

19. UNA DISCIPLINA MEJOR QUE LOS TIPOS DE CAMBIO FIJOS

Existe apoyo y crítica a los tipos de cambio fijos entre monedas nacionales¹.

En primer lugar, es incorrecto que se aumente o disminuya la estructura de precios de bienes de un país en relación a la estructura de precios de otros países con el fin de corregir alteraciones en la oferta o demanda de un bien. Esto se considera erróneamente necesario porque la disponibilidad de información estadística en forma de índices del movimiento de precios en un país; da una incorrecta impresión de que el "valor interno" de una moneda debe modificarse en relación a otras monedas; cuando lo que se necesita es alterar los precios relativos con todos los países afectados. En la medida en que es cierta la supuesta necesidad de modificar relativamente los precios de los países, lo anterior es un efecto artificial e indeseable de la imperfección del sistema monetario internacional que produce el patrón oro con una superestructura de dinero depositado.

Eliminar la protección a la moneda oficial contra la competencia

En segundo lugar, eran necesarios los tipos de cambio fijos porque había que imponer una necesaria disciplina a los bancos que emiten dinero. Disciplina que operaría, si se privara a los emisores de dinero del *poder de resguardar* su moneda de la rivalidad de *monedas competidoras*.

La urgencia de mantener un tipo fijo de convertibilidad en oro u otras monedas fue la única disciplina que impedía a los BCRs ceder a las constantes presiones para conseguir dinero barato. El patrón oro, los tipos de cambio fijos o cualquier otra forma de conversión obligatoria a un tipo de cambio fijo; cumplían el propósito de imponer tal disciplina a los emisores de dinero; y (*convirtiendo su* regulación en automática) privarles del poder de modificar arbitrariamente la cantidad de dinero. Esta disciplina ha demostrado ser demasiado débil para impedir que los gobiernos la infrinjan. Sin embargo, a pesar de que las regulaciones conseguidas por tales controles automáticos estaban lejos de ser ideales o satisfactoriamente tolerables (mientras se regulaban las monedas de esta forma) eran mucho mejores que cualesquiera otras regulaciones que los poderes discretos del monopolio estatal hayan logrado establecer durante cualquier período de tiempo. Nada (excepto la creencia de que sería una desgracia nacional no cumplir con sus obligaciones) ha sido suficiente para *reforzar* la resistencia de los BCRs a las presiones para el logro de dinero barato. Nunca se ha pretendido, que un

¹ La primera exposición de este punto de vista está en *Nacionalismo monetario y estabilidad internacional de Hayek*. Contienen argumentos importantes contra los tipos de cambio flexibles entre monedas nacionales.

sabio BCR políticamente independiente podría proceder más eficazmente de lo que se ve obligada a hacerlo cuando se desea mantener la paridad fija con el oro u otra moneda. Pero no se concibe que los BCRs en el mundo perseveren durante mucho tiempo en sus buenas intenciones.

El oro es un "ancla movedizo"

El valor de una moneda convertible en oro se mantiene al mismo valor del oro; mediante una regulación automática de la cantidad de esa moneda. Todo dinero que mantuvo su valor durante algún tiempo fue metálico. Los gobiernos adulteraron la moneda de oro, de manera que todos los tipos de papel moneda que conocemos son mucho peores. Por ello, la mayoría cree que la solución sólo puede ser volver al patrón oro. Pero no es sólo que la moneda de oro esté expuesto al fraude del gobierno; en el mejor de los casos, no sería un dinero tan bueno como la moneda de oro que emitiría un banco cuyo negocio dependiera de suministrar el dinero que el público prefiriera. Aunque el oro es un ancla (y cualquier ancla es mejor que el dinero abandonado a la discreción del gobierno) es un ancla movedizo. El oro no podría soportar la tensión si todos los países adoptaran el patrón oro. No hay oro suficiente. Un patrón oro internacional significaría que sólo algunos países mantendrían un patrón oro, mientras que los demás países dependerían de aquéllos países mediante un patrón de cambio oro.

La competencia proporcionaría mejor dinero que el gobierno

Se puede superar lo que el oro hizo posible. Los gobiernos son incapaces de conseguirlo. La banca libre: *los bancos que surgirían en un proceso competitivo proporcionando dinero bueno*; lo lograría. En tal caso, no habría necesidad de *abrumar* a la oferta de dinero con la *cara* y complicada provisión para la convertibilidad necesaria en relación a asegurar el funcionamiento automático del patrón oro y que lo hacía parecer al menos más práctico que lo que idealmente parece mucho más adecuado: un *patrón de reserva de bienes*. Se ha elaborado un proyecto de almacenar una gran variedad de *materias primas* que sirvieran de patrón para asegurar la convertibilidad de una unidad monetaria mediante una combinación fija de esos bienes y, en consecuencia, la estabilidad de la moneda. El almacenamiento resultaría tan caro (y en relación con un conjunto de bienes tan reducido) que es forzoso calificar tal propuesta de ineficaz. Sin embargo, es necesario adoptar precauciones que obliguen al emisor a regular la cantidad de su moneda sólo si su intención es aumentar o disminuir su valor por encima o por debajo del patrón. La convertibilidad es una protección necesaria contra los *monopolios*, pero innecesaria contra emisores *competidores* que sólo pueden mantenerse en el negocio suministrando

una moneda por lo menos tan ventajosa para el consumidor.

El monopolio estatal del dinero es innecesario

Privar a los BCRs del control de la política monetaria sería impracticable e indeseable. Esta opinión se basa en el supuesto implícito de que debe existir en cada país un solo y uniforme tipo de dinero. No se considera la posibilidad de competencia entre monedas dentro de un país. Si sólo se permite un tipo de dinero, es probable que el monopolio de su emisión deba estar bajo el control del BCR. La circulación concurrente de diversas monedas puede resultar a veces inconveniente, pero un análisis de sus efectos indica que las ventajas superan de tal manera a las desventajas, que, comparativamente, estas desventajas apenas cuentan, aunque la falta de familiaridad con la nueva situación *las* haga parecer mayores de lo que serían en realidad.

