

8. Patrón de cambio oro flexible

Supongamos que las reservas internacionales de los países está compuesta por oro y dólares.

En la figura 9, la abscisa mide el valor real de las reservas internacionales oro y dólares.

En el período 1950-1958 los dólares fueron un componente importante en el crecimiento de las reservas internacionales de los países.

El déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos debe ser introducido en el diagrama.

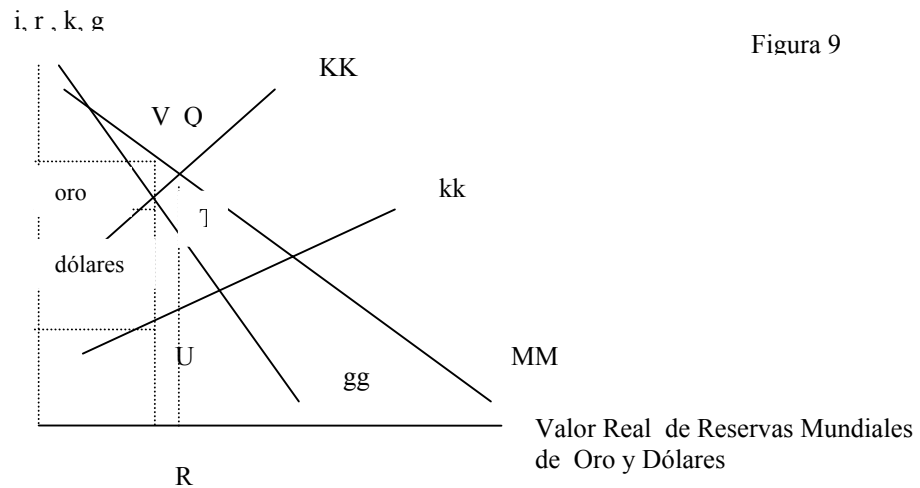


Figura 9

El déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos es un porcentaje del total de reservas internacionales.

Luego este porcentaje¹ puede incorporarse a la figura 9 como la distancia vertical entre las curvas **gg** y **kk**. En la medida en que los Bancos Centrales confían en la convertibilidad de dólares a oro y viceversa; un dólar de reserva proporcionado en la forma de oro (o proporcionado en función de dicha moneda) es exactamente lo mismo desde el punto de vista de su efecto sobre el equilibrio del patrón de cambio de oro flexible. Al restar el déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos² de la curva **gg** se obtiene la expansión monetaria mundial total; si se traza esta curva **gg**, el punto en que intersecte a la curva **KK** determinará el equilibrio del patrón de cambio oro flexible, ese punto es **T**.

Supongamos que el déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos, expresado como un porcentaje del total de reservas internacionales sea **BC**, ver figura 10. En tal

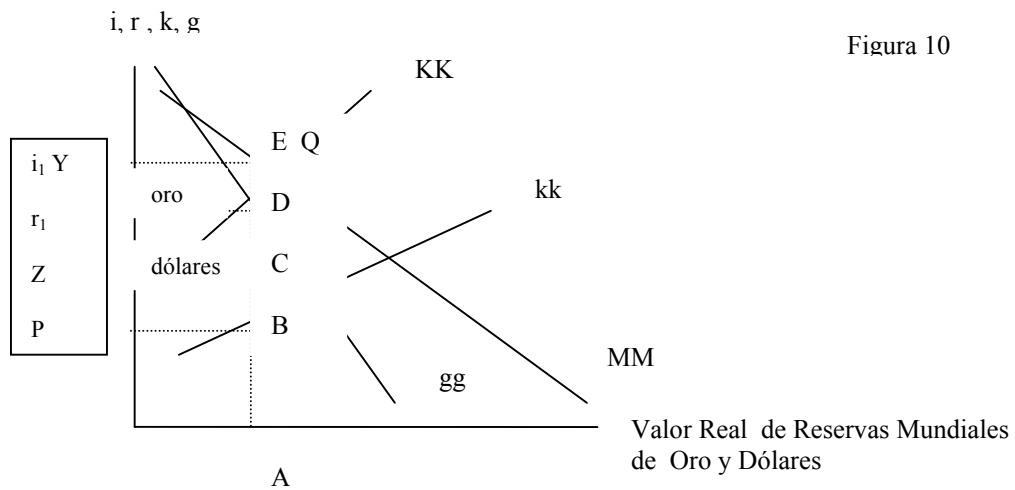
¹ El cual tiene la dimensión de una tasa de variación logarítmica.

² Es decir, producción de oro - (- déficit) = producción del oro + déficit.

caso, el patrón de cambio oro flexible alcanzará el equilibrio con un nivel de reservas internacionales reales OA. Cabe efectuar las siguientes equivalencias, aplicable al período 1950-1958; cuando el patrón de cambio oro flexible parecía viable en la economía mundial, ver figura 10: AD tasa de interés real $r_1 = 5\%$; AE tasa de interés nominal $i_1 = 6\%$; ED tasa de inflación mundial prevista y real $\pi = 1\%$; DB tasa de crecimiento de la producción mundial de bienes de capital $\lambda = 4\%$; EC tasa de producción mundial de oro $\sigma = 2\%$; BC tasa de expansión del dólar $\delta = 3\%$

De la figura 10 se desprende la forma en que la expansión del dólar determina la inflación mundial.

El área **YZEC** representa el valor real de la producción mundial del oro, y el área **ZPBC** representa el valor real del déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos.



Transición del patrón de cambio oro flexible a patrón dólar

Puede considerarse el año de 1958³ como fecha aproximada de transición del patrón de cambio oro flexible al sistema patrón dólar.

Desde 1958 hasta 1968 la producción del oro no proporcionó nuevas reservas internacionales a los Bancos Centrales; el modesto incremento de las reservas de oro obtenido hasta 1967 se evaporó con la pérdida del oro originada por la devaluación de la libra esterlina en noviembre de 1967, y con la pérdida del oro originada por el comunicado oficial del 17 de marzo de 1968 que separaba las tenencias oficiales de oro del mercado mundial privado del oro. No obstante, tuvo lugar una redistribución del oro de Estados Unidos hacia el resto del mundo.

El patrón de cambio oro flexible (que parecía viable en el período 1950-1958) se transformó en el insostenible patrón de cambio oro flexible del período 1958-1968. Las

³ Año en el que las monedas europeas recuperaron su convertibilidad externa.

tenencias mundiales de dólares aumentaron en dicho período en cerca de 100,000 millones de dólares.

El equilibrio del patrón de cambio oro flexible se ilustra en la figura 11, en la cual *se ha eliminado la curva gg* ya que la producción del oro en el período 1958-1968 no fue una fuente de nuevas reservas para los BCRs.

El «equilibrio» de la figura 11 representa una fase de transición del patrón de cambio oro flexible al sistema patrón dólar. El área **YPBE** representa el déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos.

