') que, debido a la euforia irracional, serán aceptadas por todos los agentes a su importe nominal; en cambio, reducciones del valor presente de los bienes futuros o empeoramientos generalizados de las expectativas limitarán su emisión y su aceptación (hasta el punto de que muchas de las promesas podrían dejar de circular salvo a grandes descuentos, lo que les restaría casi cualquier influencia sobre P).

En todo caso, si esta primera hipótesis de la teoría cuantitativa (que la oferta monetaria es independiente del nivel de precios) se releja lo suficiente como para volverla realista, es evidente que la teoría cuantitativa queda seriamente tocada: si una variación autónoma de P puede generar una variación de M , habrá que reconocer que existen otras causas para que se produzcan variaciones de P más allá de los cambios en M ; y si, como decimos, un incremento de Q puede dar lugar a un aumento de M , también resultará evidente que no todo aumento de M generará un alza

de P (si el aumento de Q genera un aumento de M , P podrá mantenerse estable). En otras palabras, la teoría cuantitativa tradicional deja de ser una teoría general capaz de explicar todas las variaciones del conjunto de precios de una economía y pasa a ser una teoría particular aplicable sólo a unas condiciones determinadas y bajo unas restricciones muy concretas.

II

LA VELOCIDAD DEL DINERO ESTÁ DETERMINADA POR FACTORES INSTITUCIONALES Y APENAS VARÍA

La segunda hipótesis en la que se sustenta la teoría cuantitativa es que la velocidad de circulación del dinero (V) es constante e independiente del resto de variables, quedando determinada por factores institucionales. Que la velocidad sea independiente es un requisito teórico para poder relacionar las variaciones de la cantidad de dinero (M) con las de los precios (P); que sea constante es una conveniencia empírica que ahorra trabajo a los economistas a la hora de recolectar datos y «demostrar» la fuerte relación entre oferta monetaria y precios. Como en las restantes relaciones entre variables, en este caso parece que se parte de una conclusión preconcebida (la teoría cuantitativa es cierta) para, a partir de ella, desplegar las hipótesis necesarias que la hagan verosímil; pero, como en los otros casos, constituye un error económico mayúsculo.

Recordemos que la velocidad del dinero no es más que la inversa de la demanda de dinero (esto es, la inversa del tiempo medio que los agentes atesoran una determinada cantidad de dinero). Por tanto, en lugar de pensar en términos de velocidad —las más de las veces un concepto poco intuitivo— podemos simplemente razonar en términos de atesoramiento de dinero.

Para empezar, debemos reconocer que el atesoramiento sí está en parte determinado por factores institucionales y consuetudinarios. Cuanto más desarrollado se encuentre el sistema de pagos de un país y cuanto menos habituados estén los agentes a abonar sus operaciones en efectivo, menos tiempo permanecerá cada unidad monetaria dentro de los saldos de caja de un

individuo. Así, por ejemplo, una economía muy bancarizada donde el medio preferente de pago sean los cheques o las tarjetas de débito, lo habitual será que se produzcan un número de transacciones mucho mayor que en una economía donde todos los pagos se produzcan al contado y que, en consecuencia, la velocidad de circulación del dinero también sea mayor.

Ahora bien, que la velocidad del dinero esté en parte determinada por factores institucionales no significa ni que esté sólo determinada por factores institucionales, ni que esté mayormente determinada por factores institucionales, ni que sea independiente del resto de variables de la ecuación cuantitativa. Al contrario de lo que los cuantitativistas se ven forzados a suponer para no abandonar su insostenible teoría, el resto de variables sí ejercen una enorme influencia sobre la misma.

Empecemos por el lado derecho de la ecuación: el precio y la cantidad de bienes ($P \cdot Q$). Hasta cierto punto, el atesoramiento presente viene determinado por el poder adquisitivo futuro del dinero (por cuántos bienes podrán adquirirse con una unidad monetaria): si el agente espera que los precios futuros caigan, incrementará su atesoramiento —esto es, se pondrá largo en dinero y corto en mercancías—; si, en cambio, espera que los precios futuros aumenten, reducirá su atesoramiento —esto es, se pondrá corto en dinero y largo en mercancías—.

No se trata, por supuesto, de una relación ni absolutamente rígida ni tenebrosamente apocalíptica como muchas veces nos quieren hacer creer los keynesianos a cuenta de Japón («nadie consume porque todos esperan que caigan los precios»). Primero, porque el mero acto de atesorar o desatorar dinero adelanta la caída o el aumento de precios esperado, de modo que la tendencia a atesorar o desatorar dinero sólo continuará si las expectativas bajistas o alcistas se mantienen. Segundo, porque otra forma de ponerse largos en dinero futuro es invirtiendo el dinero presente en proyectos que venzan en el momento en que se desea disponer del dinero. Y tercero, porque aun cuando el dinero permaneciera atesorado, se desatarían otras fuerzas —como la caída del tipo de descuento— que permitirían reorientar la estructura productiva de la economía sin irresolubles quebrantos. Pero, por poco rígida o apocalíptica que sea la relación entre

la velocidad del dinero y su poder adquisitivo, es indudable que existe y que debe ser tenida en cuenta.

Más significativa, con todo, es la relación entre M y V . Fijémosnos en que ambas variables son necesarias para explicar cuánto dinero se está utilizando con el propósito de adquirir bienes (Q): M es la oferta monetaria, entendida como todo el stock de medios de pago (dinero y promesas de pago), y V es la inversa de la demanda monetaria, entendida como la parte del stock de dinero que se está utilizando para efectuar pagos. V nos informa de qué múltiplo de los medios de pago se destinan en un momento dado para alcanzar bienes (o, si tomamos la inversa, es decir, la demanda de dinero, qué porcentaje de los medios de pago se atesoran). Parece claro, pues, que difícilmente podrán estas dos variables ser independientes cuando V necesita nutrirse de M , esto es, cuando la constitución de los saldos deseados de tesorería se realizará a partir de una oferta monetaria determinada. Así, por ejemplo, si en ciertos contextos como el actual los agentes atesoran todos los medios de pago que el banco central pone a su disposición —esto es, si deciden no hacer uso de los medios de pago que el banco central pone a su disposición—, M aumentará a la vez que V disminuirá: habrá más oferta de dinero pero ésta será completamente reabsorbida por la demanda. El cuantitativismo es demasiado simple al presuponer que todo aumento en la cantidad de dinero dará lugar a un incremento proporcional en la circulación de dinero: en ocasiones un aumento de M generará un incremento más que proporcional de V (inflaciones o hiperinflaciones) y en otras una reducción (deflaciones).

De este modo, por visualizar las relaciones entre M y V en un horizonte temporal más prolongado, tengamos en cuenta que cuando aumenta la oferta monetaria merced a la emisión de promesas de pago (M'') garantizadas por bienes de consumo futuros (Q futuros), el nuevo crédito presionará al alza los precios de todos los bienes presentes (P), lo que incentivará por los motivos ya apuntados un desatesoramiento de dinero (aumento de V) que hasta cierto punto se realimentará con el aumento esperado de precios. Conforme M'' siga aumentando, llegará un momento en el que los agentes comenzarán a darse cuenta de que la calidad de esas promesas de pago se ha ido deteriorando en la medida

en que no pueden satisfacerse todas (los bienes necesarios para saldarlas no existen en el presente), por lo que procederán a ponerse cortos en las promesas de pago (M'') y largos en dinero (M'); es decir, comenzarán a liquidar las promesas de pago de peor calidad y a atesorar dinero (reducción de V). Este atesoramiento de dinero unido a la hipertrofia de las promesas de entregar dinero generará una cadena de impagos en estas últimas (contracción de M''), lo que a su vez dará lugar a una caída de precios (reducción de P) y ésta, a su vez, reforzará el atesoramiento de dinero (reducción V) hasta que la calidad de las promesas de pago se estabilice y los precios relativos de los bienes se hayan ajustado a la baja.

Vemos, por consiguiente, que lejos de ser variables independientes, M , P y Q influyen decisivamente sobre V , y V influye decisivamente sobre M , P y Q . El problema es que relajar la hipótesis de esta independencia socavaría la teoría cuantitativa: si un aumento de M puede dar lugar a una caída a corto o a largo plazo de V , o si un aumento de P puede realimentarse con aumentos de V , parece claro que no podrá establecerse una relación unívoca entre P y M : M podrá aumentar sin que lo haga P y P podrá aumentar sin que lo haga M .

III

LA CANTIDAD DE TRANSACCIONES NO DEPENDE DE LA OFERTA MONETARIA

La tercera de las hipótesis sobre la que se sustenta la teoría cuantitativa del dinero es que la cantidad de transacciones (Q) no se ve influida por la oferta monetaria (M). Se trata de un requisito esencial para validar la tesis final de que el aumento de M engendra un incremento proporcional de P : al fin y al cabo, si las variaciones de M pudieran trasladarse total o parcialmente a variaciones de Q —como sí sería factible desde un punto de vista matemático, pues recordemos que $M \cdot V = P \cdot Q$ —, la teoría cuantitativa se vería reducida a cenizas.