La diferencia entre papel moneda voluntariamente aceptado y papel moneda impuesto

Aunque la experiencia justifica la desconfianza que tiene la gente hacia el papel moneda; sólo tiene razón de ser, respecto al dinero emitido por el *gobierno*. Se utiliza el término dinero *fiat* (dinero forzoso) a todo papel moneda, pero sólo se refiere al dinero puesto en circulación por decreto del gobierno. El dinero que circula porque se ha forzado a la gente a aceptarlo es distinto al dinero aceptado porque la gente confía en que su emisor lo mantendrá estable. El papel moneda voluntariamente aceptado no debería tener la mala reputación que, por culpa del gobierno, recae sobre esa moneda de papel.

El dinero se valora porque es escaso; razón por la cual es probable que otros lo acepten al valor actual. Cualquier dinero que se utiliza voluntariamente porque se confía en que el emisor lo conservará escaso y que el público atesora sólo mientras se justifique esa confianza; confirmará cada vez más su aceptabilidad al *precio* establecido. El público sabrá que el riesgo que corre teniendo tal dinero es menor del riesgo que correría si tuviera otro bien del que no poseyera información especial. Su buena disposición a conservarlo se basará en la experiencia de que otras personas estarán dispuestas a aceptarlo dentro de una *gama* de precios, ya que esas personas tendrán la misma expectativa. Tal estado de cosas puede prolongarse indefinidamente e incluso tenderá a estabilizarse cada vez más a medida que las expectativas se vean confirmadas y aumente la confianza.

Aparentemente, algunas personas encuentran difícil creer que el "dinero fiduciario" cuyo tenedor no puede ejercer una acción legal para convertirlo en términos de *otro objeto* que posea un valor

intrínseco (igual a su valor del momento) pudiera tener una aceptación general durante un período de tiempo o mantener su valor. Durante los últimos 65 años en todo el mundo solo ha habido dinero fiduciario inconvertible. Los diversos papeles moneda que hemos tenido que utilizar han mantenido un valor que durante algún tiempo decreció lentamente porque los monopolios autorizados para emitir la moneda exclusiva de un país restringieron su cantidad en alguna medida, aunque inadecuada.

Queda a discreción del BCR *regular* la cantidad total de circulante *cambiando* algunos de estos billetes por otros tipos de dinero. Este tipo de pago es un método de regular la cantidad de dinero que está en manos del público. El valor de los billetes cambia según que el gobierno decida aumentar o reducir la emisión.

Es mejor confiar en un emisor privado cuyo éxito depende de no abusar de esta confianza; que encomendarlo al gobierno, que tan sólo obtiene beneficios por un exceso de emisión. ¿Quién puede creer que en los países ricos, después de la experiencia de los 75 años, alguien confiará en el valor de la moneda estatal más de lo que confiaría en un dinero emitido por un banco privado cuyo negocio se basa en emitir buen dinero?

20. ¿DEBERIAN EXISTIR DIFERENTES AREAS?

Estamos tan acostumbrados a que exista en un país una determinada moneda en la que se llevan a cabo todas las transacciones internas; nos inclinamos a considerar natural y necesario que toda la estructura de precios internos varíe en relación con la estructura de precios de otros países. Ello no es natural ni necesario, ni deseable.

Las monedas nacionales no son ni deseables ni inevitables

La tendencia de los precios nacionales a moverse al *unísono* (por lo menos si no existen aranceles) es un *efecto* para mantener sistemas monetarios *nacionales separados*. Ha conducido al desarrollo de instituciones nacionales (como los convenios colectivos de ámbito nacional) que han intensificado *las diferencias*. La razón de este desarrollo; es que el control sobre la oferta de dinero proporciona al gobierno más poder sobre actuaciones indeseables desde el punto de vista del orden y la estabilidad internacional. Es el tipo de arreglo que los estadistas aprobarían, pero que contribuiría al desarrollo *con fricciones* de la convivencia internacional.

Dado los efectos de los monopolios *derivados* de la protección nacional. El orden depende en gran parte del intercambio internacional.

Históricamente, las *distintas monedas nacionales* eran un instrumento para reforzar el poder de los

gobiernos; sin embargo, el argumento moderno para justificar el nacionalismo monetario *favorece* un planteamiento según el cual *todos* los precios en una región pueden subir o bajar simultánea y *relativamente* con *todos* los precios de las otras regiones. Esto se considera una ventaja porque evade la necesidad de reducir un grupo de precios (salarios) cuando la *demanda exterior* de los productos *afectados* ha bajado (o se ha trasladado a otra región). Pero en la práctica esto significa que habrá que aumentar un número mucho *mayor* de precios con la finalidad de restablecer el equilibrio internacional, después de que se haya devaluado internacionalmente la moneda *local*. Por tanto, el motivo del pedido de tipos de cambios flexibles entre distintas monedas nacionales era inflacionista, aunque se intentara torpemente trasladar la carga del ajuste a los países con exceso de oferta monetaria. Más tarde, los países que querían protegerse de los efectos de las políticas inflacionistas llevadas a cabo por otros países apelaron a este mismo argumento.

Impedir la reducción de la cantidad de dinero en una región no está más justificado que las medidas gubernamentales para impedir la reducción de rentas de determinados grupos; aunque alivien temporalmente los problemas de los habitantes. Para un gobierno honesto es incluso esencial que nadie tenga el poder de *relevar* a determinados grupos de la necesidad de tener que adaptarse a cambios imprevistos, pues si el gobierno lo hace, la necesidad política le forzará a continuar haciéndolo indefinidamente.