9. Patrón dólar

El patrón de cambio oro flexible descrito en la figura 11 no podía durar. En marzo de 1968 se produjo el colapso; en ese momento se cortaron las transferencias de oro de las reservas oficiales hacia los mercados mundiales privados del oro, con lo cual las pérdidas de oro de Estados Unidos sólo podían provenir de los pedidos de conversión de los Bancos Centrales extranjeros. Sin embargo, es probable que se dé por sobreentendido que la conversiones en gran escala provocarían la cesación de ese privilegio. El mismo equilibrio inflacionario del patrón de cambio oro flexible requiere una acelerada expansión del dólar para que las reservas del resto del mundo continúen creciendo a una tasa igual a la tasa de la década de 1960. Esto implicó en los años 1968-1994 magnitudes: $r = 4\%$, $i = 6\%$, $\pi = 2\%$, $\lambda = 4\%$, $\delta = 6\%$.

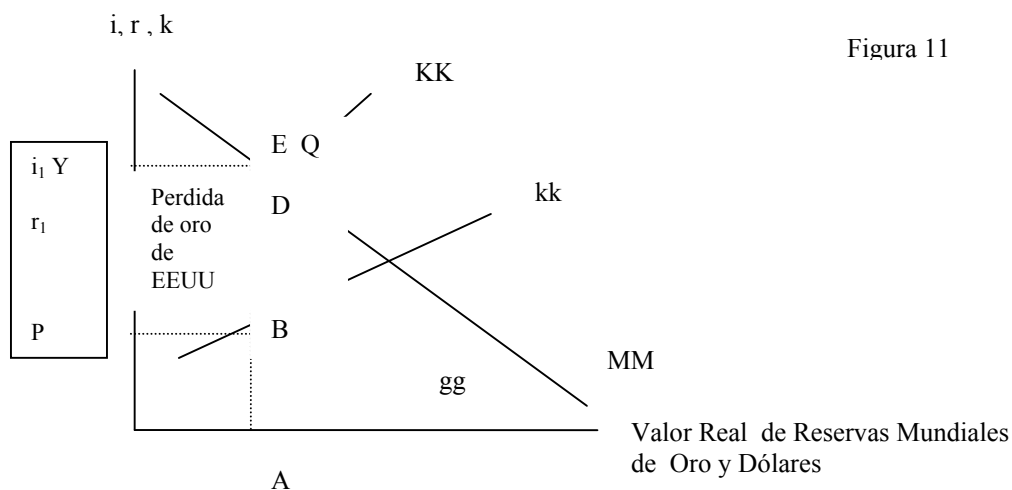


Figura 11

10. Patrón moneda ilusiva

El patrón monetario peruano de Julio 1985 – Julio de 1990 se basó en una mentira: el gobierno decretó cierta paridad entre el sol peruano y el dólar y oro. El gobierno sabía que en el mercado cambiario prevalecían tipos de cambio más bajos que esa ilusiva paridad que decretó. El gobierno sabía que nada se hacía para convertir esa paridad ilusiva en una paridad efectiva. El gobierno sabía que la convertibilidad no existía. Pero, se aferraba a su simulación y prohibió que se hagan operaciones a un tipo de cambio que se aparte del tipo de cambio ficticio que había decretado. Quien compra

o venta a *otro* tipo de cambio es culpable de delito y se le castiga. Esto sucedió entre Julio de 1985 – Setiembre de 1988.

El decreto del gobierno se cumplió estrictamente; cesaron todas las operaciones monetarias con el extranjero. El gobierno dio un paso más: expropió los dólares de los ahorristas y les indemnizó pagándoles con soles que, de acuerdo con su decreto, equivalía a los dólares que se expropiaron. Mediante esta expropiación, el gobierno monopolizó las operaciones cambiarias. En adelante, el gobierno era el único vendedor de dólares. El gobierno acatando su propio decreto, vendía dólares al tipo de cambio oficial.

En el mercado libre: predomina la tendencia a establecer y mantener un tipo de cambio, entre sol y dólar; carece de importancia que uno compre o venda mercancía nacional contra sol o contra dólar. Mientras se obtenga una ganancia al vender una mercancía contra dólares y luego vender dólares contra soles, habrá una demanda específica de dólares que provendrá de los comerciantes que venden soles a cambio de dólares. Esta demanda específica de dólares desaparecerá cuando no sea posible obtener ganancias como consecuencia de la *discrepancia de precio* entre los precios que se expresen en cada una de esas monedas. El tipo de cambio de mercado se establece y mantiene; debido a que ya no existe ventaja para nadie en pagar un mayor precio por el dólar: comprar dólares contra soles (o comprar soles contra dólares) a un mayor precio (cotizado en el primer caso en soles y en el segundo caso en dólares) que el precio del mercado, no producirá ganancias especiales. Las operaciones de arbitraje tienden a paralizarse a este mayor precio. Este es el proceso que describe la teoría de la paridad del poder adquisitivo del cambio extranjero.

La política del dólar Muc trató de contrarrestar el funcionamiento del principio de la paridad del poder adquisitivo del cambio extranjero; pero fracasó. Expropiar dólares y pagar por esos dólares una indemnización inferior a su precio en el mercado; equivalió a establecer un impuesto a la exportación; tendió a reducir las exportaciones y, consiguientemente, a reducir la suma de dólares que el gobierno no puede apoderarse. Vender dólares a menos de su precio de mercado equivalió a subsidiar las importaciones y, de ese modo, a aumentar la demanda de dólares. El patrón monetario de 1985-1990 y su instrumento, el dólar Muc, dieron como resultado una situación calificada, como la escasez de dólares. Afirmar que el dólar escasea es un error⁴.

La situación que describen quienes hablan de escasez de dólares es la siguiente: «a la paridad ficticia, fijada por el gobierno y aplicada mediante el aparato estatal de violencia y corrupción; la demanda de dólares resulta superior a la oferta de dólares».

Esta situación es la consecuencia del intento del gobierno de hacer cumplir un precio máximo inferior al nivel en que un mercado libre habría fijado.

Los peruanos desearían comprar más productos importados; que la cantidad de productos importados que pueden comprar exportando productos Peruanos. Es un error describir esta situación, afirmando que los peruanos sufren una escasez de dólares. Su apuro de afirmar así es resultado del hecho de que no están produciendo mayor cantidad

⁴ La escasez constituye la característica esencial de un bien económico. Los bienes que no son escasos en relación a la demanda que existe de ellos son bienes libres. A la acción humana no le interesan los bienes libres y la economía no se ocupa de los bienes libres. Ningún precio se cubre por tales bienes libres y nada puede obtenerse de ellos.

de productos peruanos de mejor calidad, ni para el consumo nacional ni para el extranjero. Si en el mercado libre, un dólar *compra* 3.28 soles y el gobierno fija una paridad ficticia de 2.00 soles y trata de hacer cumplir mediante el control cambiario, las cosas empeorarán. Las exportaciones caerán y las importaciones aumentará.

En ese caso el gobierno peruano recurrirá a diversas medidas, supuestamente destinadas a «mejorar» la balanza de pagos. No interesa qué es lo que se ponga en práctica, la «escasez» de dólares no desaparece.

