CUADERNOS PARA EL
AVANCE
DE LA LIBERTAD

Suplemento al número 15 de la revista
Cuaderno nº 8 | Octubre de 2021

La paranoia antideflacionista

JESÚS HUERTA DE SOTO

CUADERNOS PARA EL AVANCE DE LA LIBERTAD

Suplemento al número 15 de la revista

Cuaderno nº 8, octubre de 2021

Consejo Editorial de la revista AVANCE

Roxana Nicula (Presidenta)
Philipp Bagus, Luis I. Gómez, Eric Herrera, Antonella Marty, Artur Nadal, José Antonio Peña-Ramos, Ignacio Rico

Director: Juan Pina
Subdirector: Jorge Martín
Redactor Jefe: Israel Alonso

Fundación para el Avance de la Libertad

Sede: Marqués de la Ensenada, 14, 1º-15, 28004 Madrid (España)
www.fundalib.org | avance@fundalib.org

ISSN: 2792-2146. Dép. Legal TO 126-2021

La publicación de los contenidos firmados no implica que la revista o la Fundación coincidan con lo expresado.

Esta revista cuenta con el apoyo económico de la Atlas Network, red mundial de *think tanks* pro libertad. Más información en www.atlasnetwork.org

ATLAS NETWORK

SOBRE EL AUTOR

Jesús Huerta de Soto es catedrático de Economía Política en la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Es doctor en Derecho y en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid, y *Master in Business Administration* por la Universidad de Stanford. Autor de doce libros publicados en más de sesenta ediciones en todo el mundo, y traducidos a cerca de veinte idiomas, el profesor Huerta de Soto es uno de los principales referentes actuales de la Escuela Austriaca de Economía. Su dilatada trayectoria académica le ha hecho acreedor de distinciones como los doctorados *honoris causa* por las universidades Francisco Marroquín (Guatemala), Alexandru Ioan Cuza (Iași, Rumanía) y Financiera de Moscú (Rusia). Dirige la revista *Procesos de Mercado* y, mediante su presencia en los medios de comunicación y en eventos y proyectos de naturaleza divulgativa, es hoy una de las voces más reconocidas en el ámbito de las ideas de la Libertad.

DESENCADENA LA LIBERTAD, SUSCRÍBETE A AVANCE

SUSCRIPCIÓN EN PATREON: SÓLO ABONAS EL NÚMERO DEL MES

Te cargan cada mes a tu tarjeta de crédito o débito el número del mes. La recibirás en PDF, y si deseas además recibir el ejemplar físico de cada mes y resides en España, por favor escribe después a avance@fundalib.org especificando tu nombre, apellidos y dirección postal completa. Y ya que entras en nuestro Patreon, por favor echa un vistazo a otros proyectos de la Fundación y a las modalidades para hacerte Amiga/o de la misma (en este caso la suscripción a AVANCE ya va incluida). Captura el código QR con tu móvil o visita www.patreon.com/fundalib.

SUSCRIPCIÓN CONVENCIONAL POR ANUALIDADES, CON DESCUENTO

Si lo prefieres, puedes suscribirte por uno o dos años: haz un donativo a la Fundación mediante pago seguro con tarjeta bancaria y escribe a continuación a avance@fundalib.org especificando tu nombre y apellidos y la dirección postal y electrónica para los envíos. El donativo será de 54 euros para un año, con un 10% de descuento, y de 96 euros para dos años, con un 20% de descuento, siempre con envío del PDF y del ejemplar físico en España. Captura el código QR con tu móvil o visita la página de donaciones a la Fundación: www.fundalib.org/don/ .

La paranoia antideflacionista

JESÚS HUERTA DE SOTO

Transcripción de la conferencia de clausura del VII Congreso Nacional de Economía de la Escuela Austriaca, pronunciada en Madrid el jueves 12 de junio de 2014.

Hoy voy a dedicar mi intervención a un tema que está muy de moda. La he titulado *La paranoia antideflacionista*. No escapa a nadie que, desde hace meses, hay un furor generalizado en contra de la deflación. Vemos en todos los medios de comunicación, ya leamos el *ABC* o *El País*, que se se ha dibujado un escenario tétrico y apocalíptico en el que la deflación es el peor de los mundos. Esto en el ámbito de los medios de comunicación, pero en el ámbito político para qué hablar. Recuerden ustedes las declaraciones de nuestro propio Presidente del Gobierno o de los más conspicuos líderes políticos europeos. ¿Y qué pasa con el mundo académico? Pues tres cuartos de lo mismo. Las voces que más se escuchan son una amalgama de los nuevos keynesianos, o de los economistas neoclásicos o de los monetaristas… Todos ellos, aunque se consideren en las antípodas desde el punto de vista teórico, coinciden, sin embargo, en que la deflación representa el peor de los mundos.

Hay, por tanto, una especie de fobia en contra de la deflación, una enfermedad grave de tipo psicológico que yo he calificado como «paranoia antideflacionista». Y lo que tenemos que hacer es estudiarla (es decir, si corresponde a una realidad teórica y práctica) utilizando el instrumental analítico que proporciona la Teoría Económica de la Escuela Austriaca. A estos efectos, con independencia del resumen que les voy a hacer hoy aquí, les recomendaría que estudiasen a fondo tanto mis propios trabajos (en concreto el capítulo 6 del libro *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, que se centra en buena medida en el análisis del que hoy vamos a hablar) como la tesis doctoral de mi discípulo Philip Bagus, dedicada íntegramente al análisis teórico, desde el punto de vista de la Escuela Austriaca, de la deflación. También son de mucho valor a este respecto las contribuciones de mi dilecto hijo intelectual, Juan Ramón Rallo (a quien fustigué el año pasado por haber caído en las veleidades de la «teoría de la liquidez» que, como todos ustedes saben, es una teoría totalmente disparatada), sobre el papel importantísimo que cumple el incremento de la demanda de dinero en entornos donde hay

un aumento de la incertidumbre, que lejos de ser el peor de los escenarios, como los keynesianos suelen defender, permite introducir la flexibilidad necesaria para hacer frente a la evolución de los acontecimientos futuros una vez que los mismos se conozcan.

Estas serían mis recomendaciones desde el punto de vista analítico de por dónde deberían ustedes profundizar sobre este tema tan importante.

Dice Mises que la deflación es una mutación monetaria que consiste en una disminución de la oferta monetaria. O si ustedes prefieren, lo que es lo mismo, un aumento de la demanda de dinero (disminuir la oferta es aumentar la demanda).

Siempre que la oferta de cualquier bien o servicio se contrae se da lugar a un incremento, en términos relativos, de la escasez y, por tanto, a un aumento del precio, afectado por esa contracción de su oferta. En este caso, la contracción es de la oferta monetaria y el efecto que tiene, a igualdad de circunstancias, es que se produce un aumento en el precio de la unidad monetaria (el precio del dinero es su poder adquisitivo).