Frente a la rigidez salarial, no es solución aumentar la estructura nacional de precios

La experiencia ha demostrado que lo que se creía la salida fácil para escapar de las dificultades creadas por la rigidez salarial (es decir, aumentar globalmente el nivel nacional de precios) agrava el problema; dado que *reemplaza* a los *sindicatos* de la responsabilidad del desempleo que *sus* reivindicaciones salariales causarían; ejerciendo sobre los gobiernos una presión irresistible para que suavizen los efectos mediante la inflación. Por tanto, nos oponemos: al monetarismo nacional; y a los tipos de cambio flexibles entre las distintas monedas nacionales. Es preferible eliminar las fronteras monetarias.

Un nivel nacional de precios estables perturbaría la actividad económica

Mantener estable el nivel de precios de una *región* relacionada con el resto de la economía mundial, a pesar de las variaciones de demanda hacia (o fuera de) la región perturbaría el mercado y no contribuiría a mejorar su funcionamiento. En este sentido, las relaciones interregionales son en esencia iguales a las relaciones internacionales. El desplazamiento de la demanda de gas natural de

Bolivia a Perú acarrea la pérdida de puestos de trabajo y una reducción de ingresos y precios en Bolivia: el descenso de salarios en Bolivia atraerá a otras industrias. No se ganaría nada (a no ser, tal vez, momentáneamente) aumentando la masa monetaria en Bolivia.

Pero aunque carecemos de fundamento para desear que algunas zonas tengan su propia moneda, es una cuestión distinta; la cuestión de si la libre emisión de monedas competitivas en cada zona conduciría al establecimiento de zonas monetarias, o de zonas en las que predominaran determinadas monedas, aunque se podría utilizar otras monedas. Podrían desarrollarse diferentes preferencias en lo que concierne al equivalente en bienes de la moneda que debe mantenerse constante. En un país primitivo donde se utilizara arroz, pescado, cerdo, algodón y madera; los distintos precios serían la principal preocupación, aunque tendencias locales de este tipo se compensarían con las tendencias de los usuarios que se guiarían en sus preferencias por la mayor confianza que les merecería un emisor internacionalmente reconocido, en lugar de otro que adaptase su moneda específicamente a las circunstancias locales. En las grandes áreas sólo se utilizara una moneda para las transacciones ordinarias, mientras la competencia potencial obligara al emisor a mantenerla estable. En tanto no se trate de introducir innovaciones o mejoras, la competencia potencial será tan eficaz como la competencia de hecho. La convertibilidad inmediata de la moneda generalmente utilizada haría que aquellos que comerciasen fuera de la región cambiaran sus disponibilidades a otra moneda en cuanto sospecharan de la primera moneda.

Dichas áreas, en las que predominara una moneda, tendrían fronteras que se ocultarían y sus líneas divisorias fluctuarían. Una vez que los países económicamente dirigentes aceptaran este principio, se extendería rápidamente a cualquier lugar en el que la gente pudiera elegir sus instituciones. Quedarían enclaves sometidos a dictadores que no renunciarían a su poder sobre el dinero, incluso después de que la ausencia de control cambiario fuera un signo de civilización y honestidad.

21. LOS EFECTOS SOBRE LA FINANCIACION y EL GASTO PÚBLICO

Las metas: del financiamiento público y de la satisfactoria regulación de la moneda son diferentes y contrapuestas entre sí. De ahí que asignar las dos funciones a una misma institución; ha producido confusión y resultados desastrosos. Ha convertido al dinero en la causa principal de las fluctuaciones económicas; y ha propiciado un crecimiento incontrolado del gasto público. Si se deseara conservar una economía de mercado operativa (y con ella la libertad individual) es urgente disolver la perversa unión entre política fiscal y política monetaria.

No hay por qué extenderse más sobre los desafortunados efectos de las "necesidades" financieras

del gobierno sobre la oferta monetaria. Todos los procesos inflacionistas significativos han sido resultado de que el gobierno ha recurrido a la máquina de imprimir billetes para cubrir sus "necesidades" financieras. Durante períodos de relativa estabilidad, la necesidad periódica, por parte de los BCRs, de mantener los tipos de interés bajos para así acomodar las "necesidades" financieras del gobierno ha producido situaciones difíciles; esto ha interferido en los esfuerzos de los bancos para asegurar una estabilidad y ha provocado las tendencias inflacionistas de sus políticas.

Es imposible una sana moneda nacional bajo un gobierno democrático dependiente de intereses especiales

Es imposible para un BCR expuesto a una presión política *regular* la oferta monetaria de tal manera que se consiga un funcionamiento correcto del sistema de mercado. Una moneda sana debe operar sin tener en cuenta los efectos que las decisiones del BCR puedan tener sobre determinados grupos. Un dictador benevolente pasaría por alto estos efectos; pero ningún gobierno democrático dependiente de intereses especiales podría pasar por alto estos efectos. El uso del control sobre la oferta monetaria como instrumento para conseguir fines particulares destruye la función equilibradora del mecanismo de precios, requisito necesario para mantener el proceso continuado de ordenamiento del mercado que ofrece a los individuos una buena posibilidad de ver cumplidas sus expectativas.

Monopolio de dinero; y Gasto Público

Considerando las consecuencias que el poder sobre la oferta monetaria provoca en la política monetaria. Así como la falta de competencia impide que el BCR se someta a una disciplina saludable; el poder sobre el dinero ha liberado a los gobiernos de la necesidad de acomodar sus gastos a sus ingresos. Desde que la heterodoxia aseguró a los ministros de Finanzas que arrastrar un balance deficitario constituía un acto loable, que mientras hubiera recursos ociosos el gasto público adicional no supondría costo, desapareció la posibilidad de frenar eficazmente el rápido incremento del gasto público.