Ahora bien, ¿cuán realista resulta esta hipótesis? En principio parece que bastante: por el hecho de aumentar la cantidad de

medios de pago, el número de bienes y servicios no se incrementa. Por consiguiente, el único resultado que debería de tener el crecimiento de M es un alza de P .

Sin embargo, ya hemos apuntado a una de las razones por las que, siendo rigurosos, esta conclusión resulta engañosa: si M depende en parte de Q , es cuando menos dudoso que manteniendo constante M algunos incrementos de Q pudieran llegar a darse. No estoy diciendo, claro, que la cantidad de bienes y servicios no pueda crecer mediante reducciones de los precios (deflación), ni siquiera que resulte conveniente que todo aumento de Q sea esterilizado nominalmente por un incremento de M , sino que de la misma manera que la aparición del dinero mejora la coordinación entre seres humanos (y por tanto incrementa el número de transacciones económicas) con respecto al trueque, en ciertos contextos la creación privada de medios de pago adicionales puede mejorar la coordinación entre los agentes y, por consiguiente, incrementar Q . Por ejemplo, es muy probable que sin el recurso a las letras de cambio las ferias medievales nunca se hubieran organizado, ya que la mayoría de mercaderes, si bien disponía de mercancías para ofertar, carecía de oro con el que pagar las que quería adquirir (por no hablar del elevado riesgo que suponía transportar el oro desde el punto de origen hasta la feria). La emisión de letras de cambio respaldadas por sus mercancías líquidas les permitió a los mercaderes superar este inconveniente, de modo que las ferias, y las transacciones, pudieron perfeccionarse.

Pero además, existen otras razones para poner en duda la ausencia de relación entre la cantidad de medios de pago y el volumen de operaciones comerciales.

Primero, los períodos de rápido aumento o de rápida contracción de los medios de pago (asociados con hiperinflaciones e hiperdeflaciones) van asociados con retenciones de activos y mercancías fuera del mercado o con liquidaciones de activos y mercancías. En concreto, durante las hiperinflaciones los agentes retienen sus activos y mercancías (incluso para el autoconsumo), pues el envejecimiento del dinero puede llegar a ser tan rápido que las ventas resultan del todo ruinosas; en cambio, durante las hiperdeflaciones —generales o concentradas en sectores concretos— sucede

justo lo contrario: el valor del dinero se incrementa tan rápido frente al de los activos y las mercancías que todo el mundo está deseoso de enajenarlos y atesorar oro. Además, este último proceso se verá generalmente acompañado por impagos de deuda y liquidaciones forzosas, las cuales provocarán un incremento coactivo de los activos y las mercancías disponibles para la venta (cierto es que también puede generarse el efecto contrario: si durante una contracción del crédito se incrementa la cantidad de medios de pago para refinanciar las deudas vencidas, el número de liquidaciones será menor del que debiera ser y por tanto no se ofertará tanta Q como debería). En cualquiera de los dos casos, pues, las variaciones de M generan variaciones reales en las transacciones efectuadas (en el número de compraventas); ya sea para minorarlo o para acelerarlo.

Segundo, como también hemos dicho, las variaciones menos bruscas de precios (inflaciones y deflaciones moderadas, derivadas por ejemplo de la producción de oro o del incremento de la cantidad de bienes y servicios) pueden realimentarse con el atesoramiento o desatesoramiento de dinero (reducciones o aumentos de V , respectivamente) y el desatesoramiento puede dar lugar a incrementos sostenibles, a corto plazo, de la producción. Al desatesorarse el dinero —reservas de poder adquisitivo de los agentes— las empresas y los factores productivos pasan a operar de manera transitoria a un ritmo superior a aquel al que venían operando: a cambio de remuneraciones extraordinarias, los empresarios exponen a su maquinaria a un mayor desgaste y los trabajadores aceptan alargar sus jornadas laborales, redundando todo ello en un aumento acelerado —y transitorio— de Q . Por consiguiente, un aumento de M (producción de oro) puede generar un aumento de V (desatesoramiento de dinero ante la perspectiva de alzas en los precios) y un aumento de V puede provocar una expansión de Q .

Y, por último, la variación de los medios de pago también puede dar lugar a aumentos insostenibles a corto y medio plazo de Q , tal como pone de manifiesto la teoría austriaca del ciclo económico (Huerta de Soto, 2011). En concreto, el aumento de los medios de pago originado en un crecimiento del crédito no respaldado por ahorro real permitirá, a corto plazo, contratar a factores

productivos que hasta el momento se encontraban desempleados por exigir una remuneración superior a su productividad marginal descontada. En la medida en que el crédito fiduciario genera aumentos insostenibles de la demanda de ciertas industrias y reducciones en los tipos de interés, la productividad marginal descontada calculada por muchos empresarios para ciertos factores aumentará, lo que les llevará a incorporarlos a sus planes de negocio y a incrementar con ellos la producción y el número de transacciones a corto plazo.

Sin embargo, como la composición de la estructura productiva se modificará por acción del crédito fiduciario, sobredimensionando ciertos sectores económicos a costa de no mantener o aumentar proporcionalmente otros, lo que significará que a medio plazo esa estructura deberá reajustarse y reconocer que la cantidad de bienes futuros que planificaba alumbrar será sustancialmente menor a la esperada. Este empobrecimiento generalizado propio de las crisis económicas hace que la cantidad de transacciones sea menor de la que habría sido sin el aumento inicial del crédito fiduciario.

Por consiguiente, los aumentos de M basados en la inflación de crédito fiduciario darán lugar a aumentos transitorios de Q que en algún momento revertirán en forma de una cantidad de transacciones menor que sin la hinchazón inicial. Además, este proceso podría llegar a realimentarse con el ya comentado de las hiperinflaciones e hiperdeflaciones (según cuál sea la respuesta de las autoridades monetarias a la crisis).

En definitiva, no existe independencia ni cuantitativa ni cualitativa entre M y Q : las variaciones del primero afectarán al volumen y a la composición del segundo en una dirección sostenible o insostenible, según la naturaleza de la variación de M . De ahí que si bien la teoría cuantitativa ha resultado de gran importancia para alertar contra las consecuencias inflacionistas del aumento de M , también ha servido, al presuponer esa independencia entre M y Q , para desviar la atención de otra consecuencia más dañina si cabe, como es la deformación en el volumen y la sostenibilidad de las transacciones. No fueron pocos los defensores de la teoría cuantitativa que, como Irving Fisher, sostuvieron que convenía estabilizar los precios ante los aumentos de Q

derivados de mejoras en la productividad porque, de este modo, se facilitaba el cálculo económico y no se generaba perjuicio alguno dentro del sistema económico (Huerta de Soto 2009, 383). Un error en gran medida responsable de la Gran Depresión y de la Gran Recesión.

IV

CETERIS PARIBUS, LOS CAMBIOS EN LA OFERTA MONETARIA PROVOCAN VARIACIONES MECANICISTAS EN TODOS LOS PRECIOS

La última de las hipótesis en las que se basa la teoría cuantitativa es la de que los aumentos en M dan lugar a incrementos automáticos y mecanicistas en los precios, con independencia de cómo se haya originado y extendido ese incremento en M . La proposición puede tener dos significados: uno más restrictivo y otro más flexible. El primero se correspondería con sostener que todos los precios particulares se mueven en idéntica proporción a la variación de M ; el segundo, que P (el nivel agregado de precios; una media de todos los precios de la economía) aumenta o disminuye en la misma proporción que lo hace M , lo que permite que haya precios particulares que suban o bajen siempre que la variación de la media de todos ellos sea proporcional a la de M .

La primera de estas dos interpretaciones, que coincide con la célebre hipótesis de la neutralidad del dinero, es indudablemente falsa. Como ya descubriera Richard Cantillon —de ahí el famoso Efecto Cantillon—, las variaciones en los precios particulares de la economía dependen de los circuitos por los que se introduzcan los nuevos medios de pago. Con independencia de que el aumento de M proceda de un aumento de dinero (M') o de promesas de pago (M''), lo cierto es que los precios que con mayor intensidad y rapidez se incrementarán serán los de aquellos bienes en los que primero se gasten los nuevos medios de pago.

Y dado que al comienzo esos nuevos medios de pagos se gastarán antes de que el conjunto de precios de la economía haya aumentado, todos los agentes económicos se verán forzados o incentivados a modificar sus patrones de gasto y con ellos los

patrones de producción dentro de la economía. Es decir, aunque podría resultar verosímil la afirmación de que si todos los precios (incluidas las rentas) aumentaran a la vez un 10% no se producirían cambios en los patrones de gasto y producción de la economía, en el caso de que únicamente la renta monetaria de un solo agente aumentara un 10%, parece claro que sí acaecerán redistribuciones en la disposición y producción de los bienes y servicios de una economía.