Lo que se produce, por tanto, es un aumento de poder adquisitivo de la unidad monetaria, que se manifiesta visualmente para nosotros en una disminución generalizada de los precios de los bienes y servicios que se intercambian en el mercado. No es que los bienes y servicios caigan de precio: lo que en realidad está sucediendo es que el poder adquisitivo de la unidad monetaria, o el precio del dinero, sube como consecuencia de esa contracción: el precio del dinero sube y tenemos que entregar más bienes para lograr una unidad monetaria (o expresado de otra forma, que con cada unidad monetaria adquirimos más porque se ha incrementado su precio o poder adquisitivo). Esta es la definición científica de deflación.

Lo único que se sucede es que, a nivel coloquial, se ha pasado a denominar deflación al efecto que normalmente tiene lo que es la deflación de verdad. Es decir, a la caída generalizada, en mayor o menor medida, de los precios de los diferentes bienes y servicios de consumo.

Hecha esta introducción lo que ahora me gustaría hacer, en segundo lugar, es analizar tres tipos de la deflación.

Es importante entender qué diferencias hay entre ellos porque nos va ayudar a entender lo que está sucediendo a nuestro alrededor y lo que ha sucedido en el pasado, por lo que, desde el punto de vista analítico, lo que vamos a ver es extremadamente útil.

Antes de entrar en estos tres tipos, cabe concebir que en una sociedad anarcocapitalista pura (con patrón oro, sin Estado… etc) se produjeran algunos episodios puntuales de deflación, estricto sensu. Por ejemplo, si se hunde el galeón María de las Mercedes con X toneladas de monedas de oro se produce una contracción en la oferta monetaria porque desaparece del mercado esta cantidad de oro. Esto es una cosa puntual y relativamente poco importante. O si se produce un cataclismo natural o un problema bélico que dé lugar a un incremento muy grande en la incertidumbre que determine un gran aumento en la demanda de dinero. Son casos que cabe concebir, pero aleatorios y que no producen distorsiones sistémicas ni recurrentes en los procesos de mercado.

Los tres tipos de deflación a los que me voy a referir son los siguientes: En primer lugar, la deflación deliberadamente producida por el Estado.

Ya saben ustedes que el Estado es la encarnación del maligno y que de él se derivan todos los males de la humanidad… Y uno de ellos, como vamos a analizar enseguida, son las deflaciones deliberadamente inducidas por razones políticas o por errores cometidos por el Estado.

El segundo tipo al que me voy a referir es la deflación como resultado de un error de diseño institucional en relación con el sistema bancario, que ha permitido que los bancos, en contra de los principios generales del derecho, actúen con un coeficiente de reserva fraccionaria. Este es el talón de Aquiles de la economía desde hace veinte siglos. Como estudio en mi libro, todos los problemas económicos de tipo recurrente y cíclico tienen su origen en este error de diseño institucional, en este privilegio odioso concedido para que los bancos puedan actuar al margen de los principios generales del derecho y no mantengan un coeficiente de caja del cien por cien en relación con los depósitos a la vista. Esto da lugar a que la oferta monetaria se comporte como un acordeón. Con la misma facilidad que se expande, mediante la generación de dinero virtual, luego se contrae. Especialmente, y de forma inevitable, cuando el mercado descubre los errores de inversión cometidos en la etapa de la burbuja.

Y luego hay un tercer tipo de deflación, que es la deflación «buena». En realidad, no es una deflación estricto sensu porque no tiene su origen en una contracción de la oferta monetaria o en un aumento de la demanda de dinero, sino en un incremento de la producción de bienes y servicios a lo largo de un proceso de mercado próspero y no intervenido que crece a un ritmo más rápido, en general, que el crecimiento de la oferta monetaria. Es el proceso más sano de crecimiento económico que cabe concebir.

Vamos ahora, teniendo esta visión general de los tres tipos distintos de deflación (que son conceptualmente los más útiles para entender lo que nos sucede alrededor), a hacer un pequeño análisis en relación con los mismos. El primero, recuerden, es la deflación inducida por los Estados.

Aquí hay diversos ejemplos históricos, como la deflación inducida tras las guerras napoleónicas. Pero el caso más sonado es el error garrafal cometido por el canciller del Exchequer del Reino Unido en 1925, el señor Winston Churchill, que se empeñó en volver a introducir el patrón oro después de la Primera Guerra Mundial, pero volviendo a la paridad oro-libra existente previa a la Primera Guerra Mundial, cuyo centenario celebramos este año.

Fue un error gravísimo porque la Primera Guerra Mundial fue financiada, como siempre, vía inflación. El mercado se inundó de libras-papel y esto determinó que la paridad de facto de la libra-papel con el oro se depreciara enormemente.

Les tengo que recordar que todo este debate sobre si volver o no al patrón oro en los años veinte y treinta del siglo pasado fue un debate falso en su planteamiento. Muchos teóricos dicen que volver al oro fue un gran error. Pero lo que fue un error es que sus oponentes se empeñaron en volver al patrón oro con la paridad previa a la Primera Guerra Mundial. Era clave, desde luego, volver al patrón oro, con todo el corsé disciplinario que ello suponía para los gobernantes, pero teniendo en cuenta esa realidad de la tremenda expansión de medios fiduciarios que

se inyectó para financiar el conflicto bélico. Por eso aquellos historiadores del pensamiento económico que evalúan el debate caen en el error de pensar que estaban equivocados aquellos que querían volver al patrón oro. No. Estaban en lo cierto. Lo que pasa es que cometieron el gravísimo error, como Winston Churchill, de empeñarse en volver a la paridad oro previa a la Primera Guerra Mundial, lo que supuso una contracción monetaria, una deflación inducida, sobre todo en el Reino Unido, que tuvo unas consecuencias muy graves porque forzó una tensión innecesaria en el sistema económico. Inglaterra era una gran potencia exportadora y, como consecuencia de esa apreciación de la libra, dejó de exportar y esto generó problemas de adaptación, de desempleo etc. Dice Hayek en uno de sus artículos más brillantes que justo cuando ya había digerido este error la economía inglesa es cuando Inglaterra abandona el patrón oro…

Pero hay un segundo tipo de deflación: la que inevitablemente se produce en un sistema como el que tenemos, desde la Ley de Peel de 1844, basado en la reserva fraccionaria.

No les voy a repetir a ustedes la Teoría Austriaca del Ciclo Económico, que además se la saben de memoria. La burbuja induce errores sistemáticos de inversión, impacta de manera muy distorsionadora en la estructura real del mercado y éste, que es muy dinámicamente eficiente (esto lo explico en mi libro sobre la Teoría de la eficiencia dinámica), tarde o temprano descubre los errores de inversión.

