

Conferencia inaugural del profesor Huerta de Soto en la Asamblea General de la Mont Pèlerin Society (Praga, septiembre 2012)

Invitado por el Presidente de la República Checa Dr. Vaclav Klaus, el profesor Huerta de Soto impartió la conferencia inaugural de la Asamblea General de la Mont Pèlerin Society el pasado lunes 3 de septiembre de 2012 en Praga. El título de la conferencia fue «En defensa del euro: un análisis austriaco» y fue pronunciada ante más de quinientas personas en un panel del que también formaron parte los profesores Allan Meltzer (recién elegido como Presidente de la Mont Pèlerin Society) y Sam Peltzman, actuando como moderador el propio Vaclav Klaus.

La presentación del profesor Huerta de Soto causó una verdadera conmoción entre los asistentes y miembros de la Mont Pèlerin Society, tradicionalmente muy proclives a criticar al euro, hasta el punto de que el presidente Klaus no dejó de referirse a la misma en todas las recepciones y cenas oficiales en las que fue anfitrión de los asistentes a lo largo de toda la semana.

A continuación reproducimos el texto de la conferencia del profesor Huerta de Soto:

«Ladies and Gentlemen:

When I was writing the paper for this presentation on the general theme of «Economic downturn and socialist reengineering» I realized that the current economic downturn in the framework of the euro is forcing Spain (as well as other European countries like Ireland, Portugal, Italy, Greece and even others) to take free market reforms that could not be imagined up to very recently. So, my article as you have seen, ended with the title «In Defense of the Euro: An Austrian Perspective (with a criticism to the ECB and Brussels Interventionism)». The paper is a vindication of Mises and Hayek support for a rigid monetary system (like the gold standard, or at least fixed exchange rates or the euro) as the only

framework capable of limiting the power of politicians, social engineers and pressure groups. Although, in my opinion, all the points I make in the paper are very relevant for Europe, and for that reason I recommend you to read it carefully, now, for obvious reasons of time constraint I will concentrate only on its most important ideas.

Members of the Austrian School of economics have felt that as long as the ideal monetary system is not achieved, many economists, commit a grave error of economic theory and political praxis when they defend flexible exchange rates in a context of monetary nationalism, as if both were somehow more suited to a market economy. In contrast, we Austrians economists do believe that until central banks are abolished and the classic gold standard is re-established along with a 100-percent reserve requirement in banking, we must make every attempt to bring the existing monetary system closer to the ideal. This means limiting monetary nationalism as far as possible, eliminating the possibility that each country could develop its own monetary policy, and restricting inflationary policies of credit expansion as much as we can.

It is only in this context that we should interpret the position of such eminent Austrian economists (and also distinguished members of our Mont Pèlerin Society) as Mises and Hayek. Let us begin with the founder of our society: there is the remarkable analysis against monetary nationalism and flexible exchange rates which Hayek began to develop in 1937 in his book *Monetary Nationalism and International Stability*. Thirty-eight years later, in 1975, Hayek summarized his argument as follows: «it is, I believe, undeniable that the demand for flexible rates of exchange originated wholly from countries such as Great Britain, some of whose economists wanted a wider margin for inflationary expansion (called “full employment policy”). They later received support, unfortunately, from other economists who were not inspired by the desire for inflation, but who seem to have overlooked *the strongest argument in favor of fixed rates of exchange, that they constitute the practically irreplaceable limit we need to compel the politicians, and the monetary authorities responsible to them, to maintain a stable currency*» [italics added].