El gran aumento del gasto público, empleándose en algunos países la mitad o más de la renta nacional con fines colectivos, ha sido posible gracias al control del gobierno de la emisión monetaria. Por un lado, la inflación ha situado a personas con una determinada renta *real* en categorías impositivas más altas que las categorías previstas al aprobar los tipos impositivos, incrementando así los ingresos del gobierno más rápidamente de lo pretendido. Por otro lado, los habituales grandes

déficit y la relativa facilidad con que se excedían las cantidades presupuestadas contribuía a incrementar la parte del producción nacional que los gobiernos reclamaban para aplicar a sus objetivos.

Dinero estatal y presupuestos desequilibrados

En cierto sentido, es *arbitrario* obligar al gobierno a equilibrar su presupuesto anual. Pero la alteración de ciclos y el establecido mecanismo contable de la empresa privada aportan una buena razón; y la práctica empresarial de elaborar periódicamente los balances de gastos e ingresos según fluctuaciones conocidas; justifican todavía más tal costumbre. Aun cuando se pueden impedir las fluctuaciones económicas más significativas mediante otras técnicas, el presupuesto anual sigue siendo la mejor justificación para exigir balances equilibrados. Suponiendo que sea cierto que la regulación de la oferta de dinero mediante la competencia entre monedas privadas aseguraría: un valor estable del dinero; y condiciones estables para la actividad económica; argumentar que los déficits fiscales son necesarios para reducir el desempleo nos llevaría a la conclusión de que el control monetario por parte del gobierno es necesario para corregir los problemas que el gobierno suscita. Si existe una moneda estable, nada justifica permitir al gobierno gastar más de lo que recibe. Es más importante que el gasto público no se convierta en causa de la inestabilidad general, que el torpe aparato gubernamental (en el improbable supuesto de que actuara a tiempo) esté disponible para suavizar cualquier recesión de la actividad económica.

La facilidad con que un ministro de Economía puede formalizar los presupuestos con déficit; y sobrepasar la cifra presupuestada, ha creado un nuevo estilo de manejar la Hacienda pública. Y dado que la facilidad con que se concede reivindicación tras reivindicación hace surgir nuevas expectativas de beneficiarse de esta *liberalidad*, el proceso se autoacelera e incluso las personas que sinceramente quieren evitarlo no lo pueden hacer. Cualquiera que conozca la dificultad de reprimir a un aparato burocrático no sujeto a un cálculo de pérdidas y ganancias sabe que, sin una barrera rígida de fondos estrictamente limitados, no hay nada que pueda frenar un crecimiento indefinido del gasto público.

Como no volvamos a un punto en el que el gobierno se de cuenta de que si gasta más de lo que recibe no podrá cumplir sus obligaciones; no habrá freno al crecimiento, y los actos colectivos sustituirán a los actos privados amenazando con ahogar la iniciativa privada. Bajo la predominante forma de democracia ilimitada, en la que el gobierno tiene el poder de otorgar beneficios especiales a determinados grupos, el gobierno se ve presionado a comprar el indispensable apoyo electoral para obtener una mayoría. Incluso con la mejor voluntad del mundo, ningún gobierno puede resistirse a esta presión, a no ser que se establezca una barrera firme que no se pueda sobrepasar. A pesar de que

el gobierno se verá forzado ocasionalmente a *tomar dinero prestado del público* para afrontar gastos imprevistos o preferirá financiar de *esta forma* algunas inversiones; no conviene que se obtengan estos fondos mediante el incremento de la cantidad de dinero adicional. Tampoco conviene que se introduzcan *así* en la circulación esas adiciones a la cantidad de dinero, necesarias en una economía en crecimiento para *proveer* a los adicionales suministradores de factores de producción *con los recursos necesarios*.

El poder del Estado sobre el dinero facilita el centralismo del gobierno

La habilidad del gobierno para recurrir a este tipo de financiación es una de las causas que contribuye a la más indeseable centralización del gobierno. Hay que privar al gobierno de su *poder* sobre el dinero, frenando así el aparentemente irresistible rumbo hacia un aumento acelerado de la parte de la renta nacional retenida por el gobierno para tal efecto. Si tal política no tropieza con cierta resistencia, se llegará dentro de pocos años a un estado de cosas en que el gobierno incautará el 100% de todos los recursos, desembocando en un sistema "totalitario".

Cuanto más se separe la financiación pública, de la regulación de la circulación monetaria, mejor. Es un poder que ha sido siempre perjudicial. Su uso para fines financieros siempre es un abuso. El gobierno no tiene ni el "*interés*" ni la "*capacidad*" para ejercer el poder del modo requerido para asegurar un suave fluir del esfuerzo económico.

Se ha sugerido *sustraer* al gobierno el monopolio de emisión y su *poder* de convertir cualquier dinero en "curso legal" para cualquier deuda existente; en primer lugar, porque los gobiernos, han abusado de tal poder a lo largo de la historia y, en consecuencia, han perturbado el mecanismo autorregulador del mercado. Pero puede resultar que el apartar al gobierno del caño que le suministra dinero adicional sea igualmente importante a la hora de frenar la tendencia inherente del gobierno ilimitado a crecer indefinidamente, lo que se está convirtiendo en un peligro tan amenazador para el futuro de la civilización como la mala calidad del dinero que ha suministrado. La única forma de frenar el proceso de comprar el apoyo de la mayoría mediante el otorgamiento de beneficios especiales para grupos siempre crecientes con intereses particulares; es que se haga comprender a la gente que tienen que pagar en impuestos, indefectiblemente (o prestar voluntariamente) todo el dinero que el gobierno pueda gastar.