En ese momento se produce, primero, una crisis financiera, porque se pone de manifiesto que gran parte de los préstamos concedidos por los bancos en la etapa de expansión crediticia se concedieron a proyectos de inversión no viables o sostenibles. Y como el colateral de esos préstamos de la etapa de la burbuja son depósitos creados de la nada (que con todo respeto para los teóricos de la liquidez, son dinero) se descubre que el activo de los bancos pasa a tener una fracción del valor que se pensaba, cuando el pasivo es el mismo, por lo que todo el sistema bancario está en quiebra.

Y es aquí donde se produce un curiosísimo fenómeno que yo llamo «el fenómeno del bombero pirómano». Porque, existiendo este sistema de reserva fraccionaria, una de las conclusiones más importantes es que no puede existir sin un prestamista de última instancia (o banquero central) que, cuando regularmente se descubren estos errores, evite que se derrumbe todo el sistema monetario y volvamos a reiniciar eventualmente todo el proceso de evolución monetaria desde cero, lo cual sería una tragedia desde el punto vista social porque el dinero es, como saben ustedes, la institución social por excelencia y no podemos prescindir de él ni siquiera en un sistema bancario de reserva fraccionaria como el actual.

Ante esta situación, los bancos centrales es relativamente poco lo que pueden hacer. A lo sumo, pueden evitar que los bancos privados quiebren dándoles todo tipo de préstamos o ayudas. Poco más. Ahora bien, es ineludible que se produzca un proceso de contracción monetaria, es decir un proceso de deflación.

Este es el segundo tipo de deflación, al que me refería cuando ponía este símil de que el sistema monetario actual es como un acordeón: con

La burbuja induce errores sistemáticos de inversión, impacta de manera muy distorsionadora en la estructura real del mercado y éste, que es muy dinámicamente eficiente, tarde o temprano descubre los errores de inversión.

Los agentes económicos descubren que gran parte de las inversiones que emprendieron en la etapa de la burbuja fueron sin sentido. Gran parte del dinero virtual creado durante la burbuja desaparece y se contrae en forma de una deflación ineludible.

la misma facilidad que se expande, se contrae. Porque los agentes económicos descubren que gran parte de las inversiones que, con gran ilusión, emprendieron en la etapa de la burbuja fueron sin sentido. Y el que más y el que menos, a todos los niveles, tenemos que ponernos manos a la obra y tratar de salvar de la quema lo que realmente se pueda: cierre de empresas, restructuración, despido de trabajadores… Y todo el mundo se aprieta el cinturón para poder devolver los préstamos y procurar no suspender pagos o reestructurar de la manera menos dolorosa posible. De ese proceso salimos escaldados y no es de extrañar que el ritmo al que se devuelven la mayor parte de los préstamos a la banca sea muy superior al ritmo al que se piden nuevos préstamos. En pocas palabras, gran parte del dinero virtual que se había creado en la etapa de la burbuja desaparece y se contrae en forma de una deflación ineludible.

Aquí me gustaría hacer alguna observación porque se nos ha criticado a los austriacos diciendo que somos «liquidacionistas» y que nos agrada enormemente que se produzca una deflación. No es así, señores. Esto es una caricatura sin justificación. En diversos lugares, Mises reitera que nadie en la Escuela Austriaca defiende esta deflación *per se*. No somos masoquistas ni queremos hacer daño innecesario a la gente. Lo único que pasa es que ponemos el dedo en la llaga indicando que el origen de la crisis no está en la deflación (que es la que todo el mundo erróneamente identifica como causante de los males), sino en la etapa previa de la burbuja especulativa.

Por eso es necesario rediseñar todo el sistema bancario estableciendo un coeficiente de caja del cien por cien para los depósitos a la vista y equivalentes. Igual que en relación con cualquier otro depósito de bien fungible, sea trigo o aceite.

Ahora bien, mientras esto no se logre, hay que procurar que no desaparezca el sistema monetario y, luego, aceptar que es ineludible un determinado grado de deflación derivado del propio proceso de saneamiento. Rothbard incluso dice que hay que verle algún lado bueno a esa deflación en las etapas de depresión. Por un lado, menciona que ayuda a liquidar proyectos erróneos, a acelerar el proceso, a detectar cuáles son los proyectos de inversión no viables y a poner las bases de la consiguiente recuperación (lo cual repito no le hace acreedor al calificativo de «liquidacionista»). También menciona que, de alguna manera, en la etapa de la ineludible relativa contracción monetaria que hay después de toda burbuja, de alguna forma se invierten las tornas y los acreedores perjudicados en la época de la burbuja salen ahora beneficiados a costa de los deudores.

De ahí a decir, por tanto, que los austriacos son amantes de la deflación *per se* y que somos «liquidacionistas» hay un enorme trecho. Lo que estamos diciendo, repito, en términos analíticos positivos y sin juicios de valor, es que el origen de la crisis está en la expansión previa y que después de toda expansión artificial del crédito un determinado grado de deflación es ineludible, con independencia de lo que haga el Banco Central.

Esto en relación con los dos primeros tipos de deflación. Por cierto, hay una relación importante entre ambos tipos. Si ustedes leen el libro *America's Great Depression*, de Rothbard (cuya edición en español acabamos de publicar el año pasado

con un prefacio de Juan Ramón Rallo y otro mío en Unión Editorial), verán cómo el garrafal error de Winston Churchill al inducir sin necesidad una deflación en su país por empeñarse, haciendo tabla rasa del conocimiento monetario acumulado al menos desde Ricardo, en volver a la paridad libra-oro previa a la Primera Guerra Mundial, metió tanta presión al sistema económico británico que los ingleses, encabezados por el gobernador del Banco de Inglaterra Montagu Norman, recurrieron a pedir la ayuda de sus primos de las ex colonias, concretamente a los americanos, cuyo sistema monetario estaba siendo dirigido por la relativamente recién creada en 1913 Reserva Federal, al frente de la cual se encontraba de facto Benjamin Strong (el presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York).

Algo parecido es lo que se está recomendando recientemente por los países de la periferia de Europa, que están experimentando su necesaria deflación interna. Pretenden que Alemania ceda y expanda su crédito y gaste más. Es una repetición de lo mismo. No hay nada nuevo bajo el sol: ante la deflación autoindeducida (el tiro en los pies que se pegó Winston Churchill), los ingleses recurrieron a presionar a Estados Unidos para que inyectara dinero y, de alguna forma, paliara el problema que tenían las exportaciones inglesas, sobre todo en Estados Unidos, que era su mercado más importante. Y Benjamin Strong, que tenía incluso despacho fijo en el Banco de Inglaterra, le siguió la corriente y organizó una burbuja (la de los felices años 20) en Estados Unidos, que fue la base de la expansión crediticia que terminaría con la famosa Depresión del 29. Aquí ven ustedes cómo hay una conexión entre el primer y el segundo tipo de deflación.