With respect to Ludwig von Mises, it is well known how he separated himself from his disciple Fritz Machlup when in 1961 Machlup began to defend flexible exchange rates in The Mont Pèlerin Society meetings. In fact, according to Prof. Hartwell, who was the official historian of our Society, «Machlup's support of floating exchange rates led von Mises to not speak to him for something like three years» (Hartwell 1995, 119). Mises's defense of fixed exchange rates parallels his defense of the gold standard as the ideal monetary system on an international level. For instance, in 1944, in his book *Omnipotent Government*, Mises wrote: «The gold standard put a check on governmental plans for easy money. It was impossible to indulge in credit expansion and yet cling to the gold parity permanently fixed by law. Governments had to choose between the gold standard and their—in the long run disastrous— policy of credit expansion. The gold standard did not collapse. The governments destroyed it. It was incompatible with etatism as was free trade. The various governments went off the gold standard because they were eager to make domestic prices and wages rise above the world market level, and because they wanted to stimulate exports and to hinder imports. *Stability of foreign exchange rates was in their eyes a mischief, not a blessing. Such is the essence of the monetary teachings of Keynes*» (italics added). Moreover, Mises held that only fixed exchange rates are compatible with a genuine democracy, and that the inflationism behind flexible exchange rates is essentially antidemocratic.

So, as we see, Austrian economists defend the gold standard because it limits the arbitrary decisions of politicians and authorities. It disciplines the behavior of all the agents who participate in the democratic process. It promotes moral habits of human behavior. In short, it checks lies and demagoguery; it facilitates and spreads transparency and truth in social relationships. No more and no less. Perhaps Ludwig von Mises said it best: «The gold standard makes the determination of money's purchasing power independent of the changing ambitions and doctrines of political parties and pressure groups. This is not a defect of the gold standard, it is its main excellence».

The introduction of the euro meant the disappearance of monetary nationalism and flexible exchange rates in most of continental Europe. The different member states of the monetary union completely lost their monetary autonomy, that is, the possibility of manipulating their local currency by placing it at the service of the political needs of the moment. *In this sense, the euro began to act and continues to act very much like the gold standard did in its day. Thus, we must view the euro as a clear, even if imperfect, step toward the gold standard.* Moreover, the arrival of the great recession of 2008 has even further revealed to everyone the disciplinary nature of the euro: for the first time, the countries of the monetary union have had to face a deep economic recession without monetary policy autonomy. Up until the adoption of the euro, when a crisis hit, governments and central banks invariably acted in the same way: They injected all the necessary liquidity, allowed the local currency to float downward and depreciated it, and indefinitely postponed the painful structural reforms that were needed.

For instance, in my own country Spain, in just one year, two consecutive governments have been literally forced to take a series of measures which, though still quite insufficient, up to now would have been labeled as politically impossible and utopian, even by the most optimistic libertarian observers. Let us review some of them: 1) The Spanish Constitution has been amended to include the anti-keynesian principle of budget stability and equilibrium (our fellow member James Buchanan would be delighted!); 2) The salaries of all public servants (including me) have been reduced by 5 percent first, then by 7 percent and finally frozen, while their work schedule has been expanded and new hirings entirely frozen (which means a decrease of around 100,000 public servants per year); 3) The standard retirement age has been raised across the board from 65 to 67; 4) Unemployment subsidies have been reduced by 15 percent from the 7th month of unemployment; 5) Significant liberalization has occurred in the labor market, business hours, shopping prices; 6) Public university tuition fees have been significantly increased, for instance in my own university from 1,500 € to 4,500 € per each year of a Master degree program; 7) Copayment of medicines has

decreased by 200 million euros the monthly public expense in medicines; 8) The privatization of railroads and airports have been announced; and almost every other Friday after the regular meeting of the government cabinet new measures in the good directions are taken. And what is happening in Spain is also taking place in Ireland, Portugal, Italy, and even in countries which, like Greece, until now represented the lack of budget control. And even states like Belgium and especially France and Holland, are also starting to be forced to reconsider the volume of their public spending and the very grounds of their welfare state. This is all undeniably due to the new monetary framework introduced with the euro, and thus *it should be viewed with excited and hopeful rejoicing by all champions of the free-enterprise economy and the limitation of government powers*. For it is hard to conceive of any of these measures being taken in a context of a national currency and flexible exchange rates.

Let us now focus on two significant ways the euro is unique. First we must note that abandoning the euro is much more difficult than going off the gold standard was in its day. At least in this specific sense we must admit that the euro surpasses the gold standard, and that it would have been very useful for mankind if in the 1930s the different countries involved had been obliged to stay on the gold standard, because as is the case today with the euro, any other alternative is nearly impossible to put into practice as would affect citizens in a too damaging, painful, and obvious way.