22. PROBLEMAS DE TRANSICION

La aparición de varias monedas *concurrentes* significaría (para la gente) la oferta de distintas

alternativas. La experiencia le enseñaría gradualmente cómo mejorar su posición con cambios de una moneda a otra. A los comerciantes minoristas en seguida se les ofrecería el *equipo* de cálculo necesario para superar cualquier dificultad inicial en el manejo de la nueva moneda y la contabilidad. Dado que el emisor de la moneda que utilizase estaría interesado en brindar asistencia, se encontraría con que estaba mejor atendidos que antes. En la manufactura, comercio y empresas de servicios; el aprendizaje para sacar el máximo provecho de las nuevas oportunidades llevaría un poco más de tiempo, pero no se necesitarían grandes cambios en la dirección de los negocios ni adaptaciones inevitablemente complicadas.

Prevención de una rápida depreciación de la moneda que antes era exclusiva

Las dos actividades que se verían afectadas y en las que se necesitaría un cambio en relación a sus prácticas y rutinas; serían las finanzas públicas y privadas (incluyendo banca, seguros, inmobiliarias y cajas de ahorros). Para el gobierno (aparte de los cambios en la política financiera) el principal trabajo sería proteger la moneda emitida por el BCR contra una rápida marginación y consecuente depreciación progresiva de aquella moneda. Esto se consigue dando al BCR una total libertad e independencia, situándole así en la misma posición que los demás bancos emisores de nueva creación (extranjeros y nacionales) y *simultáneamente* retornando a una política presupuestaria equilibrada (limitada por la posibilidad de tomar préstamos en un mercado de créditos libre que no pudiera ser manipulado por el gobierno). La urgencia de estas medidas se deriva del hecho de que (una vez comenzada la marginación de la *otrora* exclusiva moneda por las nuevas monedas, este proceso se aceleraría por su progresiva depreciación, no pudiendo ser esta depreciación *contenida*) utilizando ninguno de los métodos ordinarios de contracción circulatoria. Ni el gobierno ni el BCR dispondrían de las reservas de las *otras* monedas de *oro* necesarias para absorber todo el viejo dinero del que el público se querría deshacer tan pronto como pudiera cambiar de una moneda en rápida depreciación a una moneda supuestamente estable. Se le podría llevar a una situación de confianza en la *anterior* moneda; únicamente si el banco emisor demostrase su capacidad para regularla de la misma manera que los *nuevos* bancos emisores en competencia con él.

Introducir las nuevas monedas de golpe

El *otro requisito* de la acción gubernamental, si la transición al nuevo sistema ha de realizarse con éxito, es que todas las libertades necesarias se conceden de golpe. Las posibilidades de libre

competencia entre una multiplicidad de bancos emisores y la completa libertad de movimientos de las monedas y los capitales a través de las fronteras serán igualmente necesarias para el éxito del proceso. La gente sólo aprendería a confiar en el nuevo dinero si tuviera la certeza de que estaba libre del control estatal. Solamente bajo el estricto control de la competencia podría confiarse en que los bancos *privados* mantendrían su dinero estable. La única forma de que el proceso de selección conduzca a que prevalezca un buen dinero es que la gente pueda escoger libremente la moneda que quiere utilizar para sus distintos propósitos. Sólo una gran actividad en la bolsa monetaria proporcionaría a los bancos las indicaciones necesarias para que pudieran tomar las medidas oportunas a tiempo. La seguridad de que las instituciones locales no se confabularían para realizar una mala administración de la moneda local, tan sólo se daría si las fronteras estuvieran abiertas a los movimientos de monedas y capital. Y, por último, los precios *medios* estables significarían que el proceso de adaptación de la oferta a la demanda funciona sólo si hay mercados libres de bienes.

Cambio de política de la banca comercial

Si el gobierno consiguiera encomendar a instituciones privadas el negocio de suministrar dinero sin que la *existente* moneda colapsara, el principal problema de la banca comercial sería decidir si intentaba establecer *su propia* moneda o si, por el contrario, seleccionaba las otras monedas con que operaría en el futuro. La mayoría de bancos comerciales se tendría que contentar con operar *en esas otras* monedas. Así, esta mayoría tendría que "actuar como banqueros al 100%" y mantener unas reservas equivalentes a todas sus obligaciones pagaderas a la vista.

Esta necesidad demostraría ser el *cambio* más drástico en la práctica de los *negocios* exigido por el uso de monedas en competencia. Dado que, presumiblemente, estos bancos comerciales tendrían que cobrar muy alto el mantenimiento de cuentas corrientes, habrían de ceder la mayoría de las operaciones en cuestión a los bancos emisores privados, quedando reducidos estos bancos comerciales a la administración de otros *tipos menos líquidos* de bienes de capital.

Siempre que este *cambio* se pudiera efectuar mediante una transición deliberada al empleo de la moneda escogida, el proceso podría resultar un tanto doloroso, pero no plantearía problemas insolubles. Eliminar bancos que crearan moneda sin asumir la responsabilidad de los resultados; ha sido el anhelo de los economistas que se dieron cuenta de la inestabilidad inherente del mecanismo que en todo caso había quedado implantado, pero sin esperanzas de encontrar una salida. Una *institución* que ha demostrado ser tan perjudicial como el sistema de reservas bancarias fraccionadas sin que los bancos individuales asumieran la responsabilidad del dinero

que creaban (depósitos a la vista); no puede lamentarse si le es retirado el apoyo estatal que hizo posible *su* existencia. Habrá que desarrollar una distinción más exacta entre la actividad bancaria pura y el negocio de inversión. El negocio de crear dinero no es muy compatible con el control de grandes carteras de inversión (o de amplias zonas de la industria).

Si el gobierno o el BCR no consiguiera evitar el colapso de su moneda, se presentarían una serie de distintos problemas. Esta sería una posibilidad que los bancos sin capacidad para emitir su propia moneda temerían con razón, ya que gran parte de *sus* activos (todos los créditos) se esfumarían al mismo tiempo que la mayor parte de *su* pasivo. Esto significaría que el peligro de una fuerte inflación -como la inflación que en la actualidad amenaza de manera constante y que se *podría evitar* cambiando a otras monedas- sería para ellos particularmente desagradable. Pero los bancos se han jactado de su capacidad para salvar sus pasivos de las inflaciones galopantes. En cualquier caso, librarse de la inestable estructura actual es una tarea demasiado importante como para sacrificarla a los intereses de determinados grupos.