Sobre la Depresión del 29, por cierto, hay un mito creado por Milton Friedman. Es uno de los mitos que más daño han hecho a la economía y consiste en afirmar que se debió a los errores de la política monetaria de la Reserva Federal pues no inyectó lo suficiente. Y esta es la versión oficial, académica, desde la publicación del libro *A Monetary History of the United States*, por Ana J. Schwarz y el ya fallecido (y espero que esté por muchos años en el purgatorio) Milton Friedman.

La Gran Depresión, sin embargo, no fue «grande» como consecuencia de los errores de la Reserva Federal. Ésta hizo lo que pudo e inyectó muchísimo y evitó que todo el sistema financiero americano desapareciera, no hay ninguna duda. Pero ya hemos dicho que tras toda burbuja el proceso deflacionario, que puede ser más o menos profundo, es ineludible.

Y si fue muy profunda no fue porque la Reserva Federal dejara de inyectar lo que hiciera falta, ya digo, sino por los gravísimos errores de política económica cometidos, primero, por el presidente Hoover y, después, por el presidente Roosevelt, que se centraron en impulsar y presionar la subida de los salarios, incrementar los impuestos y el gasto público, rigidizar la economía e impulsar una agenda proteccionista de incremento de aranceles en todo el mundo como no se había visto nunca. No debe de extrañar, pues, que, en esas circunstancias, cundiera el desánimo, la desorganización económica y, por tanto, una deflación adicional que hizo que la recesión del 29 se convirtiera en una Gran Depresión. Imagínense ustedes lo que hubiera pasado en el último ciclo, el que acabamos de terminar y del que estamos ya empezando a salir, si los estados hubieran reaccionado igual que Hoover y Roosevelt. Estaríamos en una depresión grande y con una deflación mucho mayor. Y ello no hubiera sido resultado de la falta de inyección de los bancos centrales, sino de errores de política económica concreta. O, como se dice hoy en día, de no haber hecho las necesarias reformas de liberalización económica.

Y tenemos también el ejemplo de la ínclita deflación japonesa, que es el que siempre se nos pone para meternos miedo sobre la deflación. A causa de ésta, se nos dice, Japón lleva años sin recuperarse y con crecimiento nimio. Es el argumento primario, miope y erróneo de aquellos que carecen de formación económica o tienen la formación económica equivocada o simplemente son corifeos de los amantes de la inflación por razones políticas (después me referiré a ellos).

Y es que si Japón ha tenido una ligera deflación (que tampoco ha sido muy grande, en términos ahora coloquiales de caída de precios) durante más de una década, ésta no es la causante de su postración económica (por cierto, hablamos de una postración económica relativa, porque tiene un capital acumulado tremendo y cualquiera que viaja a ese país se da cuenta de lo próspero que es, sobre todo si se compara con cómo estaba hace veinte años).

Su poco crecimiento, y el hecho de que haya ido perdiendo terreno respecto a una serie de competidores geográficos que tiene alrededor, es resultado, única y exclusivamente, de su enorme grado de rigidez y, sobre todo, de la continua intervención del gobierno sobre la economía japonesa, que prácticamente no ha tomado aún ninguna medida efectiva de liberalización.

Al contrario, en Japón se han intentado todas las medidas intervencionistas posibles. Han aplicado todo el inventario de tonterías keynesianas, monetaristas… Han aplicado todas. Y lo único que han conseguido es ser el país mas endeudado del mundo, junto con Botswana, y mantener indefinidamente su rigidez.

Y vamos al tercer tipo de deflación. Porque cuando se entra en la etapa recesiva y se produce esa deflación de contracción monetaria inevitable a la que me refería antes (desaparición del dinero virtual en un entorno de banca con reserva fraccionaria orquestada por los bancos centrales), poco a poco empiezan a descubrirse líneas viables sostenibles, y no estando los agentes económicos muy proclives a pedir préstamos, la masa monetaria se mantiene relativamente estable y, paulatinamente, empieza a producirse un incremento de la productividad. Es entonces cuando entramos en el tercer escenario de «deflación». La llamada deflación «buena», que es aquella que resulta del aumento de la productividad.

Vamos ahora a revisar rápidamente cuáles son los argumentos que se leen en la prensa, y repiten distinguidos economistas, sobre por qué la deflación es malísima. Vamos a revisarlos y a desmontarlos uno a uno.

Primero, se dice que la deflación es lo peor que puede suceder porque perjudica a los deudores y favorece a los acreedores.

Vamos a pensar un poco. Si como consecuencia de un proceso de crecimiento de la productividad, sobre todo en esta fase en la que empieza a recuperarse la economía, eventualmente llegáramos a que el crecimiento de la producción de

bienes y servicios adquiriera un ritmo superior al crecimiento de la oferta monetaria, lo cual se plasmaría en un aumento del poder adquisitivo de la unidad monetaria, los agentes económicos, que son muy ágiles para negociar sus operaciones de endeudamiento y de crédito, tendrían en cuenta esas expectativas de deflación y las incorporarían a la hora de pactar el correspondiente tipo de interés de mercado. Un tipo de interés de mercado que, recordemos, tiene tres componentes: Primero, la tasa social de preferencia temporal. (Entre ustedes y yo: en torno a un 2%. Se preguntarán ustedes de dónde se saca el profesor Huerta de Soto este porcentaje. Pues me lo saco de la chistera. Sólo Dios puede conocer la tasa social de preferencia temporal, pero en la medida en que yo me aproxime un poco a Dios, él me sugiere que está en torno al 2%). Luego hay que añadir una segunda componente que sería la componente por la inflación o la deflación esperada y, en tercer lugar, la componente de riesgo relativa al contrato o sector concreto en que se lleve a cambio la operación de intercambio de bienes presentes por bienes futuros.

Si quieren ustedes «rizar el rizo», podemos añadir siguiendo a Mises una componente de beneficio empresarial puro. Incluso podría hacer una concesión a la disparatada teoría de la liquidez porque, efectivamente, en la medida en que alguno de esos préstamos sean medios secundarios de intercambio a corto plazo tendrán una prima negativa porque son muy líquidos, pero esto lo vamos a dejar ahora de lado…

Lo que quiero decir es que, en un entorno deflacionario, los propios agentes económicos ya tienen en cuenta la deflación esperada, reduciendo o haciendo que sea negativa la prima respecto de la evolución del poder adquisitivo del dinero. Y si se espera que va a haber una deflación secular en torno al 1% los próximos años y la tasa social de preferencia temporal es del 2%, el tipo nominal de mercado sin riesgo tenderá a ser del 1%. Y no hay ningún problema porque esto no perjudica a nadie. Los agentes económicos deudores o acreedores se ponen de acuerdo y pactan su interés nominal en las correspondientes transacciones, con lo que queda desmontado el primer argumento.