To a certain extent it is amusing to note how the legion of social engineers and interventionist politicians who designed the single currency as one more tool for use in their projects to achieve a European political union, now see with despair something they never seem to have been able to predict: that the euro has ended up acting *de facto* as the gold standard, disciplining citizens and politicians, tying the hands of unions and pressure groups, and even questioning the welfare state.

Second, in the euro area, the current value in the financial markets of each country's sovereign public debt, has come to reflect the tensions which typically revealed themselves in exchange-rate crises, when rates were more or less fixed in an environment

of monetary nationalism. In fact, as professor Pascal Salin so clearly has recently stated in the Wall Street Journal, today we are not suffering an euro crisis but only a debt crisis in some European countries. Therefore, at this time, the leading role is not played by foreign-currency speculators, but by the rating agencies, and especially, by international investors, who, by purchasing sovereign debt or not, are healthily setting the pace of reform while also disciplining and determining the fate of each country. This process may be called «undemocratic,» but it is actually the exact opposite. Today, with the euro, the recourse to an inflationary tax has been blocked, at least at the local level of each country, and politicians have suddenly been exposed, and have been obliged to tell the truth and accept the corresponding loss of support, in many instances with the emaciated and paled face of someone that does not know if his government will be able to pay public servant wages next month. Democracy, if it is to work, requires a framework which disciplines the agents who participate in it. And today in continental Europe that role is being played by the euro.

* * *

Of course, no one can deny that the European Union chronically suffers from a number of serious economic and social problems. Nevertheless, the euro is not one of them. Rather, the opposite is true: The euro is acting as a powerful catalyst which reveals the severity of Europe's true problems and «precipitates» the implementation of the measures necessary to solve them. In fact, today, the euro is helping spread more than ever the awareness that the European welfare state is unsustainable and needs to be substantially reformed, and even the president of the ECB, Mario Draghi has gone so far as to expressly state that «the continent's social model in gone».

We should also refer to the mounting pressure for a complete European political union, which many suggest as the only «solution» that could enable the survival of the euro in the long term. Apart from the «eurofanatics», who always defend any excuse that might justify greater power and centralism for Brussels, two groups are together in their support for political union. One

group consists of the euro's enemies, who know that with their proposal they are injecting a deadly virus to the euro. The other group consists of all those who believe that only the discipline imposed by an European central government can guarantee the deficit and public-debt objectives established in Maastricht. This is an erroneous belief. The very mechanism of the monetary union is enough to guarantee, just like the gold standard did, that those countries which abandon budget rigor and stability will see their solvency at risk and be forced to take urgent measures to re-equilibrate their public finances if they do not wish to default.

Despite the above, the most serious problem does not lie in the threat of the impossible European political union, but in the fact that a policy of credit expansion by the European central bank during a period of apparent economic prosperity is capable of canceling, at least temporarily, the disciplinary effect exerted by the euro on the economic agents of each country. Thus, *the fatal error of the European central bank consists of not having managed to isolate and protect Europe from the great expansion of credit orchestrated on a worldwide scale by the US federal reserve beginning in 2001*. Over several years (from 2005 to 2007), in a blatant failure to comply with the Maastricht treaty, the European central bank allowed the monetary supply to grow by even more than 9 percent per year, which far exceeds the objective of 4.5 percent growth in the money supply, a reference originally set by the European Central Bank itself. Furthermore, the new money was not distributed uniformly among the countries of the monetary union, and it had a disproportionate impact on the periphery countries, which saw their monetary aggregates grow at a pace far more rapid, between three and four times more, than in France or Germany. Several reasons can be given to explain this phenomenon, from the pressure applied by France and Germany, both of which sought a monetary policy that during those years would not be too restrictive for them, to the fact that the periphery countries did not wish to admit they were in the middle of a speculative bubble. Fortunately, though in the most recent cycle the European central bank has fallen short of the standards European citizens had a right to expect, and we could even call its policy a «grave tragedy,» the logic of the euro as a single currency has finally prevailed, thus clearly exposing

the errors committed and obliging everyone to return to the path of control and austerity.