La política del dólar Muc fue un medio para expropiar las inversiones extranjeras. El control cambiario ha destruido el mercado internacional de capitales y dinero. El control cambiario fue el principal instrumento de la política que trató de eliminar las importaciones y, de esta manera, aislar económicamente al país. Por tanto, el control cambiario fue uno de los factores más importantes para la decadencia económica de los países Latinoamericanos. Al referirse a los problemas monetarios que ofreció Perú entre 1985-1990, basta con hacer hincapié en el punto de que el control cambiario fue una política económica destinada al fracaso.

10. El retorno al patrón moneda sana

10.1 La política monetaria y la tendencia actual a la aplicación de políticas monetarias inflacionistas

Los economistas están de acuerdo en que la situación actual de los asuntos monetarios no es buena y que un cambio de esa situación resulta muy deseable. Sin embargo, las ideas: acerca de la clase de reformas monetarias que se necesitan; y acerca de la meta a la que debe tenderse; difieren mucho.

Se habla confusamente de estabilidad y de un patrón monetario que no sea inflacionario ni deflacionario. La vaguedad de los términos que se utilizan impide que se vea con claridad el hecho de que la mayoría de los economistas todavía son partidarios de doctrinas falsas y contradictorias a cuya aplicación se debe el caos monetario actual.

La destrucción del sistema monetario entre 1984-1990 fue resultado de actos deliberados de los gobiernos. Los BCRs bajo control de los gobiernos, fueron los instrumentos a los que se echó mano en este proceso de desorganización y destrucción del sistema monetario. A pesar de ello, todos los planes para mejorar los sistemas monetarios, atribuyen al gobierno una supremacía sin límites en asuntos monetarios y proyectan unos modelos de super-bancos, dotados de super-privilegios. Aún la manifiesta inutilidad del FMI no impide que haya economistas que sueñen en crear un «Gran Banco» que fertilizaría a la humanidad con cataratas de crédito barato.

La esfera de la moneda es la esfera de las operaciones que celebran *los individuos* dentro de una sociedad la cual se basa en la división social del trabajo y la propiedad privada de los factores de la producción.

Este sistema económico, o sea la economía de mercado es criticada por los gobiernos y políticos de los partidos tradicionales. La meta de las normas de acción de estos críticos estriba en sustituir la participación directa del gobierno en las actividades

productivas «estratégicas» y de servicios básicos a la pretendida carencia de plan de la economía de mercado. La participación directa del gobierno en las actividades productivas «estratégicas» y de servicios básicos, es llevada a la práctica por la fuerza de la «represión», el poder judicial y la burocracia dorada. Esa participación directa lleva implícita la anulación del derecho de cada ciudadano para planear su propia vida. Transfiere el control de las actividades productivas al gobierno y, de esa suerte, elimina al mercado. Donde no hay mercado, sólo existe la moneda como caricatura.

Los partidos políticos tradicionales sostienen que es obligación del gobierno determinar qué precios, salarios y ganancias son equitativos y cuáles no lo son, y, a continuación hacer cumplir sus mandatos mediante la fuerza de la «represión» y el poder judicial. Sostienen que es obligación del gobierno mantener la tasa de interés en un nivel equitativo a través de la expansión del crédito. Recomiendan un sistema tributario que persiga igualar los ingresos y riquezas de todos los ciudadanos. La aplicación cabal del primero o del último de estos principios bastaría por sí solo para consumir el establecimiento del estatismo. Sin embargo, las cosas no han llegado a tal extremo en nuestro país, porque se ha impedido que se establezca permanentemente el control directo de todos los precios y salarios y la confiscación total de todos los ingresos que excedan de la cantidad que consideran justa y transferirlos a aquellas personas cuyo ingreso sea más reducido.

Los partidarios de que el gobierno controle la economía no pueden prescindir de la inflación. Necesitan la inflación para financiar su política de gastar sin freno y de subsidiar y sobornar a los electores. La consecuencia inconveniente pero inevitable de la inflación les proporciona un grato pretexto para implantar el control de precios y para llevar a la práctica, paso por paso su proyecto de economía dirigida por el gobierno. Las ganancias ficticias que aparecen debido a la forma como la inflación falsea el cálculo económico, se consideran y se tratan como si fueran ganancias verdaderas; al apoderarse de las ganancias ficticias por medio del impuesto después de calificarlas (para confundir) de ganancias excesivas, son parte del capital invertido lo que se confisca. Al extender el descontento y la intranquilidad en la sociedad, la inflación genera condiciones favorables para la propaganda de los partidarios del «bienestar y el progreso». Los gobiernos populistas se han embarcado en una vasta inflación y los economistas heterodoxos han sostenido que el déficit fiscal y el manejo «expansionista» de la moneda y del crédito representan el camino más seguro a la prosperidad, el progreso constante y el mejoramiento económico. Pero los mismos gobiernos y los economistas heterodoxos han arrojado sobre los empresarios la responsabilidad de las consecuencias inevitables de la inflación. A la vez que estos economistas heterodoxos elogian los altos precios y salarios como si fueran un remedio y elogian al gobierno por haber elevado el «ingreso nacional» (expresado en la moneda depreciada) a un nivel sin precedente, condenaban a la iniciativa privada por cargar precios exorbitantes y tener ganancias excesivas. Mientras deliberadamente restringían la producción de los frutos de la agricultura con el objeto de subir los precios, los políticos tradicionales han sostenido que la economía de mercado es creador de escasez y que si no fuera por las siniestros planes de las grandes empresas, habría abundancia de todos los bienes.

La política económica de los gobiernos populistas no pueden prescindir de la inflación. Nunca aceptarían una política de moneda sana, porque no pueden hacerlo. Tan imposible les resulta abandonar sus políticas de déficit fiscal como el auxilio que recibe su propaganda anti-economía de mercado de las consecuencias inevitables de la

inflación. Hablan de la necesidad de suprimir la inflación. Pero a lo que se refieren es a establecer el control de precios⁵, esto es, a inútiles planes para huir de la difícil situación que inevitablemente sobreviene de las normas de acción que siguen.

La reconstrucción monetaria, incluyendo el abandono de la inflación y el retorno a una moneda sana constituye un problema de técnica financiera, que puede resolverse con un cambio en la estructura de la política económica. Una moneda estable solamente puede haber en un ambiente dominado por ideologías a favor de la conservación de la libertad económica. Los partidos políticos tradicionales dedicados a desintegrar la economía de mercado no darán su consentimiento a las reformas monetarias que los priven de su arma más formidable: la inflación. La reconstrucción monetaria presupone el repudio total e incondicional de las políticas económicas supuestamente progresistas.

10.2. El patrón moneda sana inflexible integral⁶

La ventaja del patrón moneda sana inflexible consiste en el hecho de que independiza la determinación del poder adquisitivo del dinero, de los planes de acción que tomen los gobiernos; y en el hecho de que arranca a los «zares económicos»⁷ su instrumento más temible: la inflación⁸.