En definitiva, los aumentos de M no pueden traducirse en incrementos equiproporcionales de todos los precios por el simple hecho de que el dinero y las promesas de pago entran en la economía a través de ciertos circuitos (el gasto de los productores de dinero o el gasto de quienes generan promesas de pago) y es a través de esos circuitos por donde se va extendiendo la inflación de precios.

Nos queda, sin embargo, valorar el realismo de la interpretación flexible de esta cuarta hipótesis de la teoría cuantitativa, a saber, que la variación de la media de los precios es proporcional a la variación de la cantidad de medios de pago. En principio, de manera aislada nada tenemos que objetar contra la misma, pues si el resto de erróneas hipótesis de la teoría cuantitativa se asumen ciertas, la interpretación flexible de esta cuarta hipótesis deviene cierta por una necesidad lógica y matemática. Es decir, si V y Q no varían ante cambios en M (esto es, si todos los medios de pago se emplean para adquirir la misma cantidad de bienes y servicios en idéntico lapso de tiempo), por fuerza la variación en la media de los precios ha de ser proporcional a la variación en la cantidad de medios de pago. Es, como ya hemos venido diciendo, una simple identidad contable que tan sólo iguala el importe de los pagos efectuados ($M*V$, siendo en este caso V constante) con los cobros recibidos ($P*Q$, siendo en este caso Q constante).

Por ejemplo, si en una economía donde cada año (V) se gastan 1.000 onzas de oro (M) en comprar un televisor y un automóvil (Q) que cuestan 200 y 800 onzas respectivamente (P), aumenta la cantidad de medios de pago a 2.000 onzas de oro y los patrones de gasto se modifican de tal forma que esa economía pasa a gastar 1.500 onzas en comprar un televisor y 500 en comprar un

automóvil, tanto el índice Paasche como el índice Laspayres de precios se incrementarán en un 100%, que es justo lo que ha aumentado M (de hecho, si Q no varía ambos índices son iguales), por mucho que el precio de los televisores haya aumentado y el de los automóviles haya caído. Estamos ante una simple identidad: si ahora gastamos 2.000 onzas en comprar los mismos bienes que antes, la suma de los precios de todos ellos será igual a 2.000 onzas (justo el doble que cuando gastábamos en esos mismos bienes 1.000 onzas).

Otra cuestión es la relevancia que esta conclusión merezca dentro del análisis económico. Al cabo, lo que guía las decisiones individuales no es el nivel agregado de precios, sino los precios relativos y, como vemos, los precios relativos sí pueden variar, originando cambios a medio plazo en Q y por tanto volviendo inaplicable la teoría cuantitativa como marco teórico para una economía dinámica.

V CONCLUSIÓN

Ninguna de las cuatro hipótesis sobre las que, según Joseph Schumpeter, se asienta la versión canónica de la teoría cuantitativa son realistas; o, como mucho, sólo lo son en ciertas situaciones muy concretas. Siendo generosos, podemos concluir que la teoría cuantitativa será casi siempre falsa y sólo en algunas ocasiones —cuando casualmente coincidan las cuatro hipótesis como en una conjunción astral— la realidad se acercará a la predicción teórica. En la mayoría de los casos, sobre todo si pretendemos analizar largos períodos de tiempo a lo largo de los cuales se alternan numerosas variaciones cíclicas, la teoría cuantitativa es inservible.

Pero, como hemos afirmado al inicio, no habría que confundir la teoría cuantitativa con la ecuación cuantitativa. Lo segundo, en realidad, es simplemente una identidad contable en la que tiene cabida no sólo la teoría cuantitativa sino cualquier tipo de operación monetaria que podamos concebir. Al cabo, si relajamos todas las hipótesis de la teoría cuantitativa llegaremos a una cáscara hueca, sin contenido teórico alguno, que será precisamente

la ecuación cuantitativa. Confundir ambas sería tanto como igualar un marco analítico con uno de los pésimos análisis que se desarrolla en su interior.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANDERSON, BENJAMIN (1917): *The Value of Money*. The Macmillan Company.
- HAYEK, FRIEDRICH (1967): *Prices and Production*. Augustus M. Kelly, Publishers.
- HUERTA DE SOTO, JESÚS (2011): *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Unión Editorial, 5.^a edición. Primera edición de 1998.
- MARGET, ARTHUR (1938): *The Theory of Prices*. Prentice-Hall.
- SCHUMPETER, JOSEPH (1954): *History of Economic Analysis*. Oxford University Press.

LA USURA, ¿SIGUE SIENDO INMORAL EL PRÉSTAMO CON INTERESES?

ANTONIO PANCORBO DE RATO*

La condena moral de la usura no ofrece muchos problemas. A nadie se le escapa que no es una práctica moralmente sana cobrar intereses absolutamente desproporcionados (de acuerdo con el riesgo que se asume y las condiciones de mercado), más cuando el deudor acepta el préstamo por encontrarse en una situación angustiosa, por ignorancia, inexperiencia o deficiencia mental. Sin embargo, ha sido doctrina explícita de la Iglesia Católica la condena no solo del cobro de intereses usurarios o leoninos, sino del cobro de *cualquier interés* en el dinero prestado. «Dinero no cría dinero», se decía, por lo que no habría banco ni prestamista que no practicara la usura.

La última condena explícita en un documento del Magisterio a la práctica del préstamo con interés se encuentra en la encíclica *Vix pervenit* (1745) que Benedicto XIV dirigió a los obispos italianos. En ella se declara pecado de usura el cobro de intereses en el contrato de mutuo. No hubo ninguna corrección posterior de esta doctrina. Todo lo contrario, el Santo Oficio la declaró en 1836 aplicable a toda la Iglesia (aunque esta declaración no le da a *Vix pervenit* carácter de doctrina infalible) ¿Sigue vigente, entonces, la doctrina «tradicional» sobre la usura? ¿Ha habido alguna rectificación oficial sobre esta doctrina, más allá del que «quien calla otorga»?

La usura y el interés conviven juntos en una cierta indefinición moral que puede que requiera una aclaración del Magisterio. O puede que no. Para algunos tal aclaración sería una exageración innecesaria. El cobro de intereses hoy es una práctica comercial

* Doctor en Economía, en la actualidad desempeña sus funciones en el Banco de España. Las opiniones que se expresan son exclusivamente las del autor. E-mail: antonio.pancorbo@bde.es.

común y perfectamente lícita. Además, dada la constante inflación y pérdida de poder adquisitivo que sufre el dinero fiduciario desde que su creación es responsabilidad exclusiva de los poderes públicos, sería impensable el préstamo sin intereses. La Iglesia no necesita aclarar lo que es evidente. Pero para otros el dinero sigue sin criar dinero. Siguen pesando las condenas de los papas y los concilios, y aunque hoy el Magisterio tolere el cobro de intereses por la dureza de nuestro corazón, en el principio las cosas no eran así. El tema claramente no está zanjado.

La usura es un tema moralmente apremiante y el Magisterio no permanece callado. El Catecismo (n. 2.269) nos recuerda que «los traficantes cuyas prácticas usurarias y mercantiles provocan el hambre y la muerte de sus hermanos los hombres, cometen indirectamente un homicidio. Este les es imputable». Juan Pablo II (audiencia general de 22 de noviembre de 2000) ya hizo llamamientos a combatir el «preocupante fenómeno de la usura» y a ayudar a las víctimas de esta «plaga social en expansión», salir al paso de todos aquellos que se encuentran atrapados en esta red de injusticia y de graves sufrimientos. Alzó su voz para exigir «un generoso compromiso en el combate contra este despiadado abuso de la necesidad de los demás».

La situación se agrava con la actual crisis económica y moral. Benedicto XVI viene condenando desde su inicio la práctica extorsionadora de la usura que supone una «humillante esclavitud» para quienes se ven atrapados en ella, y pide a los Estados una ayuda adecuada a las familias afectadas y en dificultad que tienen el valor de denunciar «a aquellos que se aprovechan a menudo de su trágica condición» (audiencia general de 1 de julio de 2009). Pero, ¿qué tipo de usura condena la Iglesia que supone indirectamente un homicidio, una plaga social y somete a sus víctimas a una humillante esclavitud?

La usura, como se entiende hoy normalmente, es sin duda una inmoralidad y en ocasiones también puede suponer un delito, por lo que es mejor dejar su definición a moralistas y juristas. Lo que sí se puede decir desde un punto de vista de economía política es que, en contra del drama intelectual que durante siglos ha confundido la usura con el interés, la usura no es todo interés que libremente se pacta en los préstamos, porque el interés, como

categoría económica, ni es un delito ni es una inmoralidad. Es uno de los elementos que forman parte de las *leyes naturales* inscritas en la acción humana, e imprescindible para buena parte de los cálculos económicos. El interés es el precio de los fondos prestables, y como tal, el interés que piden los prestamistas por sus préstamos será tan moral o inmoral como cualquier otro precio.