Alguien me puede decir, ¿y qué pasa con los acuerdos crediticios firmados años antes, cuando había un entorno que no era el deflacionario? Bueno pues sí, oiga, usted se equivocó y se endeudó en circunstancias distintas y ahora resulta que tiene que asumirlo y devolver su préstamo en unidades monetarias que tienen un poder adquisitivo más alto: que «cada palo aguante su vela». En este caso, si que se produce un fenómeno en el que son perjudicados los deudores y beneficiados los acreedores, pero compensándose, de alguna manera, la injusticia previa, como nos explicaba Rothbard y ya he comentado antes.

Y que no se diga que esto es gravísimo porque contrae la «demanda agregada». Oiga, no diga usted tonterías. De manera agregada no contrae nada porque, si bien es cierto que aquellos que se endeudaron en la etapa de la burbuja ahora salen perdiendo y, por tanto, su contribución a la demanda agregada es menor, los acreedores salen ganando y, por tanto, su contribución a la demanda agregada es mayor y, agregadamente

En un entorno deflacionario, los propios agentes económicos ya tienen en cuenta la deflación esperada, reduciendo o haciendo que sea negativa la prima respecto de la evolución del poder adquisitivo del dinero.

En un entorno de crecimiento de la masa monetaria con patrón oro, lo que debemos esperar es que, en general y de manera agregada, las ventas de las empresas crezcan en torno al 1%.

(tanto que gustan los agregados a los economistas), la demanda (agregada) no cambia. Luego, el primer argumento, liquidado.

Pero hay otro argumento que afirma que la deflación es malísima porque, como consecuencia de la caída de los precios, las empresas venden menos y, entonces, se induce un proceso acumulativo de contracción. Esto también es un grave error.

En un entorno de crecimiento de la masa monetaria con patrón oro (cuyo *stock* mundial, según explican diversos estudios, ha venido creciendo secularmente en torno al 1-2% al año) lo que debemos esperar es que, en general y de manera agregada, las ventas de las empresas crezcan en torno al 1%.

Lo único que sucede es que el *turnover*, como dicen los anglosajones, o la ventas o ingresos de las empresas que crecen al 1%, ¿qué composición tiene? En forma de un número de unidades de bienes y servicios, las que produzca cada empresa, que crece a un ritmo más rápido, al 2-3%, y precisamente por eso el precio unitario de cada unidad tiende a bajar.

Pero, desde luego, que el precio unitario de las unidades baje en nada perjudica a la empresa. Al contrario, es una manifestación del proceso más sano de crecimiento económico que cabe concebir, resultado de la acumulación de capital, las innovaciones, etc., y que pone a disposición de los agentes económicos y de los consumidores bienes cada vez de más calidad y a un precio unitario más bajo, si bien el crecimiento de las ventas de las empresas es pequeño o exiguo y sigue la tónica del crecimiento de la masa monetaria en torno al 1%. Pero no hay contracción por ningún sitio. Recuerden, además, toda la Teoría del Capital. Podría estar aquí horas, pero es perfectamente posible ganar mucho dinero aunque no se venda más. Lección número uno de contabilidad: el beneficio es ingresos menos costes. Si tus ingresos no crecen o crecen poco puedes ganar mucho dinero si reduces los costes hacia atrás renegociándolos, lo cual es relativamente fácil si cambias el «chip» como empresario y aceptas que estás en un entorno deflacionario (en términos no académicos, sino coloquiales) de caída de los precios. Ese entorno al que me he referido como el más positivo que cabe imaginar de crecimiento próspero de un proceso de mercado.

Incluso, aunque para determinadas empresas caigan las ventas, sobre todo las de los sectores más próximos al consumo, esto no les tiene que perjudicar de manera alguna. ¿Cómo reaccionarán? Reduciendo los costes de manera más intensiva. Es el llamado Efecto Ricardo. Si yo tengo menos ventas, tengo que despedir a trabajadores y sustituirlos en el margen por equipo capital. Sobre todo porque esa caída de los precios supone un incremento en términos reales de los salarios. Es, como digo, el Efecto Ricardo: en el margen resulta mejor no utilizar tanto la mano de obra y sustituirla por equipo capital.

Los trabajadores despedidos, que quedan liberados de las empresas más próximas al consumo, en última instancia terminarán trabajando en las empresas de los sectores más alejados del consumo, precisamente aquellas que van a producir el nuevo equipo capital, que es el que ne-

cesitaban las primeras para hacer frente al nuevo entorno deflacionario. Teoría del Capital 1-O-1; principios elementales que lamentablemente muy pocos de mis colegas han estudiado y, por tanto, ignoran completamente.

Otro argumento afirma que los consumidores, cuando se dan cuenta de que empiezan a bajar los precios, piensan «como mañana el precio va a ser más bajo, no consumo hoy», provocando que el precio caiga aún más.

Llega mañana y, como sigue la expectativa ya confirmada de que van a caer aun más los precios, tampoco consumo mañana (me quedo un poquito más delgado) y pasado mañana tampoco (aún más delgado) y luego… muero por inanición. Se produce la deflación y la caída del mundo. Este es el argumento terrorífico de la deflación. Los consumidores somos idiotas y dejamos de consumir ante la expectativa de la caída de los precios. ¿Es esto cierto o no?

En contra de lo que piensan los agoreros que dramatizan la catástrofe deflacionaria, la caída de los precios no solo no disminuye el consumo, sino que lo excita. Y si no lo creen, tienen ustedes un sinfín de ejemplos.

¿Qué ha pasado con los i-phones o i-pads? ¿Saben ustedes cuánto me costó el primer ordenador personal que compré? No han dejado de bajar de precio ni de subir de calidad y su demanda no ha dejado por eso de crecer. Y es que ni siquiera hace falta, para eliminar de un plumazo este argumento deleznable, recurrir a supuestos «efectos riqueza (Pigou)» o al efecto de que la demanda nominal de dinero, conforme crece su poder adquisitivo, tiende también a reducirse. Efectos muy poderosos e importantes que también están ahí, pero a medio y largo plazo.

Ni siquiera hace falta, ya digo, recurrir a ese tipo de argumentos. Y existen otros argumentos sobre la deflación aún más absurdos, como el que leía el otro día y según el cual, con la deflación, al final tendrá que haber a la fuerza en el mercado tipos de interés nominales negativos. Verán ustedes, es imposible que haya un tipo nominal negativo en el mercado. Incluso en el entorno más deflacionario que podamos imaginar, cuando el tipo de interés de mercado tiende a aproximarse a cero, porque la prima de deflación tiende a crecer, conforme más se aproxima a cero, como el tipo de interés es el valor que se utiliza para descontar la corriente esperada de los rendimientos de cada bien de capital, ¿qué es lo que pasa? Pues que el valor de los bienes de capital, que continuamente tienen en la cabeza los empresarios en sus procesos de innovación o de imaginación para descubrir proyectos sostenibles de inversión para satisfacer las necesidades de los consumidores el día de mañana, tiende a crecer al infinito y, por tanto, las oportunidades empresariales de emprender proyectos sostenibles de inversión se multiplican y se hacen cada vez más atractivas. Y, además, con una intensidad tanto mayor conforme más se acerque el tipo de interés nominal a cero; pero que, en ningún caso, como es lógico, podrá convertirse en un tipo de interés nominal negativo.