En primer lugar, lo que se necesita es obligar a los gobiernos a gastar exclusivamente lo que han recaudado en calidad de impuestos, en virtud de leyes debidamente promulgadas. El que los gobiernos hayan de colocar empréstitos entre el público y, en caso afirmativo, hasta qué límites, son cuestiones que no tienen conexión con la discusión de los problemas monetarios. El punto principal consiste en que el gobierno deje de estar en posición de incrementar la oferta de dinero en circulación y de incrementar el monto de dinero consistente en depósitos en cuenta de cheques que no esté íntegramente cubierto (esto es, en un 100%) por fondos entregados a los bancos por el público⁹. Ninguna situación extraordinaria puede justificar que se vuelva a la inflación. La inflación no puede suministrar los bienes de capital necesarios para llevar a cabo proyectos. No alivia las situaciones insatisfactorias. La inflación se limita a ayudar a los gobiernos cuya política ha sido la causa de la catástrofe a exonerarse de culpa.

Una de las metas que se propone la reforma monetaria consiste en refutar y liquidar para siempre la creencia superticiosa de que los gobiernos y los bancos tienen el poder de hacer que el país o los ciudadanos individuales sean más ricos, de la nada y sin convertir a nadie en más pobre. El heterodoxo ve únicamente las cosas que el gobierno ha realizado al gastar el dinero de nueva creación, trenes eléctricos, modernos edificios ministeriales y bancarios, grandes buques pesqueros, etc. No ve las cosas cuya no ejecución proporcionó los medios para que el gobierno alcanzara su propósito. Es

⁵ No se refieren a poner un término a la política de incrementar la cantidad de dinero en circulación.

⁶ Moneda Sana significa Patrón Moneda Dura inflexible.

⁷ Los zares económicos son todos aquellos que esperan beneficiarse con las liberalidades procedentes de la escarcela aparentemente inagotable del gobierno.

⁸ El patrón moneda dura hace imposible que los zares económicos se dediquen a la inflación.

⁹ No hay que dejar abierta ninguna puerta trasera por la que pueda colarse la inflación.

incapaz de percibir que la inflación no crea más riqueza, sino que transfiere la riqueza y el ingreso de unos grupos de la población a otros grupos. Además, omite tomar en cuenta los efectos secundarios de la inflación: la inversión mal dirigida y la desacumulación del capital.

A pesar de la propaganda de los inflacionistas, va en aumento el número de economistas que comprende la necesidad de poner un alto definitivo a la inflación en beneficio del BCR¹⁰.

La mayoría de economistas partidarios de la moneda sana no desean ir más allá de eliminar la inflación para propósitos fiscales: desean impedir que el gobierno pida prestado a los bancos que emiten billetes que abonan la cuenta del deudor, y le permiten girar contra ella por medio de cheques. En cambio, no desean impedir la expansión del crédito que tienen por finalidad hacer préstamos a las empresas. La reforma monetaria en que piensan significaría volver a la situación que prevalecía antes de las inflaciones de 1914. Su idea de la moneda sana es la misma que la idea de los economistas heterodoxos que la deformaron. Estos economistas todavía se aferran a los planes cuya aplicación determinó el colapso de los sistemas bancarios y monetarios y desprestigió la economía de mercado al engendrar los períodos de depresión económica que sucedían casi con regularidad.

Si queremos evitar que ocurran con regularidad las crisis económicas, es necesario prevenir la expansión del crédito bancario que crea el auge y que inevitablemente conduce a la depresión económica.

Estos economistas consideraban que las necesidades habituales del gobierno eran la principal y la única amenaza a la solvencia del BCR o a la solvencia de bancos privilegiados. La experiencia histórica había demostrado que el gobierno podía obligar a los bancos a prestarle dinero y que de hecho lo hacía. La suspensión de la convertibilidad de los billetes del BCR y las disposiciones que les otorgaron a dichos billetes curso legal habían transformado las monedas «duras» de muchos países, en un papel moneda de calidad dudosa. La conclusión lógica que debería haberse desprendido de estos hechos habría sido suprimir los bancos privilegiados y sujetar a todos los bancos a la norma del derecho común y a la norma de los códigos de comercio que obliga a toda persona a cumplir sus contratos con entero apego a la palabra dada. La banca libre habría evitado al mundo muchas crisis y catástrofes. Pero el error de la doctrina heterodoxa consistió en la creencia de que la baja de la tasa de interés a una tasa de interés inferior a la tasa de interés que habría tenido en un mercado libre, era una bendición para el país y que la expansión del crédito constituye el medio apropiado para la consecución de esa baja de la tasa de interés. Así surgió la duplicidad que ha caracterizado a la política bancaria: el BCR o los BCRs no deben prestar al gobierno, pero si deben ser libres, dentro de ciertos límites para expandir el crédito destinado a las empresas. La idea que inspiraba esta solución era la idea de que de esta manera se lograría hacer que la función del BCR fuera independiente del gobierno.

¹⁰ O en beneficio del tesoro público. Hasta 1992 los gobiernos latinoamericanos se alardeaban de los métodos heterodoxos que empleaban para gastar más de lo que recaudaban, para impulsar los negocios privados mediante la inyección de dinero y elevar el «ingreso nacional». Desde 1993 algunos gobiernos latinoamericanos están empeñados en equilibrar más presupuestos y estabilizar la moneda, las perspectivas políticas de que volvamos a una moneda sana no son tan escasas.

Un arreglo semejante supone que el gobierno y las empresas constituyen dos campos distintos. El gobierno decreta los impuestos pero no interviene en la forma como operan las diversas empresas. Si el gobierno se entromete en los asuntos del BCR, su objetivo es obtener dinero en préstamo para el tesoro público y no inducir a los bancos a extender más crédito a las empresas privadas. Al resolver que los préstamos bancarios al gobierno son ilegales, la administración del BCR queda en posibilidad de graduar sus operaciones de crédito exclusivamente de acuerdo con las necesidades de las empresas privadas.

Ya sea que este punto de vista haya sido fundado o no en épocas anteriores, resulta obvio que dicho punto de vista ha dejado de tener trascendencia. El principal móvil inflacionista se encuentra en la política de pleno empleo; no se encuentra en la incapacidad del tesoro público para llenar sus arcas vacías, con recursos procedentes de otras fuentes que los préstamos bancarios. La política monetaria se considera, equivocadamente, como un instrumento para mantener las tasas de los salarios arriba del nivel que habían alcanzado en un mercado de trabajo libre. La expansión del crédito se ha puesto al servicio de los sindicatos obreros. Si en 1930 el gobierno se hubiera atrevido a forzar al BCR a que le otorgara un préstamo, el público se habría puesto de lado del BCR y habría hecho que la conjura fracasara. En cambio, en los años 1933-1990 la expansión del crédito que se hizo para «crear empleos», es decir, que se hizo para proporcionar a las empresas el dinero que necesitan a fin de cubrir los salarios que las cúpulas sindicales, eficazmente ayudados por el gobierno, los obligan a conceder, ha suscitado poquísima oposición. Nadie hizo caso de quienes advirtieron el peligro que se corría cuando los gobiernos entre 1933-1990 se embarcaron en la política de pleno empleo, ni cuando, al imponer el Presidente Juan Velazco Alvarado a los empresarios peruanos los convenios de «mejor trato a los trabajadores» ordenó al BCR que prestara libremente las sumas necesarias para acatar los mandatos de las cúpulas sindicales.