El interés, además, es un precio esencial en toda economía de mercado ya que ofrece una información imprescindible para coordinar, como Dios manda, el proceso productivo de cualquier sociedad por compleja y sofisticada que sea. En la maravilla de la creación y la delicada precisión con la que Dios estableció las interdependencias sociales, quedó inscrito en el corazón del hombre un mecanismo que responde espontáneamente con las señales necesarias para reorientar los procesos productivos según las necesidades y preferencias de miles de millones de personas, sin la necesidad de ningún comité de planificación central de la economía, que no sería más que una nueva expresión de la soberbia del hombre.

Tipos de interés altos indican una escasez de fondos prestables. Hay pocos ahorradores con capacidad o ganas de ceder su capacidad de compra presente. Mayoritariamente, la gente prefiere o necesita consumir más de lo que desea o puede ahorrar. Tipos de interés elevados orientan la economía hacia procesos productivos más cercanos al consumo final, donde el tiempo transcurrido de producción es menor y por tanto, las cargas financieras de esos procesos menos dilatados en el tiempo también son menores. Sin embargo, una sociedad también necesita procesos productivos dilatados en el tiempo. Necesita producir y acumular bienes de capital. Tipos de intereses elevados también favorecen que esta reorientación del proceso productivo tenga lugar animando a más individuos a ahorrar ante la expectativa de mayor rentabilidad en los recursos cedidos para ser prestados. Es decir, más individuos se animan a posponer parte de su consumo presente para que la economía pueda realizar actividades de producción más alejadas del consumo final.

Tipos de interés bajos, por el contrario, indican la abundancia de ahorro disponible. La gente prefiere ahorrar y consume menos. Entonces, no resulta tan oneroso financiarse a largo plazo, lo que

anima la producción de bienes de capital, de proyectos de investigación y de formación, que ofrecerán bienes de consumo en periodos más dilatados en el tiempo, pero que aumentarán la productividad del trabajo y favorecerán, por tanto, la generación de riqueza. También anima a los consumidores a endeudarse para adelantar la adquisición de ciertos bienes de consumo que requieren un nivel de ahorro importante, como la vivienda, ahorro que en estas circunstancias estaría disponible. Así, los ajustes, correcciones, nuevas iniciativas y descubrimientos que surjan como consecuencia de los intercambios voluntarios entre oferentes y demandantes de fondos prestables continuarán y, sin la necesidad de un comité de planificación central que determine los tipos de interés, las sociedades irán avanzando por una senda de prueba y error que les permita prosperar como condición necesaria para la defensa del bien común.

La condena de todo tipo de interés es, por tanto, la condena misma a una de las leyes naturales de la acción humana. Sin embargo, no se puede responsabilizar solo al Magisterio de la Iglesia por esta condena. La profesión económica no le supo presentar a su debido tiempo una explicación técnica correcta sobre la naturaleza y formación de los tipos de interés. De hecho, puede que la teoría del interés haya sido una de las partes más difíciles y desconocidas de la teoría económica, y el Magisterio de la Iglesia ha sido una víctima más de este error intelectual.

Ya el padre Martín de Azpilcueta (1492-1586), el *doctor navarrus*, uno de los miembros más prominentes de la llamada Escuela de Salamanca, entendió lo que luego se llamó la ley de la preferencia temporal, por la cual un individuo prefiere recibir un bien en el presente a recibirlo en el futuro. El interés, entonces, representa un pago por el tiempo que un individuo es privado de ese bien. ¡Ya estaban sentadas las bases para desarrollar una teoría sólida sobre el interés! Sin embargo, para otros escolásticos la usura seguía siendo el precio cobrado en cualquier préstamo, ya que entendían que el dinero no era productivo y, de acuerdo con esta visión, todo interés era usurario. Un error intelectual que no supo resolver la prestigiosísima Escuela de Salamanca, que en otros muchos aspectos, sin embargo, estuvo tan adelantada a su tiempo.

Hubo que esperar a que economistas como Knut Wicksell (1851-1926) o Eugen von Böhm-Bawerk (1851-1914) desarrollaran teorías completas y solventes sobre el interés que nos permitieran entender su función económica. No ha habido, por tanto, malicia en la condena de todo tipo de interés como práctica usuraria, casi ni «negligencia culpable». Sencillamente el padre Azpilcueta no estuvo ni siquiera apoyado por los suyos, y Wicksell y Böhm-Bawerk no habían nacido. Pero hoy no solo han nacido, sino que hace tiempo que ya han muerto y su obra ha sido profusamente estudiada (aunque quizás no tanto como se debiera).

¿Habrá llegado el momento de que la Doctrina Social de la Iglesia presente una reflexión completa y sólida sobre el interés, que no solo busque corregir un error intelectual del pasado, sino, fundamentalmente, que ayude al Magisterio a dar orientaciones morales en la materia?

LA ESCUELA DE SALAMANCA COMO PRECURSORA DE LA ECONOMÍA MODERNA: A.R.J. TURGOT

FERNANDO HERNÁNDEZ FRADEJAS*

I ANTECEDENTES HISTÓRICOS SALMANTINOS DE LA ESCUELA AUSTRIACA DE ECONOMÍA: UNA APROXIMACIÓN

En los siglos XV y XVI hubo muchos cambios sociales y económicos importantes que hicieron reforzar la opinión de cómo los procesos de interacción social en el mercado funcionaban en la sociedad. En este sentido muchos teólogos y juristas se pusieron manos a la obra para poder describir lo que realmente estaba sucediendo en las sociedades de aquel entonces. Los movimientos comerciales y económicos se trasladaban con mucha mayor facilidad y las economías de todo el mundo empezaron a interrelacionarse con una frecuencia mucho más de lo habitual, ya sea por la necesidad de la plata americana o por los descubrimientos de artefactos técnicos por parte de China. La necesidad de dar una respuesta moral a estos acontecimientos o hechos económicos hizo que muchos teólogos, en su mayoría, se pusieran a describir los comportamientos que muchos individuos realizaban en el mercado. Según el profesor Lucas Beltrán (1987) «el economista austriaco Friedrich August von Hayek intuyó que en este grupo moralistas y teólogos salmantinos descubrieron la idea central de la concepción de la economía de mercado; es decir, que hay un orden natural en las actividades humanas. Además de las dos clases de órdenes en nuestro mundo; el orden físico y el orden jurídico,

* Doctorado en Economía. Universidad Rey Juan Carlos.

existe un tercer orden superior, un orden económico y que fueron los miembros de la Escuela de Salamanca los primeros en intuirlo». El profesor Juan Velarde (2002) indica la necesidad de materializar jurídicamente la existencia de ciertos comportamientos pautados como son las instituciones que se van creando a la sazón del progreso económico, así como las incipientes letras de cambio o la contabilidad por partida doble de una manera mucho más formalizada y sistemática.

Al final de un largo período de debates científicos entre los distintos Historiadores del Pensamiento Económico en torno a las aportaciones que realizaron nuestros escolásticos del siglo de Oro español, se puede decir que contribuyeron significativamente en las siguientes áreas de estudio como, por ejemplo, la teoría subjetiva del valor, la teoría cuantitativa del dinero, la competencia como un proceso de rivalidad entre los vendedores, el redescubrimiento de la preferencia temporal, el carácter profundamente distorsionador que tiene la inflación sobre la economía real, la doctrina general del interés y una incipiente teoría de los cambios, entre otras.

La uniformidad de opinión alrededor de la formación de cómo debería llamarse a este grupo de intelectuales que reflexionaron sobre los temas económicos que anteriormente me he referido, tiene diversas opiniones o voces al respecto. Así tanto el profesor Jesús Huerta de Soto¹ (2000, pp. 61-62) como la historiadora Marjorie Grice-Hutchinson² (1989, pp. 21-25) identifican a estos teólogos y moralistas como la llamada Escuela de Salamanca.³ Por

¹ Al expresar: «La tradición del pensamiento económico de la Escuela Austriaca tiene, pues, sus orígenes intelectuales en España y más concretamente en una escuela, la de Salamanca, que, al igual que la moderna Escuela Austriaca, y en hondo contraste con el paradigma neoclásico, se caracteriza sobre todo por su gran realismo y rigor en sus supuestos analíticos».

² Grice-Hutchinson sugiere literalmente lo siguiente al indicar: «...yo quisiera sugerir que se siga empleando el nombre de la «Escuela de Salamanca», consagrado ya por varias generaciones de historiadores, para referirse específicamente a Francisco de Vitoria, sus colegas, sus discípulos y sus principales continuadores, así en el campo económico como en el de las otras disciplinas a que dedicaron mayormente sus esfuerzos».