23. PROTECCION CONTRA EL ESTADO

Aun cuando, de acuerdo con el sistema monetario propuesto, la oferta de dinero sería función de la banca privada, el principal peligro para su funcionamiento radicaría en la interferencia del Estado². A pesar de que el carácter internacional del negocio de emisión protegería a los bancos emisores de la presión política directa, todavía la credibilidad de cualquier banco dependería de la confianza en el gobierno bajo el cual se estableciera. Para obviar las sospechas de servir los intereses políticos del país en que se hallaran establecidos, sería importante que los bancos con sede en varios países compitieran entre sí. La mayor confianza se depositaría en los bancos establecidos en países pequeños y ricos, para los que el negocio internacional supondría la principal fuente de ingresos y que, por tanto, cuidarían particularmente su credibilidad y reputación de solvencia financiera.

Presiones para volver a los monopolios monetarios nacionales

² Se utiliza el término "Estado" porque es la expresión que utilizaría la mayoría que quisieran resaltar la probabilidad de la naturaleza provechosa de tales actividades públicas. La mayoría se da cuenta de la naturaleza idealista e irreal de sus argumentos cuando se les hace ver que el agente que actúa nunca es un *Estado abstracto*, sino un *gobierno concreto* con todos los defectos inherentes a este tipo de institución política.

Muchos países intentarían, mediante subvenciones, conservar un banco establecido localmente que emitiera una moneda nacional que compitiera con las monedas internacionales, aun cuando sólo tuviera un éxito relativo. Existiría peligro de que las fuerzas nacionalistas organizaran agitaciones absurdas contra las multinacionales intentando conducir a los gobiernos, mediante ventajas otorgadas a tal banco nacional, a restablecer gradualmente el sistema de emisores privilegiados de moneda.

Retorno al control estatal de los movimientos de moneda y capital

Sin embargo, el principal peligro residiría en los intentos del gobierno por controlar los movimientos de moneda y capital. Se trata de un poder que constituye la amenaza más grave al buen funcionamiento de la economía internacional; y a la libertad del individuo; y continuará siéndolo mientras los gobiernos tengan poder para ejercer este control. Se espera que la gente se de cuenta paulatinamente de esta amenaza a su libertad personal y conseguirá que la Constitución prohíba tales medidas. La defensa última contra la tiranía de un gobierno es la posibilidad de emigrar cuando ya no se puede resistir más:

"En el campo del comercio internacional queda mejor ilustrado el alcance del poder que confiere el control económico sobre toda la vida. Nada parece afectar menos a la vida privada que el control estatal sobre las transacciones en moneda extranjera, cuya aplicación dejaría indiferente a la mayoría de la gente. Sin embargo, la experiencia de muchos países ha enseñado a la gente observadora a considerar este paso como un avance decisivo por el camino hacia el totalitarismo y la eliminación de las libertades individuales. Supone la entrega completa del individuo a la tiranía del Estado, la eliminación de cualquier vía de escape. Cuando el individuo no tiene libertad para viajar, comprar libros y revistas extranjeras; y cuando todo el contacto con el exterior se reduce a contactos que merecen la aprobación oficial; el control de opinión efectivo es mucho mayor que cualquiera de los ejercidos por los gobiernos *absolutistas*.

Después del freno al excesivo crecimiento del gasto público, la segunda contribución a la protección de la libertad individual que aportaría la eliminación del monopolio estatal de emisión de moneda; sería el entrelazamiento de los asuntos internacionales, lo cual dificultaría cada vez más al gobierno el controlar aquellos movimientos; y salvaguardaría así la capacidad de los *disidentes* para escapar a la opresión de un gobierno con el que estuvieran en profundo desacuerdo.

24. PERSPECTIVAS A LARGO PLAZO

La competencia conducirá al descubrimiento en el campo monetario de posibilidades interesantes. Así, cualquier intento de hacer pronósticos a largo plazo de las consecuencias que comportaría la reforma monetaria propuesta será arriesgado, pero resumiremos los probables *desarrollos* a largo plazo si se adoptara tal propuesta.

Una vez que se haya establecido el sistema monetario y la competencia haya eliminado a los bancos sin éxito, permanecerían en el mundo libre diversas monedas muy similares y extensamente utilizadas. En varias regiones dominarían una o dos monedas, pero estas regiones no tendrían fronteras definidas y el uso de las monedas dominantes se superpondría en las fluctuantes zonas fronterizas. La mayoría de esas monedas, respaldadas por conjuntos similares de bienes, a corto plazo oscilarían mínimamente entre sí, bastante menos de lo que lo hacen las monedas en los países más estables. La mayoría de esas monedas *concurrirían*: en el sentido de funcionar a la par; y en concordancia con los movimientos de sus valores.

Después del proceso experimental de encontrar el *conjunto de bienes* más adecuado a cuyo precio debe sujetarse la moneda, habrá pocos cambios y de poca importancia. La competencia entre bancos emisores se concentraría en evitar las fluctuaciones menores de su valor en términos de dichos bienes, en el grado de información suministrada sobre sus actividades, y varios servicios adicionales (como la asistencia contable) ofrecidos a sus clientes. Cualquiera de los bancos estatales supervivientes que emitiera moneda se vería obligado a aceptar cada vez más, e incluso a solicitar, pagos en monedas distintas de las emitidas por un banco nacional privilegiado.