La inflación y la expansión del crédito bancario son los medios de oscurecer el hecho de que prevalece una escasez la cual es el resultado de la naturaleza, de las cosas materiales de que depende la satisfacción de las necesidades humana. La tarea principal de las empresas privadas consiste en hacer desaparecer esta escasez en el mayor grado posible y en proporcionar un nivel de vida progresivamente más elevado, a una población cada vez más numerosa. El historiador no puede dejar de registrar que la libre empresa privada y el individualismo han tenido éxito hasta un grado sin precedente en un esfuerzo tendientes a proveer al hombre común y corriente, cada vez con mayor amplitud, de alimento, alojamiento y otras comodidades que solicita. Pero por notables que sean estos adelantos, siempre existiría un límite estricto a la cantidad que puede consumirse sin reducir el capital disponible para continuar el proceso de producción y, aún más, para ampliarlo.

En el período de 1933-1990, los heterodoxos creían que todo lo que se necesitaba a fin de mejorar las condiciones materiales de los pobres era confiscar el excedente de los ricos y distribuirlo entre los pobres. La falsedad de esta fórmula, no obstante el hecho de que aún constituye el principio ideológico que inspira a los impuestos que cobra la Sunat, ya no se discute por ningún economista serio. No hay para qué hacer hincapié en la circunstancia de que semejante distribución únicamente agregará una cantidad insignificante a los ingresos de la inmensa mayoría de peruanos. El punto fundamental estriba en que el monto total de la producción en Perú o en todo el

mundo (es un período determinado de tiempo) no representa una magnitud independiente de modo de organización económica de la sociedad. La amenaza de verse privado mediante la confiscación (de una parte considerable o inclusive de la mayor parte del producto de la actividad que uno desarrolla) hace que afloje el esfuerzo del individuo por enriquecerse y resulta, consiguientemente, en la disminución del producto nacional. Cada quebrantamiento del derecho de propiedad y cada restricción a la libre empresa privada menoscaban la productividad del trabajo. Una de las preocupaciones primordiales de los partidos políticos enemigos de la libertad económica tiende a impedir que los electores sepan esto. Sería imposible para estos partidos políticos tradicionales mantener su popularidad si los electores descubrieran que las medidas cuya adopción se aclama como conquistas sociales, restringen la producción y tienden a la desacumulación del capital. Ocultar estos hechos al elector es uno de los servicios que la inflación presta a la llamada política económica heterodoxa.

10.3. Reforma del sistema monetario peruano

Si hacemos la comparación con la situación que prevalece en EEUU o Japón; Perú se presenta como un país pobre: el ingreso promedio de un peruano es inferior al ingreso promedio de un estadounidense o japonés.

Hasta Mayo de 1932 en Perú regía el patrón moneda «dura» inflexible. Pero el gobierno emitió unas hojitas de papel impreso a las que atribuyó curso legal, en la proporción de un sol de papel por un sol «duro». A todos los peruanos se les obligó a aceptar cualquier cantidad de soles de papel como equivalentes de la misma cantidad nominal de soles «duros». El único que no cumplió con la norma que había decretado fue el propio gobierno, pues no convirtió los soles de papel en soles «duros» de conformidad con la proporción 1 a 1. Y como siguió aumentando la cantidad de soles de papel, se produjeron los efectos descritos por la ley de Gresham. Los soles «duros» desaparecieron del mercado. Los peruanos lo atesoraron o lo vendieron en el extranjero.

Los países que abandonaron el patrón moneda *dura* inflexible se han comportado de la misma manera como lo hizo el gobierno peruano. Lo que a diferido ha sido la intensidad del aumento inflacionario de dinero emitido por el gobierno en cada país. Algunos países fueron más moderados en sus emisiones, otros países fueron menos moderados en sus emisiones. El resultado ha sido que los tipos de cambio entre las monedas nacionales de los diversos países han dejado de ser los mismos tipos de cambio que regían entre sus monedas en el período del patrón moneda dura. Hoy se necesitan 3.35 nuevos soles para comprar uno de esos dólares depreciados. Hace poco bastaban 3.20 nuevos soles para comprar un dólar depreciado. Si los ritmos actuales de la inflación, tanto en EEUU como en Perú no cambian, el sol de «papel» descenderá cada vez más por comparación al dólar depreciado.

El gobierno sabe que todo lo que necesita hacer para impedir que el nuevo sol se deprecie más, en comparación al dólar depreciado, es reducir los gastos en exceso de sus ingresos que financia mediante la inflación. Para mantener un tipo de cambio estable contra el dólar depreciado, no tendría que prescindir de la inflación por completo. Tan sólo sería necesario aminorar la inflación peruana en la proporción necesaria para sincronizar la inflación peruana con la inflación estadounidense. Pero el gobierno dice que «siendo Perú un país pobre, le es imposible equilibrar su presupuesto con una dosis menor de inflación que la inflación presente». Pues semejante reducción le impondría la

necesidad de un «retroceso» en el camino tratándose de las «conquistas sociales» implantadas y de volver a caer en las condiciones de «atraso social» de Perú. El gobierno del período 1968-1974 nacionalizó el petróleo, la energía eléctrica, los servicios de agua potable, las minas de cobre, hierro y oro y otras industrias con el carácter de empresas nacionales *estratégicas*. Cada año la gestión de casi todas estas empresas públicas dio por resultado un déficit que hay que cubrir con impuestos que se recaudan del grupo (que cada vez se contraen más) de las empresas privadas. Las empresas privadas son la fuente del ingreso del tesoro público. La industria nacionalizada fue un barril sin fondo por el que se fueron los fondos del gobierno. Pero estos fondos serían insuficientes, si una inflación cada vez mayor no abultara dichos fondos.

Desde el punto de vista de la técnica monetaria, la estabilización del tipo de cambio de la moneda nacional por la moneda extranjera será abstenerse de cualquier incremento posterior en el volumen de nuevos soles. Este paso preliminar detendrá el alza en los tipos de cambio sobre el exterior. Después de algunas oscilaciones aparecerá un tipo de cambio más estable, cuyo nivel dependerá de la paridad en el poder adquisitivo. A este tipo de cambio estable; dejará de tener importancia el que uno compre bienes contra la moneda nacional o la venta de bienes contra monedas extranjeras.

Pero esta estabilidad no puede durar indefinidamente. En tanto que en el exterior continúa aumentando la emisión de dólares, Perú posee ahora una moneda cuya cantidad se encuentra rígidamente limitada. En estas condiciones, ya no puede prevalecer una plena correspondencia entre los movimientos de los precios que ocurren en los mercados peruanos y los movimientos de los precios que ocurren en los mercados extranjeros. Si los precios en dólares van en ascenso, los precios expresados en nuevos soles se quedarán atrás o inclusive bajarán. Esto significa que la paridad del poder adquisitivo está cambiando. Surgirá una tendencia al encarecimiento del precio de la moneda nacional expresado en dólares. Cuando este movimiento se hace patente, habrá llegado el momento apropiado para completar la reforma monetaria en Perú. El tipo de cambio que rige en el mercado debe decretarse con el carácter de nueva paridad legal entre la moneda nacional y el dólar. La convertibilidad incondicional en dólares, a este tipo de cambio legal, de todo nuevo sol y viceversa, ha de ser en lo sucesivo el principio fundamental.