Y que no me digan: «pero, profesor Huerta de Soto ¿quién va a meterse en el lío de un proyecto de inversión con todos los quebraderos de cabeza que ello genera si le van a dar un tipo de interés exiguo o muy pequeño?».

Porque a mi el argumento que me vale es el de decir: «profesor Huerta de Soto, ¿quién va a meterse en el lío de un proyecto de inversión si papá Estado le va a perseguir, le va a regular, la mitad de los días los inspectores le van a visitar en la empresa, le van a sancionar, además si gana algo le van a exprimir, le van a quitar el 52% del impuesto de la renta, más otro 3% de impuesto de patrimonio, más el impuesto de sucesiones, etc., etc.». Aquí sí que acepto el argumento. Así no hay quien invierta. Ahora bien, esta falta de inversión con el brutal desempleo que genera no es resultado de la deflación, sino es resultado de la retahíla de intervenciones que acabo de mencionar.

Pero en un entorno en el no haya estas agresiones a la libertad individual, fíjense ustedes lo que es encontrar un proyecto de inversión sano y sostenible en el que te devuelven tu dinero el día de mañana, dentro de uno, dos, tres, cuatro o cinco años en unidades monetarias que, además, tengan un poder adquisitivo más alto porque estamos en un entorno deflacionario. Y, para colmo, te den por ejemplo un 0,5% más. Es que eso vale su precio en oro. No solo te devuelven las unidades monetarias que has invertido con un poder adquisitivo más alto, sino además un 0,5% más en forma de interés o beneficio.

Yo me hago cargo de que tenemos que cambiar el *chip* y esto nos cuesta trabajo. Porque todos los que estamos aquí y nuestros padres y abuelos… solo hemos vivido en un entorno inflacionario, no en uno deflacionario. Todos los agentes económicos (empresarios, trabajadores, funcionarios, políticos…) estamos acostumbrados automáticamente al entorno inflacionario y, cuando la inflación es cero o llega la deflación, nos quedamos desconcertados…

Tenemos que cambiar el *chip*, cambiar nuestros hábitos de conducta. Y aquí debe incorporarse la teoría evolucionista hayekiana. Esto conlleva tiempo y esfuerzo, pero no es imposible. Mises ya lo puso de manifiesto en los diferentes estudios y trabajos que hizo como asesor de la Sociedad de Naciones en el periodo de entreguerras y que deben ustedes releer.

Incluso en el ámbito académico hay que reconocer, como hacía Mises, que se echa enormemente de menos una teoría correcta, adecuada y completa sobre la deflación. Y a cubrir esa carencia académica hemos dedicado nuestro esfuerzo, como decía antes, tanto el profesor Rallo, como el profesor Philipp Bagus y yo mismo en los trabajos que comentaba al principio. Y alguien podría decir que no puede «cambiar el *chip*». Yo, a este respecto, recuerdo una conferencia que pronunció Hayek, me parece que en la Sociedad Marshall de Cambridge, y en la que después de explicar todo eso, resulta que al final le dicen en el turno de preguntas: «entonces, profesor Hayek, ¿lo que está usted diciendo es que si yo me iba a comprar un abrigo y al final no me lo compro genero empleo y si voy y me compro el abrigo genero paro?» Hayek entonces otra vez volvió a explicar la teoría del ciclo y añadió: «y si usted no lo entiende, le tengo que poner los gráficos triangulares pero, como es demasiado complejo, ahora no tengo tiempo». Esta anécdota sesgada ha pasado ya de libro de texto a libro de texto, ridiculizando a Hayek, pero solo pone de manifiesto lo difícil que es cambiar convicciones y hábitos mentales arraigados (por perjudiciales y erróneos que sean).

Se trata de cambiar el chip de los agentes económicos, de las autoridades, de los líderes

y también de los economistas académicos, que están con la visión de un mundo distinto. Un entorno que, desde la Segunda Guerra Mundial, ha sido exclusivamente inflacionista.

Y existen ejemplos históricos que, aunque no demuestren nada (porque la historia, que es un arte de mucho valor, como mucho, ilustra teorías pero no las demuestra ni refuta), que ilustran a la perfección el análisis que hoy estamos haciendo aquí sobre la deflación, en nuestra crítica a la paranoia antideflacionista.

¿Saben ustedes que el periodo de mayor prosperidad de Estados Unidos es el que va desde el fin de la Guerra Civil en 1865 hasta comienzo del siglo veinte? Un crecimiento acumulado, año tras año, de entre un 2-4%, con una deflación secular, año tras año, en torno al 1%.Y esto es algo que reconoce incluso Milton Friedman, que lo estudia en su *A Monetary History of the United States*. Y después de describirlo dice: «este ejemplo me deja desconcentrado, porque de alguna forma refuta todo lo que estoy diciendo». ¡Y sigue adelante!

Y Alfred Marshall (tienen ustedes sus citas en mi libro) también reconoce lo mismo en otros periodos del Reino Unido. Que se puede crecer con deflación. Y no solo eso, sino que el modelo de crecimiento más sano, sostenible, próspero, justo y armonioso es el deflacionario.

Esto se debe a que extiende la prosperidad a todas las capas de la población sin distinción de clases en forma de precios cada vez más bajos de los bienes y servicios que consumen. Ya no son necesarios una tensión y un conflicto continuos entre los agentes sociales para renegociar al alza los diferentes contratos, en términos nominales. Ya no se necesita la actividad sindical ni los políticos para mediar. ¡Nos sobran todos! Quizás, precisamente por eso, a lo mejor les gusta tanto la inflación. Porque no quieren quedarse ninguno de ellos en paro y completamente en evidencia.

No hay entorno más favorable para la acumulación de capital y para el ahorro que un entorno de estabilidad monetaria e inflación cero o deflación.

Esto anima a ahorrar y, por tanto, a financiar nuevos proyectos de inversión que cuando maduren en bienes y servicios de consumo en un futuro más o menos lejano, aumentaran aún más la prosperidad de todos los agentes económicos.

Es, sin duda alguna, el proceso de desarrollo económico más justo, armonioso, eficiente y sostenible. El que menos tensiones genera en el mercado, el que más respeta el medio ambiente que, sobre todo, sufre en la época de la burbuja, donde es innecesariamente tensionado y se talan árboles, se destruyen montañas para hacer cemento, para construir casas que nadie quiere y se llena el ambiente de CO_2 (aunque habría mucho que decir sobre la teoría del calentamiento global) para hacer proyectos estúpidos de inversión…

Es, repito, el deflacionario el proceso de desarrollo económico más sano que cabe concebir.