³ Ver el discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas de don José Larraz titulado «El cuantitativismo monetario de Salamanca» donde se emplea por vez primera la expresión Escuela de Salamanca.

contra otros autores como Alejandro Chafuen expresan que el nombre de «Escuela de Salamanca» no es del todo exacto, por consiguiente subraya que «Often, the Hispanic Scholastics are referred to as the «School of Salamanca»....While many of the Hispanic Scholastics studied or taught in Salamanca, it is also true that some of the most important Scholastic authors studied at other Spanish universities, such as the Complutense at Alcalá de Henares (*Imprecisión porque nunca ha existido la Universidad Complutense de Madrid en Alcalá de Henares*). It is, therefore, more accurate to describe this group of Spanish thinkers as «Hispanic Scholastics». En este sentido el autor Oreste Popescu (1982, pp. 235-286) sigue con la misma línea argumental que su compatriota Alejandro Chafuen. Una importante voz autorizada como es la del maestro Don Luciano Pereña indica que los maestros del pensamiento político español son Francisco de Vitoria, Diego de Covarrubias, Martín de Azpilcueta y Domingo de Soto atribuyéndoles el nombre de «escuela salmantina, la escuela española del derecho internacional, los doctores de Salamanca, los maestros de Salamanca, o sencillamente “la escuela”» (Pereña Vicente, 1954, pp. 17-42).

Finalmente y sin ánimo de agotar el tema, éstos son los autores más destacables, pero no por ello los más importantes, acerca de las contribuciones y trabajos de estudio que surgieron para estudiar a nuestros escolásticos en la producción de pensamiento económico. Entre éstos, cabe destacar a autores españoles como el Padre Venancio Carro, el Padre Beltrán Heredia, el Padre Demetrio Iparraguirre, el Padre Gorosquieta Reyes, José Larraz, Alberto Ullastres, Carmelo Viñas y Mey, Jaime Carrera Pujal, el maestro Luciano Pereña, Restituto Sierra Bravo, el Padre Francisco Gómez Camacho y al profesor Jesús Huerta de Soto. Por otro lado podemos destacar a autores extranjeros como James Brown Scott, Ernst Nys, Martin Grabmann, Wilhem Endemann, André Sayous, Bernard Dempsey, Joseph Schumpeter, Raymond de Roover, Wilhem Weber, John Noonan, Pierre Vilar, Bary Gordon, Alejandro Chafuen, Oreste Popescu, y a los tres últimos grandes maestros principales en esta materia como son Marjorie Grice-Hutchison, Murray Newton Rothbard y el premio Nobel de Economía Friedrich August von Hayek.

II DESDE LA MORAL Y EL DERECHO HASTA LA CIENCIA DE LA TEORÍA ECONÓMICA

Muchos de los economistas actuales que quieren adentrarse en el estudio del pensamiento económico de los miembros de nuestra escolástica tardía española se encuentran con ciertos problemas a la hora de afrontar el estudio debido a diversas causas, generalmente por razones epistemológicas o docentes a la hora de abordar los problemas económicos y sociales a tratar en este período histórico concreto.

Sin embargo este análisis, haciendo un inciso, no nos debería de generar problemas ya que el arsenal teórico-analítico que nos proporciona la Escuela Austriaca de Economía nos resuelve dichos problemas de raíz. Sólo con un conocimiento previo de ciertos conocimientos teóricos podemos interpretar los hechos históricos que es el objeto de debate a tratar aquí. En este sentido cabe destacar los avances significativos cuando este diálogo ética/moral vs. economía empezó a producirse en el primer tercio del siglo XX a raíz del protagonismo de la voz de la ciencia económica como mediador entre la ética y moral (Arrow, 1951; Keynes, 1988). Un dato significativo han sido las últimas revelaciones que han surgido por parte de la renovación de la teología moral en el postconcilio, dejando de hacer un necesario análisis riguroso y profundo sobre el contexto que la moral escolástica aportó realmente a la historia del pensamiento económico español.

III LAS RAÍCES DEL CAPITALISMO Y LA INFLUENCIA NEGATIVA DE MAX WEBER Y ADAM SMITH: LA INOCULACIÓN DE LA TEORÍA DEL VALOR TRABAJO

Hay una opinión bastante extendida, sobre todo por América Latina (Cristaldo Ayala, 2006), donde la idea y el concepto de capitalismo suele ser objeto de calumnias e insultos por la errónea idea de que es más propio de protestantes y anglosajones. Este error nace de quien se puede considerar el fundador de la

sociología moderna, es decir Max Weber. En su obra más importante titulada «La ética protestante y el espíritu del capitalismo» en 1905, este sociólogo señala que, en contraste con los países del norte de Europa, la Europa Mediterránea, romana, griega y tomiasta estaba condenada a vivir en la pobreza por sus raíces y bases católicas. Nada más lejos de la realidad. Los últimos hechos corroboran que los países católicos europeos progresaron con la economía de mercado y el capitalismo mucho más que los países protestantes.

Y no sólo eso. Max Weber tiene una interpretación incorrecta sobre cuáles fueron los verdaderos orígenes del capitalismo. Según parece no tuvo conocimiento de que los principios teóricos del liberalismo económico surgieron mucho antes que el calvinismo. Así varios escolásticos, en su mayoría dominicos y jesuitas, docentes de moral y teología en la Universidad de Salamanca, descubrieron y afianzaron estas bases en el siglo XVI. Es decir, dos siglos antes de los escritos del tan conocidísimo Adam Smith según apunta Rothbard en su *Historia del Pensamiento Económico*. De este modo el triunfo del protestantismo y la influencia de la Escuela Clásica de Economía y sus discípulos hicieron caer en el olvido aquellas contribuciones y enseñanzas que articularon ya de una manera originaria nuestros miembros de la Escuela de Salamanca.

La contribución principal de reducir todo a la teoría del valor-trabajo de Adam Smith permitió poner en bandeja a Marx lo que él llamaría después la teoría socialista de la explotación. Según Rothbard, Adam Smith rompió con el *laissez faire* radical de sus más inmediatos antecesores —la distinción entre actividades productivas/improductivas (Infantino, 2000, pp. 278 y ss.), prohibición de la usura— como son nuestros escolásticos, penetrando un liberalismo muy tibio que muchos teóricos «socialdemócratas» de hoy podrían incluso aceptar (Huerta de Soto, 2000, pp. 60-61).

IV
DE ITALIA A ESPAÑA: LA GENERACIÓN
DEL ESCOLASTICISMO TARDÍO ESPAÑOL

La figura en Italia que hizo renacer un tomismo con fuerza y empuje fue el señor Tomás de Vío, el famoso Cardenal Cayetano (1468-1534). Dominicano de gran importancia, llegó a ser General de la Orden de los Dominicos y fue uno de los defensores encargados por el Papa en los debates con el famoso protestante Martin Lutero. En su *Comentario a la Summa de Aquinate*, Cayetano indica la difundida opinión escolástica de que el justo precio es el precio común de mercado, el que refleja la estimación de compradores y vendedores, y añade además que el precio variará al cambiar las condiciones de la oferta y la demanda. En su obra *De cambiis* (1499), defiende una plausible postura respecto al mercado de divisas argumentando la siguiente conclusión; dado que el papel del comerciante es legítimo, no podría ser menos la figura del cambista también puesto que se ocupa simplemente de una clase particular de transacción de mercancías. Además de explicar que el valor de la moneda no sólo depende de las condiciones actuales de la oferta y demanda de moneda, incorporó un elemento imprescindible que después sería incorporado como un elemento de la acción humana; es decir las expectativas (Huerta de Soto, 2001, p. 46). Otros temas notables abordados fueron tanto las figuras del préstamo como del interés, pero no con tanta brillantez.

Si en Italia fue el Cardenal Cayetano la persona encargada de tomar este renacido tomismo liberal, en España Francisco de Vitoria tuvo la suerte de ser la persona encargada de seguir con esta tradición escolástica. Francisco de Vitoria (1485-1546), gran teórico del derecho y pionero en la disciplina del derecho internacional, fue un profesor muy destacado e influyente. Aunque no se centró exactamente en cuestiones económicas, estuvo ampliamente interesado en la moralidad del comercio y sus opiniones siguieron la principal tradición escolástica. Subrayó que el precio justo es el común del mercado, aunque de haber un precio legalmente establecido, éste también ha de ser considerado justo, respetando así la legalidad vigente en cada momento. No

siguió la teoría del valor objetivo al establecer que el coste de producción no fuera determinante, siguiendo así la antigua tradición del *laissez-faire* del derecho romano, en el cual el precio justo es el libremente acordado por las partes. También existe la obligación científica de estudiar a uno de los más importantes discípulos de Francisco de Vitoria, el también dominico Domingo de Soto (1494-1560). Fue profesor en la Universidad de Salamanca, además de prior en el Convento de San Esteban durante varias veces, teniendo el honor de ser el representante del Emperador Carlos V en el concilio de Trento, momento decisivo para la Contrarreforma católica. Su obra fue muy extendida, con muchas reimpresiones en varias de sus obras. Sin embargo, en temas de teoría económica, no estamos de enhorabuena. Sus contribuciones no estuvieron a la altura. Aunque expresaba que «el precio de los bienes no lo determina su naturaleza, sino la medida en que sirven a las necesidades de la humanidad», debilitó su argumento haciendo grandes concesiones al «trabajo, esfuerzos y riesgos» implicados en la venta. De Soto, más que ningún otro, se inclinó por el estatismo frente a la determinación de los precios por el mercado y en contra de la cooperación espontánea del mercado.