La reforma monetaria en Perú consta de dos medidas: la primera consiste en poner término a la inflación, oponiendo una barrera impasable a cualquier incremento posterior en el volumen de nuevos soles. La segunda consiste en impedir la «deflación» que causará la primera medida, después de cierto tiempo, comparativamente a los dólares cuya oferta no se haya limitada rígidamente en la misma forma. Tan pronto como se ha tomado esta segunda medida, cualquier cantidad de nuevos soles podrán convertirse a dólares sin demora, y cualquier cantidad de dólares podrá convertirse en moneda nacional. El BCR al que la ley de reforma monetaria encomiende llevar acabo estas operaciones de cambio, necesita, debido a razones técnicas, una pequeña reserva en dólares. Pero la preocupación fundamental del BCR, por lo menos en la etapa inicial de su funcionamiento, debe ser cómo suministrar los nuevos soles necesarios para que los dólares se cambien por nuevos soles. Para «hacer capaz» al BCR a cumplir esta tarea, es necesario que se le autorice para emitir nuevos soles adicionales contra una cobertura total, del 100% en dólares que adquiera del público.

Por razones políticas es conveniente encargar al BCR solamente las funciones y los deberes de comprar y vender dólares, conforme a la paridad legal. La misión del BCR es hacer que esta paridad legal sea un tipo efectivo y real en el mercado, y evitar, mediante la redención incondicional de los nuevos soles, que el precio de estos nuevos soles en el mercado baje por comparación a la paridad legal, así como que suba relativamente a la propia paridad legal, para lo cual habrá de comprar incondicionalmente dólares.

Al iniciar sus operaciones el BCR necesita cierta reserva en dólares. Esta reserva deberá prestarla el gobierno, sin causa de interés y sin obligación de restituirla jamás. Ninguna transacción, que no sea este préstamo inicial, deberá celebrarse entre el gobierno y cualquier banco o institución que dependa del gobierno, por una parte, y el BCR por la otra. El monto total de nuevos soles emitidos antes de implantar el nuevo régimen monetario no deberá aumentarse como consecuencia de ninguna operación por parte del gobierno; únicamente el BCR tendrá facultad para hacer nuevas emisiones de nuevos soles, para lo cual deberá cumplir rígidamente, en cada nueva emisión, con la regla de que cada uno de estos nuevos soles deberá estar íntegramente cubierto con dólares, entregados por el público a cambio de aquéllos.

La Casa de la Moneda podrá seguir acuñando y emitiendo todas las monedas fraccionarias que necesita el público. A fin de evitar que el gobierno abuse de su monopolio de la acuñación para aventuras inflacionarias y que inunde el mercado con grandes cantidades de dichos signos; bajo pretexto de proveer a la demanda de «cambio» por parte del público, son indispensables dos disposiciones. A estas monedas fraccionarias únicamente debe otorgarse un poder liberatorio estrictamente limitado, tratándose de los pagos que se hagan a cualquier acreedor, excepto al gobierno. Exclusivamente en contra del gobierno han de poseer poder liberatorio ilimitado, y además el gobierno debe estar obligado a redimir en nuevos soles, sin demora y sin costo alguno al portador, cualquier cantidad de ellos que se le presente, ya sea por cualquier individuo o empresa o por el BCR. El poder liberatorio ilimitado debe reservarse a las diversas denominaciones de billetes de banco, emitidos antes de la reforma monetaria o, si lo fueron después de la reforma monetaria, contra una cobertura completa en dólares.

Salvo este canje de monedas fraccionarias contra nuevos soles de curso legal; el BCR debe operar exclusivamente con el público. El BCR está al servicio del público y trata exclusivamente con aquella parte del público que desea aprovechar, por su propia y espontánea voluntad, los servicios que ofrece. Pero no debe concederse privilegios al BCR. No debe obtener el monopolio de las operaciones con dólares. El mercado debe estar libre de toda restricción. A todo el mundo debe permitirse que compre o que venda dólares. Tales operaciones no deben centralizarse. A nadie se obligará a vender dólares al BCR o a comprarle dólares.

Una vez llevadas a la práctica estas medidas Perú tendrá el *patrón de cambio dólar*. Perú habrá estabilizado su moneda con relación al dólar. Esto es suficiente para empezar y no hay necesidad por el momento de ir más allá. No estando ya amenazada por un derrumbamiento del nuevo sol, Perú puede esperar con calma, a fin de ver cómo se desarrollan los asuntos monetarios de los países del Grupo de los Siete.

La reforma monetaria sugerida privaría al gobierno peruano del poder de gastar un nuevo sol más que las sumas que recauda mediante impuestos o que recibe en préstamo del público, nacional o extranjero.

Una vez logrado lo anterior, el fantasma de una balanza de pagos deficitaria se desvanece. Si los peruanos quieren comprar productos extranjeros, tienen que exportar productos peruanos. Si no exportan no pueden importar.

Pero el heterodoxo dice, ¿Qué ocurrirá con la fuga de capitales? ¿No es verdad que los peruanos poco patriotas y los extranjeros que han invertido su capital en Perú; tratarán de transferirlo a otros países que ofrezcan mejores oportunidades de negocios?

Mamani peruano y Sam estadounidense han hecho inversiones en Perú en épocas anteriores. Mamani es propietario de una mina y Sam es propietario de una fábrica. Ahora se dan cuenta de que sus inversiones son poco seguras. El gobierno peruano se ha adherido a una política que confisca los rendimientos de sus inversiones; y que se apodera gradualmente de estas inversiones. Mamani y Sam desean salvar lo que todavía puede salvarse; quieren vender a cambio de nuevos soles y transferir lo que obtengan, comprando dólares y exportándolos. Sin embargo, su problema está en encontrar un comprador. Si todos los que cuentan con los fondos necesarios para una compra semejante piensan como Mamani y Sam, será imposible vender, inclusive a un precio mínimo. Mamani y Sam dejaron pasar el momento propicio y ahora es demasiado tarde.

En cambio, supongamos que Mamani y Sam encuentran compradores. Condori peruano, y Penn estadounidense, opinan, que las perspectivas de las inversiones son más favorables de lo que suponen Mamani y Sam. Penn tiene dólares disponibles, con los que compra nuevos soles, y con esto, la fábrica de Sam. Sam compra los dólares que Penn vendió al BCR. Condori ha ahorrado nuevos soles e invierte sus ahorros en comprar la mina de Mamani. Habría sido posible que utilizara sus ahorros en forma diferente, para comprar bienes de producción o de consumo en Perú. El hecho de que no compre estos bienes determina una baja en sus precios o impide un alza que habría ocurrido si los hubiera comprado. Trastorna la estructura de precios en el mercado nacional en forma tal, que hace posible exportaciones que antes no se podían haber efectuado o impide importaciones que anteriormente se realizaban. De esta manera produce la cantidad de dólares que Mamani compra y envía al exterior.