La posible diversidad de monedas similares

Una vez que se acepten ciertas monedas basadas en determinado conjunto de bienes, muchos otros bancos pueden emitir monedas, con diferentes denominaciones, cuyos valores se basen en el mismo conjunto de bienes que las monedas que tuvieron inicialmente éxito, ya sea en unidades iguales, mayores o menores. La competencia podría conducir a que un gran número de bancos emisores utilizaran la misma base de bienes, pero seguirían compitiendo por el favor del público a través de la constancia del valor de sus emisiones. El público podría aprender a aceptar un número considerable de tales monedas con diferentes nombres (pero todas descritas como el "Standard") a tipos de cambio constantes; los comercios podrían publicar listas de todas las monedas que estuvieran dispuestos a aceptar como representantes de ese *standard*. Mientras la prensa realizara correctamente su función de supervisora y avisara al público a tiempo de cualquier abandono del deber por parte de algunos emisores, tal sistema podría servir satisfactoriamente durante largo tiempo.

Por conveniencia, se adoptaría una unidad *standard*, es decir, basada: en el mismo conjunto de bienes; y de la misma magnitud. En este caso, la mayoría de los bancos podría emitir, con distinta denominación, billetes de la unidad *standard* que serían aceptados localmente tanto como se extendiera la apreciación de cada banco.

Mantenimiento de un patrón de deudas a largo plazo aunque las monedas pierdan valor

Al disponer de algunas monedas estables; la absurda práctica de convertir en "curso legal" el dinero fiduciario (que puede perder su valor completamente pero seguir siendo efectivo para liquidar deudas contraídas en lo que había sido un objeto de cierto valor) está destinada a desaparecer. Esta absurda práctica se producía debido al poder del Estado de imponer a las partes algo que no habían contratado. Con la eliminación del monopolio de emisión estatal, los tribunales entenderían que la justicia exige que las deudas se paguen en términos de las unidades de valor que hayan contratado las partes. (La excepción son los contratos en los que se expresa *una* cantidad de dinero fiduciario.

Una vez que se hubiera desarrollado un patrón de valor común ampliamente preferido, los tribunales no tendrían dificultad para determinar la magnitud del valor abstracto; que las partes contratantes pretendían pactar cuando fijaron su contrato en unidades de una moneda ampliamente aceptada por una cantidad equivalente a aquel valor. Si se depreciara seriamente una moneda en términos de cuyo valor se había concluido un contrato, más allá de un ámbito razonable de fluctuación; un tribunal no permitiría que las partes ganaran o perdieran a causa de la mala conducta de un tercero que emitió la moneda. Sin dificultad, podrían determinar la cantidad de otra moneda o monedas con la que el deudor tenía el derecho y el deber de liberar su deuda.

Por consiguiente, incluso el colapso total de una moneda no produciría las desastrosas y extensas consecuencias que causa un hecho similar en la actualidad. Aunque los tenedores de líquido, en forma de billetes o de depósitos a la vista en una determinada moneda; podrían perder todo su valor, ello sería una perturbación relativamente pequeña en comparación con la reducción o cancelación de todos los derechos de terceros expresados en tal moneda. No afectaría a la estructura de los contratos a largo plazo y la gente mantendría sus inversiones en obligaciones, hipotecas u otros títulos, aunque podrían perder todo el líquido si tuvieran la mala suerte de utilizar la moneda de un banco que fracasara. Una cartera de obligaciones y otros títulos a largo plazo podría seguir siendo una inversión segura, aunque algunos emisores de moneda se declararan insolventes y sus billetes y depósitos quedaran sin valor. Los bienes completamente líquidos todavía implicarían un riesgo; pero ¿quién quiere tener todos sus bienes (a no ser temporalmente) en forma totalmente líquida? Nunca podrían

ocurrir las desapariciones completas de un patrón de deudas común, o las cancelaciones de todas las obligaciones monetarias, que han sido el efecto final de todas las inflaciones graves. Mucho antes de que esto sucediera, todo el mundo habría abandonado la unidad depreciada y no podrían liberarse obligaciones antiguas en sus términos.

Nuevo marco legal para la banca

Aunque los gobiernos no deberían interferir en este desarrollo a través de intentos conscientes de ejercer control (actos de intervención) podrían ser necesarias nuevas leyes para construir un marco legal adecuado en el que pudieran desarrollarse con éxito las nuevas prácticas bancarias. Sin embargo, es dudoso que la inmediata entrada en vigor de estas normas mediante tratados internacionales favoreciera este desarrollo, ya que se impediría la experimentación de distintas alternativas.

Es difícil predecir cuánto tiempo les llevaría: a algunos países renunciar a tener su propia moneda por motivos patrióticos o de prestigio; y a los gobiernos dejar de confundir al público con sus quejas sobre la indebida restricción de sus poderes soberanos. Todo el sistema sería irreconciliable con intenciones totalitarias de cualquier clase.

CONCLUSIONES

La eliminación del monopolio estatal del dinero es un medio para prevenir los ciclos de inflación y deflación agudas que han azotado al mundo durante los últimos 85 años. Es el remedio para una enfermedad muy enraizada: los ciclos periódicos de depresión y desempleo.

El patrón oro no es la solución

Se podría confiar en impedir las violentas fluctuaciones del valor del dinero que han tenido lugar a lo largo de los últimos años; volviendo al patrón oro o a algún otro régimen de tipos de cambio fijos. *Mientras la administración del dinero esté en manos del gobierno*, el único sistema tolerablemente seguro, con todas sus imperfecciones, será el patrón oro. Podemos mejorar tal sistema, pero *no a través del gobierno*. Siendo innegable que el patrón oro tiene graves defectos, los detractores de tal medida pueden señalar que se necesita una dirección centralizada de la oferta de dinero para contrarrestar la inestabilidad inherente al sistema crediticio. Pero una vez que se reconozca que esta inestabilidad inherente al sistema crediticio es un *efecto* de la estructura de

depósitos bancarios *producida* por el control monopolista de la oferta de dinero en el que han de abonarse estos depósitos, estas objeciones caen por su propio peso. Si queremos que sobrevivan la libre empresa y la economía de mercado, tenemos que sustituir el monopolio estatal de la moneda y los sistemas nacionales monetarios; por la libre competencia entre bancos emisores privados. El control del dinero nunca ha estado en manos de bancos cuyo *único y exclusivo* interés fuera ofrecer al público la moneda que éste prefiriera de entre la variedad ofrecida y que al mismo tiempo dedicasen su existencia al cumplimiento de las expectativas que habían creado.