Con patrón oro, durante el citado periodo de Estados Unidos venía creciendo la masa monetaria en torno al 1-2% (como la producción, con ese dinamismo empresarial innovador americano de la época, crecía entre el 2-4%, había una deflación, año tras año, entre 1-2%).

Y es curioso porque, en términos agregados, las ventas crecían (no mucho: en torno al 1-2%),

¿Saben ustedes que el periodo de mayor prosperidad de los Estados Unidos es el que va de 1865 hasta comienzos del siglo veinte? Un crecimiento acumulado, año tras año, de entre un 2-4%, con una deflación secular, año tras año, en torno al 1%.

No hay entorno más favorable para la acumulación de capital y para el ahorro que un entorno de estabilidad monetaria e inflación cero o deflación. Anima a ahorrar y, por tanto, a financiar nuevos proyectos de inversión.

pero a su vez el deflactor del PIB, es decir, el que recoge el incremento de la productividad era mucho mayor del 1%, indicando que la producción real en unidades de bienes y servicios crecía el 2, el 3 o incluso el 4% (y por eso el deflactor era negativo).

Una de las cosas más curiosas es que, en un entorno deflacionario o de inflación cero como en el que estamos, en términos de Estadística y Contabilidad Nacional, el desarrollo económico se manifiesta, sobre todo, cuando le dan el dato del deflactor del PIB al encargado del correspondiente Ministerio. Es decir, las cifras nominales no crecen, están todos los funcionarios preocupados y esperando, y resulta que hay una caída de precios del 2-3%. ¡El PIB crece en términos reales! En contra a lo que sugieren, cuanto más caen los precios, ello se plasma al final, en términos de la Contabilidad Nacional, en un aumento del PIB.

Y llego al final con dos observaciones. Una, ¿cuál es la razón psicológica y sociológica de la animadversión contra la deflación? Y dos, ¿qué lecciones podemos sacar respecto del marco monetario europeo y lo que hizo Draghi la semana pasada? (5 de junio de 2014).

Creo que voy a empezar por lo segundo, porque lo primero es más peliagudo y profundo y, por tanto, mejor terminar con ello mi intervención de esta tarde. Si vemos los números monetarios de Europa podemos llegar a la chocante conclusión de que posiblemente estamos en «el mejor de los mundos».

Un dato: el crecimiento de la M3 en torno al 1% (según el último boletín del Banco Central Europeo publicado). Prácticamente, el mismo que habría con patrón oro. Quizás por el limite bajo. Fenomenal, esto habría que mantenerlo siempre.

Otro dato (ya saben ustedes que esto no me gusta; todo esto son ilustraciones; solo me gusta la teoría, pero sirva a modo de ilustración): el crecimiento del PIB se sitúa en un 0,5-0,6%. Empezamos a crecer. Las economías más importantes de Europa: España, Alemania, Italia… etc, terminaron el último trimestre de 2013 con un aumento del 0,3%. En el primer trimestre ha habido más volatilidad, ha tirado más Alemania, pero bueno digamos que como media el 0,5%. En Alemania era el 1,5%; en España ha sido el 0,5%. Hay que ver cuál sería la medida agregada (a día de hoy no tenemos los datos) pero, aproximadamente, si vemos que hay una inflación actualmente en Europa en torno al 0,4-0,5%, es porque el crecimiento de la masa monetaria que acabamos de mencionar (1%), supera al crecimiento del PIB precisamente en ese importe.

Lo que quiero decir es que si se hacen los deberes de reformas estructurales, que en España se han hecho en gran medida, y se recupera paulatinamente la confianza, es muy probable que se empiece a recuperar la producción a un ritmo que supere el crecimiento de la M3 actual del 1% y, por tanto, que entremos en la sana deflación de caída de los precios, que como he dicho es el «mejor de los mundos».

La conclusión de lo que estoy diciendo, señores, es que estamos aproximándonos al mejor de los mundos («posibles»). Recapitulemos:

Primero, hemos tenido unas elecciones europeas que han puesto de manifiesto que la decep-

ción ante la regulación de Bruselas no deja de crecer. Esto es buenísimo. Es buenísimo que el 25% de los franceses hayan votado a un partido anti-europeo. Porque Europa se tiene que limitar (como euroescéptico que soy) a la libre circulación de personas, bienes y capitales. Regulación cero a nivel central (es decir no centralizada en Bruselas) dejando que la competencia entre los diferentes Estados y, cada uno votando con los pies, fuerce a desregular hacia abajo. Pero con una moneda única que no pueda ser manipulada a nivel de cada Estado nacional y que de alguna forma simule el funcionamiento que tendría el patrón oro. Y esa moneda, como ustedes saben y he tratado de articular en diversos trabajos académicos y de manera divulgativa en mi artículo y película «En defensa del euro», hoy en día es el euro.

Fijémonos por un momento ahora en las cifras de referencia del Banco Central Europeo fijadas desde el Tratado de Maastricht: una inflación ligeramente inferior al 2%, pero próxima a él, y un crecimiento de la masa monetaria del 4,5%. Las cifras encajan porque están pensadas para que, creciendo el PIB el 2,5%, inyectando dinero al 4,5% la inflación sea del 2%. Pues bien, hay que decir que serían muchísimo mejor las cifras con el patrón oro. Crecería la masa monetaria en torno al 1%, como ahora en Europa, y se recuperaría la producción (eventualmente incluso por encima de ese nivel) y tendríamos deflación. Pero no es políticamente asumible que salga Mario Draghi y los alemanes y digan que van a reducir en dos o tres puntos los objetivos de referencia fijados en Maastricht, que ya no va a ser el objetivo de la inflación el 2% sino el 0% y que el crecimiento de la masa monetaria lo van a fijar entre el 1-2% (más próximo al 1%) en vez del 4,5%.

Esto sería lo ideal para estar en el mejor de los mundos posibles dadas las circunstancias. Esto es lo que tendrían que hacer, pero no lo hacen… Y no lo hacen por la presión tremenda de los políticos, agentes económicos, sindicatos… ¿Qué es lo que quieren todos? Volver al escenario inflacionista previo cuanto antes.

Entonces, ante esta presión, ¿qué hace el Banco Central Europeo? Pues aparentar que hace mucho pero no hacer nada, que es precisamente lo que hicieron la semana pasada, pese a lo que nos quisieron vender los titulares de prensa. Mario Draghi es nuestro genio, señores. Igual que Wim Duisenberg y, sobre todo, Trichet tienen que pasar una gran temporada en el purgatorio, pues no supieron inmunizar a Europa de la locura monetaria anglosajona, este señor, Mario Draghi, es un genio. ¡Hay que elevarle a los altares!