Afortunadamente, otro distinguidísimo discípulo de Vitoria contrarrestó la influencia de De Soto. Éste fue Martín de Azpilcueta, llamado también *doctor navarro*. Ingresó en la orden de los Dominicos e introdujo nuevos aires renovadores para impulsar el liberalismo económico. La contribución más importante de Martín de Azpilcueta estuvo ligada a la teoría cuantitativa del dinero; así en su *Comentario resolutorio de usuras* (1556), ofreció una explicación perfecta al explicar que el valor de la moneda varía en relación inversa con su oferta o cantidad de moneda disponible. Martín de Azpilcueta señaló que «toda mercancía de la que hay fuerte demanda y débil oferta se encarece. La moneda, en cuanto puede ser vendida, trocada o intercambiada mediante algún tipo de contrato, es también una mercancía, por lo que se encarece cuando su demanda es grande y pequeña su oferta» (Rothbard, 1999, p. 138). Quizá otra importante aportación del doctor navarro fue el descubrimiento de la preferencia temporal el cual se basa en que, a igualdad de circunstancias, se valorarán más los bienes presentes que los bienes futuros, aunque Giles de Lessines

mucho antes que él subrayó la importancia de esta idea al decir «que los bienes futuros no se valoran tanto como los mismo bienes disponibles de inmediato, ni tienen la misma utilidad para sus poseedores. Por esta razón su valor de acuerdo con la justicia ha de ser más reducido» (Huerta de Soto, 2000, p. 56).

Por último otro estudioso escolástico digno de mencionar fue Juan de Medina (1490-1546). Profesor de teología en la Universidad de Salamanca, hizo una espléndida argumentación a favor del cobro de intereses sobre un préstamo lo cual es totalmente legítimo si equivale a una compensación que se hace al prestamista por el riesgo de impago. El razonamiento de Medina es brillante: exponer la propiedad privada «al riesgo de que pueda perderse es algo que puede venderse, y comprarse, a un precio, no se cuenta entre las cosas que se hacen gratuitamente». El argumento era perfecto pero Medina debilitó su argumento sin saberlo al admitir que el cobro por riesgo de impago destruiría por completo la prohibición de la usura. Así muchos teólogos como Domingo de Soto pusieron el grito en el cielo defendiendo una postura totalmente contraria (Rothbard, 1999, p. 138).

V

DIEGO DE COVARRUBIAS Y LEYVA

Quizá por importancia, como figura destacable es Diego de Covarrubias y Leyva. Nació en 1512, fue hijo de un famoso arquitecto y llegó a ser obispo de la ciudad de Segovia (en cuya catedral se encuentra enterrado), además de haber sido ministro con el Rey Felipe II durante varios años. En la actualidad cuelga un retrato en el Museo del Greco, en Toledo, donde se pueden apreciar sus particulares y marcadas facciones. Muchos estudiosos consideran a Covarrubias como el mejor jurista después de Vitoria, siendo el alumno más destacado de Martín de Azpilcueta. Entre diversos cargos, adquirió gran importancia al ser nombrado Presidente del Consejo de Castilla.

Sus aportaciones a la teoría económica se marcan por haber desarrollado la teoría del valor subjetivo a partir de que San Bernardino de Siena y Johannes Nider se ocuparán de ella ya en el siglo XV,

siendo Covarrubias la persona que siguió definitivamente en esta línea de trabajo. Así en sus *Variarum* (1554), recuperaría la teoría del valor al camino correcto: explicando que el valor de los bienes en el mercado viene determinado por la escasez y la utilidad; así pues no depende de las propiedades intrínsecas o materiales del objeto en cuestión, sino de la propia estimación subjetiva de los consumidores. Así dice: «El valor de un artículo no depende de su naturaleza esencial sino de la estimación humana, aun cuando ésta fuera estúpida. Por ejemplo, en las Indias el trigo es más caro que en España porque allí lo estiman más, aunque la naturaleza del trigo sea la misma en ambos lugares» (Huerta de Soto, 2000, p. 54). No obstante, subraya que el precio justo de un bien no debe atribuirse a su coste original, ni a su coste en términos de horas de trabajo, sino sólo a su valor corriente en el mercado; por lo que, a igualdad de circunstancias, los precios caen si los compradores son pocos y los bienes abundantes, y viceversa. Destacable es la gran influencia que Covarrubias tuvo en Hugo Grocio, jurista protestante holandés del siglo XVII, como también en Italia donde fue ampliamente citado por Ferdinando Galiani. De este modo Huerta de Soto afirma que este escolástico llegó a anticipar muchas de las conclusiones teóricas sobre la teoría cuantitativa del dinero que posteriormente expondrían Martín de Azpilcueta y Juan de Mariana, entre otros.

VI

LUIS SARAVIA DE LA CALLE

Luis Saravia de la Calle, *El Veronés*, fue un contemporáneo de Diego de Covarrubias y Leyva, prolífico escritor de manuales de teología moral tomados de los grandes teólogos de la época, los adaptaba a las necesidades de confesores y penitentes. En su increíble obra *Instrucción de Mercaderes*, escrita en castellano antiguo, explica que cualquier teoría del valor basada en el coste de producción no es correcta ya que sólo según su utilidad y demanda en el mercado con escasez de oferta, se puede determinar lo que ellos denominaban el precio común de mercado, o sea, el precio justo. En 1544, expresó que «los que miden el justo precio de la cosa según

el trabajo, costas y peligros del que trata o hace la mercadería y erran mucho; porque el justo precio nace de la abundancia o falta de mercaderías, de mercaderes y de dineros, y no de las costas, trabajos y peligros. Si hubiéramos de considerar el trabajo y el riesgo para calcular el precio justo, entonces ningún mercader sufriría jamás pérdidas, ni recibirían atención la abundancia o escasez de bienes y dinero» (Rothbard, 1999, p. 142). Obra bastante influyente tanto en España como en Italia, un discípulo llamado A.M. Venusti realizó un tratado muy parecido al de su maestro Saravia de la Calle. Obviamente las consideraciones del trabajo de Saravia de la Calle son considerables al refutar mucho tiempo antes la teoría objetiva del valor que sería desarrollada por los teóricos de la Escuela Clásica Anglosajona y que posteriormente tomaría Karl Marx y sus discípulos para elaborar la famosa teoría de la explotación.

VII TOMÁS DE MERCADO

Tomás de Mercado escribió un famoso manual de Teología moral titulado *Tratos y contratos de mercaderes* (Salamanca, 1569), en segundo orden de importancia después del libro escrito por Saravia de la Calle. Se crió en México e ingresó en la orden de los Dominicos, regresando posteriormente a Salamanca y Sevilla para instalarse definitivamente en España. Mercado fue un teórico muy brillante en general. Llegó a aplicar el análisis de la utilidad a la moneda hasta casi descubrir el análisis marginal cuando subrayó que el poder de compra de la moneda es más elevado donde ésta es escasa y por tanto es «estimada» en más (Rothbard, 1999, p. 142). Destacable son también sus trabajos en el campo de la teoría bancaria y monetaria indicando que los depositantes deben pagar a los banqueros por el trabajo de guardarles sus depósitos de dinero, concluyendo que «de todos es regla común y general poder llevar salario de los que consignan en su banco dinero, o un tanto cada año o tanto al millar, pues les sirven y guardan su hacienda» (Huerta de Soto, 2002, p. 83).

VIII LUIS DE MOLINA

Otro autor muy importante dentro de nuestro grupo de escolásticos es el jesuita Luis de Molina. Estuvo destinado en Portugal después de una breve estancia en Salamanca y fue un gran autor con importantísimas aportaciones a la teoría económica desde un punto de vista liberal. Teórico monetario, defendió que la oferta y la demanda determinan el precio e impulsó la teoría de los tipos de cambio basada en la paridad del poder de compra de la unidad monetaria. Atacó con gran decisión el control del gobierno sobre los tipos de cambio y obtuvo gran reconocimiento en la recuperación de la teoría activa de los derechos naturales y de los derechos de propiedad (Rothbard, 1999, p. 146). Entendió el concepto dinámico de la competencia como «el proceso de rivalidad entre compradores que tiende a elevar el precio» aunque su aportación más importante fue el descubrimiento de que los depósitos y en general el dinero bancario, que él denomina *chirographis pecuniarum*, forma parte, al igual que el dinero en efectivo, de la oferta monetaria (Huerta de Soto, 2000, p. 58). La idea esencial recogida por Molina en 1597, antes que Mark Pennington en 1826, se explicó de la siguiente manera; el volumen total de transacciones monetarias que se efectúa en un feria no podría pagarse con la cantidad de dinero en metálico que en la misma cambia de manos, sino fuera por la utilización del dinero que generan los bancos mediante las anotaciones de sus depósitos y la emisión de cheques con cargo a los mismos por parte de los depositantes. De manera que, como resultado de la actividad financiera de los bancos, se crea de la nada una nueva cantidad de dinero en forma de depósitos que es utilizada en las transacciones (Huerta de Soto, 2000, p. 58).