Un fantasma que preocupa a los economistas partidarios del control cambiario es el supuesto de que los exportadores peruanos dejarán en el exterior los dólares de su negocio y en esta forma privarán al país de parte de sus dólares.

Quispe es uno de dichos exportadores. Compra lana de alpaca peruana y lo exporta. Ahora Quispe decide abandonar el negocio y transferir todos sus recursos al extranjero.

Sin embargo, con esta decisión no se paralizan las exportaciones de lana de alpaca peruana. Dado que, de acuerdo con nuestra hipótesis, pueden obtenerse utilidades si se compra lana de alpaca peruana y se vende en el extranjero, este comercio continuará. Si no hay peruanos con el capital necesario para emprenderlo; los extranjeros llenarán el hueco. Pues los mercados que no están destruidos por el sabotaje

del gobierno, siempre hay gente ansiosa que aprovecha cualquier oportunidad de ganar dinero.

Si hay gente deseosa de consumir lo que otros han producido, tienen que pagar por esto dando a los vendedores algo que a su vez han producido o prestándole algún servicio. Esto es cierto tratándose de las relaciones entre limeños y arequipeños, como tratándose de las relaciones entre peruanos y japoneses. La balanza de pagos siempre se equilibra. Pues si los peruanos (o los limeños) no pagan, los Japoneses (o los cuzqueños) no venderán.

10.4. El retorno a la moneda sana en Estados Unidos

Para la heterodoxia, el problema del retorno al patrón moneda dura inflexible es imposible económica y técnicamente.

La heterodoxia tendría razón si afirmaran que el patrón moneda dura inflexible es incompatible con el sistema de cubrir gastos públicos mediante déficit fiscal. Uno de los principales objetivos del retorno al patrón moneda dura inflexible consiste en suprimir este sistema de derroche, corrupción y gobierno arbitrario. Pero la heterodoxia se equivoca si pretende hacernos creer que el restablecimiento y la conservación del patrón moneda dura inflexible es imposible económica y técnicamente.

1. El primer paso debe ser el abandono de toda inflación adicional. El volumen total de billetes, cualesquiera que sean su nombre o característica legal, no debe ser aumentado en emisiones adicionales. A ningún banco comercial se debe permitir expandir el monto total de sus depósitos sujetos a cheques o el saldo de tales depósitos de cualquier cliente determinado en otra forma que recibiendo del público depósitos en efectivo consistentes en billetes de banco de curso legal o recibiendo del público cheques pagaderos por otro banco comercial y sujeto a las mismas limitaciones. Esto significa una reserva rígida del 100% para todos los depósitos futuros, esto es, para todos los depósitos que no existan ya, el día en que se inicie la reforma monetaria.

2. Al mismo tiempo, deben anularse toda restricción al comercio de moneda dura y su tenencia. Deberá restablecerse el mercado libre de moneda dura. Todo el mundo, tanto los residentes de EEUU como los residentes extranjeros, gozarán de libertad para vender y comprar, para prestar y recibir en préstamo, para importar y exportar; y para tener en su poder, cualquier cantidad de moneda dura en cualquier parte del territorio de la Nación estadounidense, lo mismo que en países extranjeros.

Debe esperarse que este mercado libre de moneda dura dará por resultado la entrada de una cantidad considerable de moneda dura proveniente del exterior. Los ciudadanos particulares probablemente invertirán en moneda dura una parte del dinero que conservan en efectivo. En algunos países extranjeros es posible que los vendedores de moneda dura que se exportará hacia EEUU atesoren los billetes de dólares que recibirán por la venta de esa moneda dura y que dejen los saldos en bancos estadounidenses, sin disponer de ellos. Pero muchos de estos vendedores de moneda dura, probablemente comprarán productos estadounidenses.

En este primer período de la reforma monetaria, es indispensable que el gobierno estadounidense y todas las instituciones que dependan de él, incluyendo el Sistema de la

Reserva Federal, se mantengan completamente fuera del mercado de moneda dura. Un mercado de moneda dura no podría cobrar existencia si la administración trata de manipular el precio de la moneda dura, vendiendo la moneda dura a menos de la cotización del mercado libre de moneda dura. El nuevo régimen monetario necesita ser protegido contra los actos maliciosos por parte de los funcionarios de la Secretaría del Tesoro y del Sistema de la Reserva Federal. La burocracia estará ansiosa de sabotear una reforma monetaria cuyo propósito principal radica en frenar el poder que disponen los burócratas en los asuntos monetarios.

La prohibición incondicional de que se emita cantidad adicional de cualquier papel al que se dote de curso legal comprende, asimismo, la emisión de billetes de banco. La prerrogativa constitucional del Congreso de decretar que EEUU han de comprar cantidades determinadas de cierta mercancía, a un precio fijo superior al precio del mercado, y de almacenar o destruir las cantidades compradas, no debe coartarse. Pero tales compras han de pagarse en lo sucesivo con los fondos que se recauden de los impuestos que cubre el pueblo estadounidense o de los empréstitos que se coloquen entre este pueblo.

El precio de la moneda dura que se establecerá después de algunas oscilaciones en el mercado estadounidense de la moneda dura será mayor que los «35» dólares por onza de oro, que estableció la Ley sobre Reserva de oro de 1934. El precio de la moneda dura puede oscilar entre «36» y «38» dólares, y tal vez llegue a una cifra superior. Una vez que el precio del mercado de moneda dura haya alcanzado cierta estabilidad, habrá llegado el momento de convertir esta cotización del mercado libre del oro en la nueva paridad del dólar y de asegurar que este será incondicionalmente convertible conforme a dicha paridad.

3. Habrá que establecer una Oficina de Conversión. El gobierno de EEUU le presta al organismo de conversión cierta cantidad, digamos mil millones de dólares en monedas duras de alta denominación (computado a la nueva paridad) sin intereses y sin derecho a que se reembolse jamás. La Oficina de Conversión tiene dos funciones: primera, vender monedas duras de alta denominación al público, a la paridad legal, contra dólares y sin restricción alguna. Después de un breve lapso, una vez que la casa de la moneda haya acuñado una cantidad suficiente de las nuevas monedas duras estadounidense, la Oficina de Conversión estará obligada a canjear dichas nuevas monedas duras contra dólares papel y contra cheques emitidos a cargo de un banco estadounidense solvente. Segundo, comprar cualquier cantidad de moneda dura que se le ofrezca, contra dólares en billetes, a la paridad legal. A fin de «capacitar» a la Oficina de Conversión para cumplir esta segunda función, la oficina debe estar facultada para emitir billetes en dólares, contra una reserva en moneda dura del 100%.