Dice un titular: «Draghi os ha engañado. El Banco Central Europeo no inyectara ni un euro de nueva liquidez». ¡Viva Draghi! Se trataba de engañar a los políticos, de que pudieran enseñar algo, dejando todo como está. Y además dice Draghi que «no veremos ningún efecto hasta dentro de cuatro trimestres». En realidad, lo que está diciendo es «no me molestéis hasta el año que viene». Fenomenal. Porque lo que necesitamos es que no se haga nada. Que se mantenga este entorno plano o muy bajo de crecimiento monetario donde se siga disciplinando a los agentes económicos, forzándoles a su cambio de chip y atando las manos a los políticos…

Y termino con la siguiente pregunta: ¿cuál es el origen de esta enfermedad psicológica grave que yo he llamado «la paranoia antideflacionista»? Me he referido antes a lo difícil que es cambiar nuestros comportamientos habituales, sobre todo cuando durante varias generaciones hemos vivido en un escenario inflacionario completamente distinto. Pero es que además la inflación es una droga. Y una droga peligrosísima. Una tentación tremenda y letal para todo el cuerpo social.

Los políticos aman la inflación y odian la deflación. Porque con deflación la información que reciben de la oficina presupuestaria es que los ingresos públicos no crecen, son planos. Y a duras apenas pueden pagar el gasto público y seguir comprando votos. Además, están presionados porque ya no disponen de autonomía de política monetaria. Se ven obligados a administrar con primor y esfuerzo los recursos públicos, algo que consideran ajeno a su profesión. Ellos consideran que la profesión del político consiste en comprar votos con dinero de nueva producción (ni siquiera ajeno) y luego dejar la herencia inflacionista al que venga dentro de unos años. Y eso ya no lo pueden hacer…

¿Por qué creen ustedes que salió Jesucristo por pies después de la multiplicación de los panes? Pues porque se dio cuenta de que la gente era egoísta, que apenas les importaba su sermón, y que lo que querían era hacerle rey para vivir gratis y no dar ni clavo a partir entonces. Y hoy parece que el maná y la multiplicación de los panes es la inflación. La única manera de hacer posible lo imposible es haciendo inflación, o emitiendo deuda que luego se monetiza.

Pero todo esto desaparece en un entorno deflacionario, con crecimiento monetario muy ligero y sin autonomía de política monetaria. Por eso los políticos siempre odiarán la deflación. Máxime si esperan que la inflación les ayude a devolver la deuda pública (es decir, estafando con una quita encubierta a sus acreedores).

Por eso, la mejor manera de controlar a un político no es haciendo un partido político, ni debatir con él en el parlamento. Todo es una pérdida de tiempo. La única manera de poner coto a las tonterías de los políticos es con la disciplina impuesta por un corsé monetario como era el patrón oro o actualmente, a modo de aproximación, el euro. Esa es la verdadera y única manera.

Y otros que están encantados con la inflación son los sindicatos. Porque les cubre las espaldas en tanto que los devastadores efectos de las políticas sindicales tendentes a hacer más rígido el mercado laboral (subidas artificiales de los salarios, salario mínimo…, etc) quedan ocultos en un entorno inflacionario. Sin embargo, en un entorno de inflación cero o de deflación, quedan completamente en evidencia e inmediatamente nos damos cuenta de los efectos negativos que tienen sus políticas.

La única manera es, repito, llevarles, como a los mansos en una corrida de toros, por el pasillo de un marco de estabilidad monetaria. Porque, como decía mi abuelo, la gente está deseando que la engañen. Usted explica un producto serio, sensato, de ahorro garantizado, poco tipo de interés… (un seguro de vida clásico, por ejemplo, como los que hago yo) y luego explica algo que parezca muy bueno (mire, usted si lo mete en un fondo se va a forrar, se va

a revalorizar todos los años… etc.) y nueve de cada diez personas «pican».

Los empresarios, en fin, tienen miles de problemas diarios en sus empresas. Y si a corto plazo les ofreces un crédito fácil, muy barato y con flexibilidad a la hora de su devolución, todos terminan picando, como picaron en la época de la burbuja. Por eso la inflación es tan popular. Por eso es tan perversa y hace tanto daño. Por eso es una droga tan letal para la sociedad. Y por eso es tan necesaria la deflación.

Muchas gracias a todos por su paciencia.

CRÉDITOS DE LAS ILUSTRACIONES Y FOTOGRAFÍAS

Portada: Iurii Motov.
Pág. 2: Fotografía del autor.
Pág. 5: Pixelvario.
Pág. 9: Good Ideas.
Pág. 13: Dmitry Demidovich.
Pág. 17: Funtap.

SOBRE LA FUNDACIÓN, LA REVISTA AVANCE Y ESTE SUPLEMENTO

La entidad editora de la revista *AVANCE* y de este suplemento es la Fundación para el Avance de la Libertad (Fundalib), con domicilio en Madrid. Desde 2015, la Fundación trabaja en España e internacionalmente por la causa de la libertad económica y personal de los seres humanos. Fundalib es una entidad asociada a la prestigiosa Red Atlas, con sede en Washington, que agrupa a unos quinientos *think tanks* pro libertad en un centenar de países.

La Fundación investiga sobre distintos aspectos de la libertad. En particular, elabora de forma periódica varios índices nacionales e internacionales de situación de la libertad, entre los que cabe destacar el Índice Mundial de Libertad Electoral (IMLE), el Índice Mundial de Libertad Moral (WIMF por sus siglas en inglés), el Índice Autonómico de Competitividad Fiscal (IACF) o el Índice de Libertad Económica de las Ciudades Españolas (ILECE). Este último proyecto fue galardonado con el Europe Liberty Award durante el Liberty Forum (Kiev, 2020).

La Fundación mantiene una colección de libros, la Colección Avance, bajo el prestigioso sello de Unión Editorial. Entre los eventos realizados por Fundalib es especialmente relevante el Coloquio de Madrid sobre Clima y Libertad.

Desde junio de 2020, la Fundación publica la revista mensual AVANCE, que aporta a los lectores contenidos de opinión breves y orientados a su multiplicación en la sociedad. Con una orientación editorial libertaria, la revista cubre todo el espectro ideológico que va del liberalismo clásico a las posiciones agoristas y ancap, así como a la filosofía objetivista. Fundalib impulsa así las diversas familias del individualismo, consciente del temible resurgimiento de las diversas formas de populismo. Esta revista de contenidos breves se complementa desde 2021 con el suplemento Cuadernos, en el que los autores abordan con mayor extensión y calado algunos de los debates más importantes de nuestro tiempo, siempre desde una perspectiva favorable a la Libertad.

DESENCADÉNATE

Desencadena la libertad donando en www.fundalib.org/don/

Y también puedes suscribirte a AVANCE, hacerte Amigo de la Fundación o patrocinar proyectos concretos mediante Patreon: www.patreon.com/fundalib

Fundación para el Avance de la **Libertad**

Consulta a tu asesor fiscal sobre la elevada desgravación aplicable tanto a empresas como a particulares