IX JUAN DE MARIANA

Si hay alguna persona en particular que se merezca un premio por reunir todas las características como miembro de la Escuela de Salamanca, éste debería ser Juan de Mariana. De Mariana fue

un jesuita controvertido y bastante independiente durante toda su vida. Su obra, como no podría ser menos, fue brillante y espectacular. Denunció los efectos distorsionadores de la inflación, entendida como toda política estatal de crecimiento de la masa monetaria. Así en su «De monetae mutatione», traducido al castellano como *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón que al presente se labra en Castilla y de algunos desórdenes y abusos*, criticó la política consistente en rebajar el componente metálico de la moneda de vellón iniciado por los gobernantes de la época; por consiguiente explicó cómo los efectos de la misma son el incremento de los precios y el caos generalizado. Además criticó el establecimiento de precios máximos para luchar contra los efectos de la inflación pues generaría sólo efectos negativos y muy contraproducentes. Además, Mariana escribió una joya titulada *Discurso sobre las enfermedades de la compañía*, publicada con carácter póstumo en 1625. En este libro trata de explicar cómo es totalmente imposible que un gobierno o cualquier tipo de organización se pueda hacer con la información de primera mano para poder organizar la sociedad civil en base a mandatos coactivos, y ello por una simple falta de información. De esta manera Mariana explica en relación con el gobierno que «es gran desatino que el ciego quiera guiar al que ve», añadiendo que los gobernantes «no conocen a las personas, ni los hechos, a lo menos, con todas las circunstancias que tiene, de que pende el acierto. Forzoso es que se caiga en yerros muchos, y graves, y por ello se disguste la gente, y menosprecie gobierno tan ciego» finalizando que «es loco el poder y mando», y que cuando «las leyes son muchas y en demasía; y como no todas se pueden guardar, ni aun saber, a todas se pierde el respeto» (Huerta de Soto, 2000, p. 59).

X

JUAN DE LUGO Y JUAN DE SALAS

Nacido en 1583, de Lugo se preguntó cuál sería el precio de equilibrio, y ya en 1643 concluyó que depende de tan gran cantidad de circunstancias específicas que sólo Dios puede conocerlo

—«pretium iustum mathematicum licet soli deo notum»— (Huerta de Soto, 2000, p. 56). Contemporáneo de Juan de Lugo, en 1617 Juan de Salas se refirió a las posibilidades de que un gobernante pueda llegar a conocer la información específica que dinámicamente se crea, descubre y maneja en el mercado, afirmando que «quas exacte comprehendere et pondedare Dei est non hominum», es decir, que sólo Dios, y no los hombres, puede llegar a comprender y ponderar exactamente la información y el conocimiento que se maneja en el proceso de mercado por los agentes económicos con todas sus circunstancias particulares de tiempo y lugar (Huerta de Soto, 2000, p. 56).

XI

VIDA Y OBRA DE A.R.J. TURGOT (1727-81)

Tuvo una obra muy importante desde el punto de vista de la teoría económica. Su trabajo más conocido fue el libro de *Reflexiones sobre la formación y distribución de la riqueza* (1766) que sumaba tan sólo cincuenta y tres páginas. Fue un estudiante brillante graduándose con honores. En principio su carrera profesional se dirigía para ser miembro del cuerpo eclesial aunque finalmente decidió unirse a la carrera burocrática. Dentro de ésta llegó a ser Inspector General de Finanzas, o lo que es lo mismo, Controlador General de Francia. Vincent de Gournay fue su maestro y justamente de éste recogió su gran aprecio al *laissez-faire*. Su maestro fue la persona encargada de difundir entre los distintos movimientos intelectuales las obras de Richard Cantillon.

Aunque se le suela situar en la historia del pensamiento económico cerca de los fisiócratas, Rothbard indica que la comprensión de la teoría económica de Turgot supera a la de los fisiócratas y que en temas como el capital e interés todavía no ha sido igualado (Rothbard, 1999, p. 426). Se anticipa a Frédéric Bastiat denunciando el sistema de aranceles proteccionistas que gracias al monopolio del estado crea una «guerra de opresión recíproca, en la que el gobierno presta su autoridad a todos contra todos» (Rothbard, 1999, p. 430). El profesor Huerta de Soto puntualiza que probablemente se puede considerar a Turgot como uno de

los verdaderos fundadores de la ciencia económica» (Huerta de Soto, 2000, p. 62).

XII LAS APORTACIONES MÁS IMPORTANTES DE A.R.J. TURGOT A LA TEORÍA ECONÓMICA

Primero

En la «Elegía a Gournay» (1759): Turgot demuestra su declaración más clara y ferviente a favor del *laissez-faire* y del librecambio. En contra de la regulación del comercio declara que todas «las restricciones olvidan que toda transacción comercial no puede menos de ser recíproca y que es absurdo tratar de vender todo a los extranjeros sin comprarles nada a cambio» (Rothbard, 1999, p. 427). Añade también que «todas esas regulaciones e impuestos suponen siempre gastos, y que estos gastos son siempre un impuesto sobre la mercancía y, como consecuencia, sobrecargan al consumidor interior y al comprador extranjero» (Rothbard, 1999, p. 428).

Al igual que haría posteriormente Adam Smith, subrayaba que el motor de todas las transacciones y el progreso estriba en el interés personal que en una sociedad libre hace que se atiendan del mejor modo posible los intereses del prójimo ya que para incrementar sus patrimonios deben ofrecer buenos servicios a terceros. Por ende, en este contexto, el interés personal siempre coincide con el interés general puesto que «es la única manera de asegurar, por un lado, el precio suficiente para estimular la producción y, por otro, que el consumidor obtenga la mejor mercancía al precio más bajo posible». Además se oponía al control de precios ya que escribía que «el gobierno debe proteger siempre la libertad natural del comprador a comprar y del vendedor para vender» (Benegas Lynch, 2009).

Segundo

Turgot articula el carácter disperso del conocimiento que incorporan las instituciones sociales entendidas como órdenes espontáneos; es un avance de investigación de lo que desarrollaría posteriormente F.A. Hayek. Así en su «Elegía a Gournay» (1759) dice que «no es preciso probar que cada individuo es el único que puede juzgar con conocimiento de causa el uso más ventajoso de sus tierras y es esfuerzo. Solamente él posee el conocimiento particular sin el cual hasta el hombre más sabio se encontraría a ciegas, aprende de sus intentos repetidos, de sus éxitos y de sus pérdidas, y así va adquiriendo un especial sentido para los negocios que es mucho más ingenioso que el conocimiento teórico que pueda adquirir un observador indiferente, porque está impulsado por la necesidad» (Huerta de Soto, 2000, p. 62; Rothbard, 1999, p. 427).

Turgot se refiere repetidamente al conocimiento disperso que no puede ser sustituido por ninguna autoridad: no hay necesidad de probar que cada individuo es el único juez competente acerca del uso [de lo suyo]. Solo el tiene el conocimiento particular y la persona más sabia solo podría argumentar a ciegas con el [...] Resulta completamente imposible el dirigir a través de reglamentaciones y continuas inspecciones la multitud de transacciones que por su inmensidad no pueden ser conocidas las que dependen de infinidad de circunstancias cambiantes que no pueden ser manejadas ni previstas (Benegas Lynch, 2009).

Tercero

Turgot mantuvo la misma postura que los fisiócratas en dos cuestiones: en la libertad de comercio y en la demanda de la existencia de un impuesto único sobre el producto «neto» de la tierra. Aunque es destacable su amor hacia el *laissez-faire* dentro del comercio, se puede «entender» también que demande un impuesto único sobre la tierra y que desaparecieran el resto de impuestos existentes en otras áreas. Según Rothbard «...uno tiene la impresión de que su verdadero deseo era deshacerse de los impuestos sofocantes en todos los demás campos de la vida, más bien que imponerlos

sobre la tierra agrícola». Por tanto es comprensible su postura cuando en aquel tiempo más de la mitad PIB procedía del factor tierra (Rothbard, 1999, p. 430).

Hay una interesante observación que realiza Turgot sobre opiniones de Gournay acerca del comercio holandés. Turgot comenta el gran elogio que realiza su maestro sobre el comercio y las ferias holandesas y como «en Holanda no hay ferias en absoluto, sino que toda la extensión del Estado y todo el año son, por así decirlo, una feria permanente, porque en ese país el comercio florece siempre y en todo lugar» (Rothbard, 1999, p. 429). Esto recuerda a la cita de Monstequieu que expresa que el «dulce comercio» destruye los «prejuicios destructores», conduce a la paz y pule las costumbres bárbaras (Montesquieu, 1997, *Leyes*, XX, 1, p. 214).

Cuarto

Turgot defendía que los fraudes debían ser castigados pero enfatizaba que los procesos abiertos sirven de aprendizaje a las partes; así «el consumidor que es trampeado aprenderá por experiencia y cesará de comprarle al comerciante tramposo quien perderá su reputación». Y en este mismo sentido subraya que «el pretender que el gobierno prevenga los fraudes sería como querer que se entreguen almohadas para todos los niños que pudieran caerse [...] Se pierde de vista que todas las regulaciones son confiadas a hombres que pueden tener más interés en cometer fraudes o en convivir con el fraude ya que el fraude que cometerían estaría cubierto por el sello de la autoridad pública [...] y consecuentemente la nación estará cargada con el peso para salvar a gente indolente que no se toman el trabajo de averiguar ellos al efecto de no ser trampeados» (Benegas Lynch, 2009).