* * *

One of the most striking characteristics of this cycle has been the differing behavior of the monetary and fiscal policies of the Anglo-Saxon area, based on monetary nationalism, and those followed by the European monetary union. Indeed, from the time the financial crisis and economic recession hit, both the Federal Reserve and the Bank of England have adopted monetary policies which have consisted of reducing the interest rate to almost zero; injecting huge quantities of money into the economy; and continuously monetizing the sovereign public debt on a huge scale.

In contrast with the situation of the dollar and the pound, in the euro area money cannot so easily be injected into the economy, nor can budget deficits be indefinitely maintained with such impunity. At least in theory, the European Central Bank up to now lacked authority to monetize the European public debt, and though it has accepted it as collateral for its loans to the banking system, and even sporadically made direct purchases of the bonds of the most threatened countries, there is certainly a fundamental economic difference between the behavior of the United States and United Kingdom, and the policy continental Europe is following: while monetary injections and public budget irresponsibility are undertaken without reservation in the Anglo-Saxon world, in Europe such policies are carried out reluctantly, and in many cases after many, consecutive and endless «summits». They are the result of lengthy and difficult negotiations between many parties, negotiations in which 17 countries with very different interests must reach an agreement. What is even more important, *in Europe when money is injected into the economy and support is provided to the debt of countries that are having difficulties, such actions are always balanced with, and taken in exchange for, reforms based on budget austerity and on the introduction of supply-side policies which encourage market liberalization and competitiveness.*

* * *

And now to conclude, just as with the gold standard in its day, today a legion of people criticize and despise the euro for what is precisely its main virtue: its capacity to discipline politicians and pressure groups. And in my opinion in Europe this time Germany deserves to win the war ... against inflation.

In any case, we must recognize that we stand at a historic crossroads. The euro must survive if all of Europe is to internalize and adopt as its own the traditional German monetary stability, which now in practice is the only and the essential disciplinary framework from which, in the short and medium term, European union competitiveness and growth can be further stimulated. On a worldwide scale, the survival and consolidation of the euro will permit, for the first time since World War II, the emergence of a currency capable of effectively competing with the monopoly of the dollar as the international reserve currency, and therefore capable of disciplining the American ability to provoke additional systemic financial crises which, like that of 2007, constantly endanger the world economic order.

Just over eighty years ago, in a historical context very similar to ours, the world was torn between maintaining the gold standard, and with it budget austerity, labor flexibility, and free and peaceful trade; or abandoning the gold standard, and thus everywhere spreading monetary nationalism, inflationary policies, labor rigidity and interventionism. On that occasion, economic thought ended up taking a very different direction from that favored by Mises and Hayek, and we are all familiar with the negative consequences that followed. As a result, today, well into the twenty-first century, incredibly, the world is still afflicted by financial instability, the lack of budget control, and political demagoguery. For all these reasons, but mainly because the world economy urgently needs it, on this new occasion, Mises and Hayek deserve to finally triumph, and the euro (at least provisionally, and until it is replaced by the gold standard) deserves to survive.

Thank you very much.

Concesión del Premio Nobel de Economía 2012 a los profesores Alvin E. Roth y Lloyd S. Shapley

MARÍA BLANCO

El 15 de octubre se anunció la concesión del Premio Nobel de Economía 2012 a los profesores Alvin E. Roth y Lloyd S. Shapley por su trabajo sobre asignaciones estables y su teoría de diseños de mercado.

El origen de sus teorías se encuentra en un artículo publicado en el *American Mathematical Monthly* por Dave Gale (fallecido) y Alvin E. Roth. En él, ambos matemáticos planteaban una situación de emparejamiento problemático y proponían una solución matemática. El problema, la discusión y la resolución tenían su interés desde el punto de vista de la matemática casi recreativa.

Sin embargo, a partir de ahí y agarrándose a la idea de que si un mercado presenta dificultades necesariamente alguien tiene que hacer algo para controlarlo más (y no menos), las propuestas de Gale y Shapley empezaron a aplicarse a determinados mercados en los que el «emparejamiento» demandantes/oferentes era complicado y su propuesta era eficaz.