La Secretaría del Tesoro tendrá la obligación de vender monedas duras de alta denominación o en las nuevas monedas estadounidenses a la oficina de conversión, a la paridad legal y contra toda clase de billetes estadounidenses de curso legal, emitidos antes del inicio de la reforma monetaria, de monedas (representativas) estadounidenses con valor nominal superior al valor real y de cheques girados a cargo de un banco solvente. En cuanto tales ventas de moneda dura reduzcan la cantidad de moneda dura en manos del gobierno, también disminuirán el monto total de las diversas variedades de papel de curso legal emitidas antes de inicio de la reforma monetaria y de los depósitos bancarios sujetos a cheque. En qué forma ha de distribuirse esta reducción

entre las varias clases de estos tipos de moneda es un punto que puede dejarse a la discreción del departamento del Tesoro y del Consejo de la Reforma Federal, salvo en el caso de los billetes de banco de bajas denominaciones.

Es esencial para la reforma monetaria sugerida, que el Sistema de la Reserva Federal no obstaculice dicha reforma monetaria. Cualquiera que sea la opinión que se sustente sobre las ventajas o desventajas de la Legislación sobre la Reserva Federal; se ha hecho un mal uso del Sistema de la Reserva Federal con una política inflacionaria muy imprudente. Por tanto, no debe permitirse que ninguna institución y cualquier burócrata que estén conectados en cualquier forma, con los errores y pecados de las últimas décadas, pueda influir sobre las condiciones monetarias futuras.

La Reserva Federal se enfrenta con un problema difícil de resolver, como es la tremenda suma de bonos del gobierno en poder de los bancos que son miembros de él. Cualquiera que sea la solución que se dé a este problema, no debe tener efecto sobre el poder adquisitivo del dólar. La Hacienda Pública y el dólar han de ser en el futuro dos cosas completamente separadas.

Pueden continuar en circulación los billetes de banco emitidos por el sistema de la Reserva Federal. La convertibilidad incondicional y la prohibición estricta de cualquier incremento adicional en su monto cambiarán radicalmente su carácter económico.

No obstante, es indispensable un cambio de mucha importancia en lo que respecta a las denominaciones de estos billetes de banco. Lo que EEUU necesita es el Patrón moneda dura inflexible. Es necesario que la moneda dura figure entre las cantidades de efectivo del público. Todo el mundo debe ver que las monedas duras cambian de mano en mano, debe acostumbrarse a tener monedas duras en la bolsa, debe acostumbrarse a recibir monedas duras cuando hace efectivo el cheque con que se le cubre su sueldo, y a gastar monedas duras cuando compra en una tienda.

Esta situación puede lograrse fácilmente si se retira de la circulación todos los billetes de bajas denominaciones. De acuerdo con el nuevo régimen monetario que se propone, habrá dos clases de billetes con poder adquisitivo: la variedad vieja y la variedad nueva. La existencia vieja consiste de todos los billetes que al iniciarse la reforma monetaria circulaban como papel de curso legal, sin atender a su nombre ni a otra característica legal que no sea la de dicho poder liberatorio. Se prohíbe estrictamente incrementar esta existencia vieja mediante la nueva emisión de cualesquiera de billetes adicionales de esta variedad vieja. Por otra parte, decrecerá en el grado en que «la Secretaría del Tesoro y el Consejo de la Reserva Federal» decreten, que la reducción en el volumen total de billetes con poder liberatorio de esta variedad vieja, más los depósitos bancarios retirables mediante cheque que existan al comenzar la reforma monetaria, ha de efectuarse mediante el retiro definitivo y la destrucción de determinadas cantidades de dichos billetes de curso legal, de la variedad vieja. A mayor abundamiento, el Departamento del Tesoro tendrá la obligación de retirar de la circulación canjeándolos contra las nuevas monedas duras, y de destruir dentro del término de un año a partir de la promulgación de la nueva paridad legal del dólar contra la moneda dura, todos los billetes de bajas denominaciones.

No es necesario señalar que los billetes de curso legal (de la nueva variedad que deberá emitir el organismo de conversión) únicamente podrán ser las de mayores denominaciones¹¹.

Hoy la principal preocupación es proteger a la Nación contra la repetición de las prácticas inflacionarias de los gobiernos. Cualesquiera que sean las razones que se aduzcan en su favor, el patrón de cambio moneda dura está viciado por un defecto incurable. El patrón de cambio moneda dura ofrece a los gobiernos una cómoda oportunidad para dedicarse a la inflación sin que lo sepa el país. Con excepción de unos cuantos economistas, nadie se da cuenta a tiempo del hecho de que ha ocurrido un cambio radical en los asuntos monetarios. La gente no comprende que no son los bienes los que se están haciendo más caros, sino es el dinero el que se está haciendo más barato.

Lo que se necesita es alarmar a la gente a tiempo. Al hacer efectivo el cheque con que se cubre su salario, el trabajador debe enterarse de que ha sido víctima de una trampa. El Presidente, el Congreso y la Corte Suprema han demostrado su incapacidad o su falta de voluntad para proteger a la gente en contra de las maquinaciones inflacionarias. La función de garantizar una moneda sana debe pasar a nuevas manos, a las manos de toda la Nación. Tan pronto como la Ley de Gresham entra en acción y la moneda mala de papel desplaza a la moneda dura de los bolsillos de la gente; debe producirse una conmoción. La vigilancia incesante por parte de los ciudadanos puede lograr lo que mil leyes y decenas de oficinas pobladas de burócratas, jamás han conseguido: el mantenimiento de la moneda dura.

El patrón moneda dura inflexible es el único freno efectivo sobre el poder del gobierno de inflar la moneda¹².

Conclusiones

La actual situación poco satisfactoria de los asuntos monetarios es resultado del pensamiento económico que ha abrazado la heterodoxia; y de las políticas económicas que engendra este pensamiento. La gente se lamenta de la inflación, pero apoyan normas de acción las cuales no podrían perdurar sin la inflación. La gente se lamenta de las consecuencias inevitables de la inflación, pero se oponen a cualquier intento para poner fin o restringir los gastos a base de un déficit fiscal.

La reforma que se propone en el sistema monetario y el retorno a condiciones monetarias sanas, suponen un cambio en el pensamiento económico. No puede ser cuestión del patrón moneda dura inflexible, mientras que el despilfarro, la desacumulación del capital y la corrupción constituyen características de la forma como se manejan los asuntos del Estado.

La heterodoxia se deshace de la tesis que apuesta por la restauración del patrón moneda dura inflexible. Pero hay que advertir que estamos reducidos a escoger entre la

¹¹ La heterodoxia rechazaba los billetes de Banco pequeños (los billetes menores de cinco libras esterlinas) porque deseaba proteger a las clases más pobres de la población, que se suponía estaban menos familiarizadas con la situación de los negocios bancarios y, por lo tanto, más expuestas a ser engañados por banqueros sin escrúpulos.

¹² Sin ese freno efectivo todas las demás salvaguardias constitucionales pueden convertirse en inútiles.

economía de mercado, que no se vea paralizada por el sabotaje del gobierno; y la economía intervenida por el gobierno en actividades productivas «estratégicas y de servicios básicos». El economista que escoja la economía de mercado tendrá que decidirse en favor del patrón moneda dura inflexible.