Al comienzo, puede que con una competencia libre entre distintos tipos de dinero; las monedas más populares fueran las de oro. Por este mismo hecho, el aumento de la demanda de oro conduciría al incremento (y quizás también a violentas fluctuaciones) del precio del oro que, aunque todavía se utilizara generalmente para atesorarlo, pronto dejaría de ser una unidad conveniente para las transacciones comerciales y la contabilidad. Debería mantenerse la misma libertad para su uso, pero no creemos que esto le concediera la victoria sobre otras clases de dinero emitido privadamente cuya demanda dependiera de que su cantidad se regulara de tal manera que su poder adquisitivo se mantuviera constante.

El mismo hecho que hace que la gente se fie más en el *oro* que en el papel moneda controlado por el gobierno (es decir, que su cantidad total no pueda ser manipulada a voluntad al servicio de metas políticas) le haría aparecer a la larga el oro inferior al dinero fiduciario utilizado por bancos competidores cuyo negocio dependería de que regularan correctamente la cantidad de sus emisiones para mantener el valor de sus unidades aproximadamente constante.

El dinero sólo puede surgir del interés propio

Siempre hemos tenido dinero malo porque nunca se ha permitido a la banca privada ofrecernos dinero bueno. En un mundo dominado por grupos de presión, debemos confiar en el puro interés propio para obtener las instituciones que necesitamos. Será un gran día aquel en el que tengamos que depender de la preocupación de los bancos por su propio interés.

Fue la intervención del gobierno, el *responsable* de las periódicas crisis del pasado. El gobierno ha impedido a la empresa privada equiparse con los instrumentos que necesitaba para protegerse de las direcciones erróneas de sus *esfuerzos* causadas por un dinero en el que no se podía confiar y cuyo desarrollo sería rentable para el ofertante y provechoso para los *demás*. Reconocer esta verdad indica que la reforma propuesta es el punto crucial que puede decidir el destino de la sociedad libre. Aquí se propone la única forma imaginable de completar el sistema del mercado y liberarlo de su mayor

defecto y causa de las principales censuras que contra él se dirigen.

¿Es factible un papel moneda competitivo?

No cabe esperar que esta reforma se realice si antes la gente no comprenda lo que se halla en juego y lo que puede ganar.

Se propone eliminar los obstáculos que han impedido una deseable evolución de las instituciones monetarias. Nuestro sistema monetario y bancario es el resultado de las dañinas restricciones impuestas por los Estados a fin de aumentar su poder.

Para justificar el pedido del libre desenvolvimiento en *este* campo era necesario explicar las consecuencias a las que se llegaría de ser concedida esta libertad. Pero nuestra capacidad de predicción es limitada. Uno de los grandes méritos de la libertad es provocar nuevos inventos que son impredecibles. Se espera que la evolución del futuro sea mucho más imaginativa de lo que nos es capaz de concebir. Aunque son pocos los que aportan nuevas ideas que modelan la evolución social, la diferencia entre un sistema libre y un controlado es que en el primero los acontecimientos son determinados por los sujetos que poseen mejores ideas, mientras que en el segundo sólo las ideas y deseos de los gobernantes modelan los cambios. La libertad crea siempre nuevos riesgos.

La única manera de evitar que una inflación continua nos conduzca a una economía controlada y dirigida y, por tanto, en última instancia, para salvar la civilización; es privar a los gobiernos de su poder sobre la oferta de dinero³.

El "Movimiento del Dinero Libre"

Necesitamos un Movimiento del Dinero Libre que muestre: el daño causado por la grave inflación padecida; y las notorias consecuencias que provocan períodos de estancamiento que sí son inherentes al actual sistema monetario.

La alarma que causa la actual inflación se descarta demasiado fácil, en cuanto el índice de precios baja levemente. Hay razones para volver a alarmarse (a no ser que, lo que sería más grave todavía, la

³ La experiencia sugiere que la presión internacional obligará a los futuros gobiernos a establecer unas políticas monetarias que, aun siendo nocivas para sus ciudadanos, supondrán una ayuda a otros países, y la única forma de escapar a tal presión será la de renunciar al poder y a la responsabilidad de controlar la oferta de dinero. Hemos llegado ya al punto en el que los países que han conseguido reducir su tipo de inflación hasta un 5% se encuentran forzados por otros que mantienen un 15% a ayudarles mediante una "reflación" .

nueva tendencia inflacionista se disimule mediante controles de precios). Probablemente, incluso el nuevo auge inflacionista ya iniciado vuelva a colapsarse. Habría que realizar un análisis más riguroso de los superficialmente imperceptibles efectos de la inflación, de tal manera que la eliminación de los perjudiciales poderes del gobierno sobre el control del dinero se convierta en realidad. Por tanto, nos enfrentamos con una labor educativa antes de que podamos librarnos de la más grave amenaza a la paz social y a la prolongada prosperidad inherente a las instituciones monetarias actuales.

Será necesario que el problema y la urgente necesidad de reforma lleguen a ser comprendidos. Se refiere al único camino en el que podemos tener alguna esperanza de frenar el continuo progreso del Estado hacia el totalitarismo. Se aconseja que se proceda lentamente. Pero puede quedar poco tiempo. Se requiere la rápida eliminación de todos los obstáculos legales que durante años han bloqueado el camino de una evolución que producirá unos efectos más beneficiosos que ahora no podemos prever.