Por ejemplo, analizaban el sistema de elección de universidad por los alumnos estadounidenses. Los candidatos elegían un número determinado de universidades ordenadas en función de su preferencia. Una vez recibidos los impresos, las universidades elegían de entre todos los alumnos postulantes aquellos más aptos según su criterio. Los alumnos rechazados podían, entonces, ser elegidos por la segunda universidad escogida o no. Y después por la tercera, y así sucesivamente. Pero podía darse que un alumno no optara a su mejor candidata para evitar exponerse a ser rechazado y aplicar por universidades peores, quitando el puesto a otros alumnos menos preparados para quienes esas universidades menos selectas eran su mejor opción. En ese caso, la asignación alumno/universidad no es eficiente. Gale y Shapley idearon

soluciones matemáticas para evitar estas «trampas» Aplicaron este tipo de soluciones a otros campos como las agencias matrimoniales, la asignación de médicos a hospitales y la donación de órganos.

La aportación de Alvin E. Roth está relacionada con el problema de asignación estudiado por Gale y Shapley pero en el caso de mercados mucho más complejos y lo que determinó es el algoritmo que permite la elección más «estable».

Lo que pasan por alto aquellos economistas que se dejan invadir por el asombro ante la originalidad y la belleza matemática de las propuestas de los galardonados, es que estamos hablando de elecciones personales de individuos en libertad. En esas condiciones, suponer que una elección libre es una trampa porque no se atiene a lo que el modelo de decisión pretendía es una aberración tan grande como pretender que el cuerpo se amolde a la ropa y no al revés.

Por ejemplo, en el caso de los estudiantes y las universidades, se considera que el estudiante que, pudiendo optar a una de mayor categoría, prefiere designar en el impreso otras inferiores para asegurarse el puesto, hace mal. Es decir, se recurre a un juicio de valor y se afirma que esa elección no es «estable», eficaz, deja a estudiantes de peor formación sin su puesto en las universidades peores, y por descontado, sin lugar en las mejores. Así que, según ellos, es necesario idear una corrección en el método de elección para que, sin recurrir a la asignación a dedo, se «guíe» al estudiante a aquella universidad que verdaderamente le «corresponde». Es una vulneración encubierta de la libertad individual.

A eso hay que añadir que la concesión del Nobel a estos estudios asociándolos a los mercados planificados es una incoherencia. Para empezar porque un mercado planificado no es un mercado propiamente dicho y encontrar métodos gracias a los cuales la planificación es más eficaz no es «mejorar» el funcionamiento del mercado sino, por el contrario, impedir que funcione espontáneamente.

Asumir que los trabajos de estos fantásticos matemáticos favorecen a la economía de mercado, base de la civilización occidental es un error. Favorecen el juego matemático y sirven a los matemáticos; pero los economistas, en la medida que tratemos de aplicarlos para encorsetar la elección libre, la acción humana, estaremos cometiendo una enorme equivocación.

Gran repercusión del documental «Fraude: por qué la gran recesión»

El pasado sábado 4 de agosto de 2012, la cadena de televisión de Madrid «Telemadrid», proyectó a las 9:30 de la noche, justo después de su telediario, el documental «Fraude: por qué la gran recesión», producido por Amagi («libertad») Films, con la ayuda, entre otros, de Jesús Huerta de Soto y del Instituto Juan de Mariana. La película fue presentada por la afamada periodista Ana Samboal, que realzó el carácter único de este documental, pues es el primero producido en España sobre la crisis con un enfoque enteramente liberal y basado en el análisis de la Escuela Austriaca de Economía. La proyección fue un éxito pues llegó a alcanzar un 7 por ciento de audiencia total en la Comunidad de Madrid. Poco antes, también en horario «prime», Televisión Azteca de México pasó la película consiguiendo suscitar gran interés entre su amplia audiencia. Por otro lado, durante los días 8 y 9 de octubre de 2012, la profesora de la Universidad CEU-San Pablo, miembro del Instituto Juan de Mariana y profesora en el Máster de Economía de la Escuela Austriaca de la Universidad Rey Juan Carlos, fue invitada por la fundación Caminos de la Libertad, la Fundación Friedrich Naumann para la Libertad y el Movimiento Libertario de México a presentar la película en diferentes universidades de Ciudad de México. La cinta se expuso en primer lugar en el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), y por la tarde en la Facultad de Economía de la UNAM. El martes fue presentada en la Universidad Panamericana y en el Círculo Bastiat. La profesora Blanco también fue entrevistada en la Cadena UNO por Arturo Damm y en Televisión Azteca por el prestigioso periodista Sergio Sarmiento, en ambos casos para explicar el argumento del documental y las razones para sacarlo a la luz.