Quinto

Realizó una aportación básica que fue la ley de las proporciones variables o lo que es lo mismo, la ley de los rendimientos decrecientes. Específicamente Turgot nos indica en un contra-artículo que

realiza contra el primer ganador de un concurso sobre ensayos de tributación indirecta (Saint-Pérvy), en el cual éste (de corriente fisiocrática) defendió que hay una proporción fija en los diversos gastos de las diferentes clases de la gente. Así Turgot nos comunica que estas proporciones no son fijas sino variables dado que no existen proporciones constantes de los factores de producción (Rothbard, 1999, p. 435).

Sexto

El escritor francés hace referencia a los pseudoempresarios que viven de las protecciones de la competencia que le brinda el poder político a contramano de los intereses de los consumidores, apunta que «no hay empresario al que no le gustaría ser el único vendedor de su mercancía. No existe ramo comercial en el que los que operan en él no quisieran eliminar la competencia y que no busquen algún argumento sofista para hacer creer a la gente que eso está en el interés del país, por lo menos en lo que se refiere a los productos que vienen del exterior que presentan como los enemigos del comercio nacional. Si los oímos, y los hemos oído muy seguido, todos los ramos del comercio estarían infectados de este tipo de monopolios. Estos tontos no ven los efectos [de la extensión de esa idea] a los productos locales», lo cual bautiza como «la guerra de la opresión recíproca» (Benegas Lynch, 2009).

Séptimo

Turgot nos señala la existencia en cuanto a los efectos nocivos de los siempre crecientes gravámenes sobre la producción y el consumo, y concluye que «parece que las finanzas públicas, como un monstruo voraz, está al acecho para hacerse del botín de la riqueza de la gente» (Benegas Lynch, 2009; Rothbard, 1999, p. 430).

Octavo

El autor francés se anticipa a la teoría subjetiva del valor y a la idea de los costes de oportunidad al enfatizar «las cambiantes necesidades de las personas» y que el valor «no es susceptible de medición». Añade que «el agua a pesar de la necesidad que hay por ella y de la multiplicidad de satisfacciones que proporciona al hombre, no se valora ya que la encuentra en abundancia». Además indica que «la superioridad en el valor de lo que estima y adquiere una persona respecto de lo que entrega a cambio, resulta esencial en el intercambio y el solo motivo del mismo» (Benegas Lynch, 2009). Según Rothbard, Turgot llega a una versión rudimentaria de que todos los costes son verdaderamente «costes de oportunidad», sacrificios que privan de cierta cantidad de recursos que podría haberse aplicado en otra parte (Rothbard, 1999, p. 432; Huerta de Soto, 2001, p. 46).

Noveno

Turgot es el precursor de la teoría de la utilidad marginal en un artículo inacabado que se titula «Valor y Dinero» en el que vislumbra «que los valores subjetivos de los bienes han de ser ordinales y no están sujetos a medida (y, por lo tanto, a la mayor parte de los procedimientos matemáticos)» (Rothbard, 1999, p. 431).

Décimo

Turgot analiza e incorpora la palabra «expectativas» como concepto clave de las acciones que existen en todo mercado (Rothbard, 1999, p. 434). De este modo Huerta de Soto incluiría las expectativas como uno de los elementos esenciales que forman parte de toda función empresarial (Huerta de Soto, 2001, p. 46).

Décimoprimerο

Tiene notables nociones sobre la teoría del capital, el ahorro y el rol del interés que están en perfecta línea con las tesis de la Escuela Austriaca (lo cual incluye críticas muy bien fundadas a las leyes sobre la llamada «usura»). Turgot escribió una de sus últimas aportaciones que fue el «Escrito sobre el préstamo y el interés» donde completa su teoría del interés y se pregunta: ¿por qué los prestatarios están dispuestos a pagar la prima del interés por el uso del dinero? Turgot nos señala a saber distinguir la diferencia de utilidad que existe entre el momento en que se pide prestada una cantidad que se posee en el presente y una suma que ha de recibirse en fecha distante. Turgot incorpora implícitamente el concepto de preferencia temporal (Benegas Lynch, 2009; Rothbard, 1999, p. 441).

La gran aportación de Turgot es su concepción sobre la teoría del capital y del interés que después desarrollaría Böhm-Bawerk en la cual la idea principal dada es la siguiente; y es que no se puede invertir lo que previamente no se ha ahorrado. En sus «Reflexiones», Turgot señalaba que la riqueza se acumula por la producción anual no consumida y ahorrada. Esta idea es recogida además de por los economistas de la escuela austriaca, por los economistas clásicos aunque con una diferencia. El capitalista-empresario no sólo tendría que disponer de capital sino que además sufría la propia incertidumbre que provoca el mercado. Por tanto no se refiere a cualquier empresario o capitalista, sino que combina ambas funciones (Rothbard, 1999, p. 436). Turgot muestra que la incertidumbre inerradicable se minora gracias a las instituciones, después desarrolladas teóricamente por Carl Menger (Huerta de Soto, 2001, p. 46).

Décimosegundo

Su concepción monetaria es muy clara y queda expuesta del siguiente modo: «El dinero no es para nada el resultado de una convención por lo que se intercambia por otros valores; es en si mismo un objeto de comercio, una forma de riqueza porque tiene un

valor» (Benegas Lynch, 2009). Según el propio Rothbard, el intelectual francés fue categórico al expresar que él no concibe el dinero puramente como signo convencional de riqueza (Rothbard, 1999, p. 443).

Décimotercero

Proclamaba a los cuatro vientos la trascendencia de la tolerancia religiosa como consubstancial a la paz: «Si imponemos la unidad religiosa y no las diferentes opiniones toleradas, produciremos problemas y guerra civil» (Benegas Lynch, 2009).

Décimocuarto

Se oponía al servicio militar obligatorio que respaldaba en el hecho de que «la repugnancia al servicio en la milicia está muy generalizada entre la gente» (Benegas Lynch, 2009).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARROW, K.J. (1951): *Social Choice and Individual Values*, John Wiley & Sons, New York.
- BELTRÁN, L. (1987): Estudio introductorio al *Tratado y discurso de la moneda de vellón* del P. Juan de Mariana, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid. Versión original publicada y titulada «El Padre Juan de Mariana» en *La Ilustración Liberal: Revista Española y Americana*, N.º 11, (junio 2002), <http://www.la-ilustracionliberal.com/>.
- BENEGAS LYNCH, A. (2009): *Turgot y el laissez-faire*, *America's Daily*, http://www.diariodeamerica.com/front_noticia_detalle.php?id_noticia=5517.
- CRISTALDO AYALA, P. (2006): «Las raíces del capitalismo», Suplemento de Ideas de la Revista de Libertad Digital en <http://revista.libertaddigital.com/las-raices-del-capitalismo-1276231414.html>.

- GRICE-HUTCHINSON, M. (1989): «El Concepto de la Escuela de Salamanca: sus orígenes y su desarrollo» en *Revista de Historia Económica*, Año VII, N.º 2, Suplemento.
- HUERTA DE SOTO, J. (2000): «Carl Menger y los precursores de la Escuela Austriaca» en *La Escuela Austriaca: Mercado y Creatividad Empresarial*, Editorial Síntesis, Madrid.
- (2001): «La Función Empresarial» en *Socialismo, Cálculo Económico y Función Empresarial*, Unión Editorial, Madrid.
- (2002): «La Teoría Bancaria en la Escuela de Salamanca» en *Nuevos Estudios de Economía Política*, Unión Editorial, Madrid.
- INFANTINO, L. (2000): «Max Weber: El primer parsons entre sociología y economía» en *El orden sin plan: Las razones para el individualismo metodológico*, Unión Editorial, Madrid, cap. VII.
- KEYNES, J.M. (1998): *Ensayos de persuasión*, Ed. Crítica, Barcelona.
- MONTESQUIEU (1997): *Del espíritu de las leyes*, Ed. Porrúa, México.
- PEREÑA VICENTE, L. (1954): *La Universidad de Salamanca, forja del pensamiento político español en el siglo XVI*, Salamanca.
- POPESCU, O. (1982): «Aspectos Analíticos en la Doctrina del Justo Precio de Juan de Matienzo (1520-1579)» en *La Economía como disciplina científica: ensayos en honor del profesor Dr. Francisco Valsechi*, Macchi, Buenos Aires, 1982.
- ROTHBARD, M. (1999): «La Escolástica Hispana Tardía» en *Historia del Pensamiento Económico*, Unión Editorial, Madrid.
- VELARDE, J. (2002): «La Escuela de Salamanca y José Larraz» en «*La Ilustración Liberal*» *Revista Española y Americana*, n.º 11.