En total, la película ya ha sido vista por más de un millón de personas, contando las visualizaciones en internet de sus diferentes versiones en español (410.000), inglés (24.000), italiano (90.000), alemán, polaco y portugués (28.000).

El *Frankfurter Allgemeine Zeitung*
se hace eco de la Conferencia
pronunciada en Praga
por el profesor Huerta de Soto

El pasado jueves 6 de septiembre de 2012 el *Frankfurter Allgemeine Zeitung* se hizo eco en su página 12, en un artículo que incluía sendas fotos de los profesores Otmar Issing y Jesús Huerta de Soto, de la Conferencia «En defensa del euro» pronunciado por este último tres días antes en Praga.

En concreto el redactor del *Frankfurter* concluyó de la siguiente manera:

El euro encontró como vehemente defensor a Jesús Huerta de Soto, de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. «El euro no es un problema, sino un potente catalizador para las necesarias reformas económicas en Europa», dijo Huerta de Soto. No hay que quejarse del impulso de reforma latente en los estados en crisis como España, sino del intento de mitigar ese impulso a escala europea. «El euro está ayudando más que nunca a comprender que los Estados del Bienestar europeos son insostenibles». Una unión política nunca podrá desarrollar una fuerza reformadora y disciplinante tan poderosa como la renuncia a las devaluaciones dentro de la unión monetaria. «Ahora es Alemania la que merece ganar la guerra; la guerra contra la inflación, naturalmente», afirmó Huerta de Soto. El euro debe sobrevivir para que Europa adopte la tradicional estabilidad alemana.

Intensa actividad del profesor Philipp Bagus

El pasado 12 de Mayo el profesor Philipp Bagus presentó una traducción al portugués de su libro *La Tragedia del Euro* en Sao Paulo, Brasil en el tercer congreso austriaco brasileño en que participaron Helio Beltrao, Walter Block y Peter Schiff. Ya existen dos traducciones de su libro al portugués. Una, en portugués europeo y otra en portugués brasileño. El 1 de marzo también se presentó el libro en Ghent en un congreso de SAGE Capital organizado por Brecht Arnaert, alumno del Máster en Economía de la Escuela Austriaca de la URJC. Posteriormente, los días 25 y 26 de junio se celebraron los días de la sociedad Hayek en Bayreuth, Alemania con 200 participantes de países de lengua alemana, muchos de ellos jóvenes. El profesor Philipp Bagus impartió una conferencia sobre su libro *La Tragedia del Euro*.

Igualmente, del 22-28 de julio de 2012 el profesor Philipp Bagus participó como docente en la Mises University en Auburn, Alabama. Impartió 4 conferencias sobre el dinero, el sistema bancario y financiero, la crisis del euro y los problemas de la banca con reserva fraccionaria.

Por último, del 23-25 de octubre de 2012 el profesor Philipp Bagus participó en un colloquium de la Progress Foundation en Austria. El tema del colloquium con participantes como Guido Hülsmann, Norbert Tofall, Ernst Baltensperger o Gerald O'Driscoll era la *Desnacionalización del Dinero* de Hayek.

El *Neue Zürcher Zeitung* de Zurich
publica un importante artículo
del profesor Huerta de Soto

El pasado jueves 22 de noviembre de 2012 el importante diario *Neue Zürcher Zeitung* de Zurich publicó a toda página (p. 33) un importante artículo del profesor Jesús Huerta de Soto con el título de «Eine Österreichische Verteidigung des Euro: Die Einheitswährung treibt zu Reformen an», que ha tenido un gran eco tanto en Suiza como en el resto de los países de habla alemana de Europa, dando lugar a un intenso y fructífero debate entre los numerosos estudiosos e interesados en la materia.

El *Börsem-Zeitung* de Frankfurt publica un artículo de los profesores Jesús Huerta de Soto y Philipp Bagus

El pasado viernes 14 de septiembre de 2012 el *Börsem-Zeitung* de Frankfurt publicó un artículo sobre el patrón oro y la estabilidad monetaria, de los profesores Jesús Huerta de Soto y Philipp Bagus con el título «Es geht auch ohne Geldschöpfung-für ein stabiles Finanzsystem».

A continuación reproducimos la versión española de este artículo.

TAMBIÉN SE PUEDE SIN CREAR DINERO.
POR UN SISTEMA FINANCIERO ESTABLE

Börsen Zeitung, 14.9.2012

La crisis financiera nos ha desvelado la inestabilidad de nuestro sistema bancario actual. Las causas son profundas: los bancos solo mantienen la cobertura de una parte del dinero depositado. Tienen el privilegio de la creación de dinero, que suelen utilizar para expandir la masa crediticia. Pero un crecimiento sostenible necesita de ahorros reales. Los factores de producción tienen que abastecerse hasta el final del proceso de producción. Con la cobertura parcial es posible que los negocios reciban nuevos créditos sin que se hayan incrementado los ahorros reales. Así, los tipos de interés caen por debajo del nivel justo que se habría alcanzado mediante ahorros reales.

De repente aparecen proyectos de inversión rentables que no lo habrían sido sin expansión crediticia. Se llega así al *boom* artificial. Pero antes o después sale a la luz que no se dispone de ahorros reales suficientes para llevar a cabo con éxito todos los proyectos de inversión iniciados. Y es que no han sido financiados por el crecimiento de los ahorros reales, sino por la creación de

dinero. La crisis en el resto de la economía lleva a pérdidas en los bancos. En cuanto cae el valor de los bancos, los inversores empiezan a retirar su dinero. Comienza así la crisis bancaria y financiera. La reacción a la última crisis fue jugar con los síntomas y regular aún más los bancos en vez de acabar con el problema de raíz: la creación de dinero en el sistema de reserva fraccionaria.

El dinero en la economía de mercado

Para solucionar el problema se necesita un sistema monetario de economía de mercado, fundamentado en tres pilares: (1) libertad absoluta en la elección de la moneda; (2) un sistema de banca libre sin bancos centrales; y sobre todo (3) un coeficiente de caja del 100% obligatorio para los bancos. ¿Qué pros tendría un sistema de reserva completa como podría ser el del patrón oro?

1. Un coeficiente de caja del 100% evita las crisis bancarias. Si se obliga a una reserva total, los bancos, por definición, no pueden tener problemas de liquidez. Los depositantes pueden retirar su dinero en cualquier momento, sin que el banco entre en suspensión de pagos.

2. El sistema propuesto evita la aparición cíclica de crisis económicas. El privilegio de permitir a los bancos trabajar con reserva fraccionaria hace posible crear dinero de la nada y dar créditos que no están cubiertos por ahorros reales. La expansión crediticia crea un impulso artificial que tarde o temprano llevará a una recesión. La reserva del 100% no permite este tipo de expansión crediticia.

3. El coeficiente de caja del 100% está en completa armonía con el concepto de propiedad privada. Con su implementación obligatoria se aplican los tradicionales principios del derecho de propiedad a los depósitos bancarios. Los bancos ya no podrían perder el dinero depositado.

4. El modelo propuesto incentiva un crecimiento estable y sostenible. Se evitarían las pérdidas por acumulación de malas inversiones. Con un incremento medio del 2% en la producción de oro y un crecimiento económico del 3% se produciría una caída de los precios constante de alrededor de un 1% anual. Esto llevaría

a un aumento real de los salarios evitando las tensas negociaciones salariales. Los actores económicos perderían también menos tiempo en buscar opciones para invertir en los mercados financieros con el fin de protegerse de la continua subida de precios. Simplemente podrían guardar su dinero y disfrutar de un constante aumento de su capacidad adquisitiva.

5. El sistema pondría fin a la violenta especulación financiera. La creación de dinero por medio de los bancos lleva consigo la posibilidad de enriquecerse rápidamente. La tentación del comportamiento engañoso y sin escrúpulos es grande. El atractivo de la producción honesta, responsable y a largo plazo se ve dañado por el enriquecimiento rápido, que se consigue con la creación de dinero a costa de otros.

6. Un patrón oro del 100% limita el Estado. Una gran parte del gasto público se financia hoy en día indirectamente mediante la creación de dinero. Los bancos centrales y otros bancos crean nuevo dinero y se lo prestan al Estado. Si se limita esta opción, el Estado tendrá que reducir su intervención y dejarle más espacio al sector privado. De todas formas, con un coeficiente de caja del 100% el banco central puede eliminarse completamente.

7. El sistema propuesto fomenta la paz. Sin la posibilidad de crear dinero de la nada para ocultarle a la población el coste de los conflictos militares, es posible que se pudieran haber evitado (o por lo menos acortado) las guerras de los últimos dos siglos.

Impulsores de crecimiento

Incluso una reciente publicación del Fondo Monetario Internacional (FMI; M. Kumhof y J. Benes: *The Chicago Plan Revisited*), cuya metodología no compartimos, obviamente, le atribuye al coeficiente de caja del 100% la posibilidad de aumentar el Producto Interior Bruto (PIB) en un 10%. Aunque en este dato ni siquiera se tome en cuenta la pérdida de capital por malas inversiones. Pero también existen críticas al sistema de cobertura total con oro. La principal es que la masa crediticia se reduciría contundentemente y, por tanto, se incrementarían los tipos de interés y se dificultaría el desarrollo económico.

Es cierto que se limita la expansión crediticia, pero esa es justo la gran ventaja del sistema. Solamente se podrían dar créditos que fueran consecuencia de ahorros reales. No se deberían poder financiar todos los proyectos de inversión, sino sólo aquellos que estén cubiertos por ahorros reales y que puedan llevarse a cabo. Un sistema bancario así dependería menos de los créditos. La financiación con capital propio y también la financiación con ganancias reales tendrían un papel mucho más importante que en el sistema actual, que es adicto a la droga del crédito.

Otro de los argumentos en contra de un patrón oro del 100% es que la masa monetaria no crecería al mismo nivel que el de la economía. Sin embargo, se trata de una vieja leyenda el que el crecimiento económico necesite un cierto crecimiento de la masa monetaria e inflación. La impresión de papel moneda no crea ninguna riqueza real. Con el patrón oro, si la masa monetaria crece más lentamente que la economía, se produce un continuado y ligero aumento de la capacidad adquisitiva. Al igual que los actores económicos se han acostumbrado al actual sistema de continua pérdida de capacidad adquisitiva, se acostumbrarían a un mundo en el que los precios cayesen de forma continuada, tal y como ocurre hoy en día con algunos productos tecnológicos. Para el futuro de la humanidad, el patrón oro al 100% sería un paso importante. Un sistema así no sólo evitaría mucho daño e injusticia, sino que permitiría un crecimiento sostenible y estable.

El Instituto de Estudios Económicos
publica el libro
de Fernando Herrera González
*Mitos sobre la regulación
para la competencia*

El Instituto de Estudios Económicos ha publicado la tesis doctoral, galardonada con el «Premio Víctor Mendoza»; de Fernando Herrera González, titulada *Mitos sobre la regulación para la competencia: aplicación de la teoría económica austriaca al mercado de las telecomunicaciones en España*. El libro se encuentra prologado por el profesor Huerta de Soto.

La obra es un hito en la aplicación del enfoque de la Escuela Austriaca en general, y de la teoría de la eficiencia dinámica del profesor Huerta de Soto en particular, a un ámbito tan importante en el mundo actual como es el de las telecomunicaciones.

El Institut Libéral de Ginebra (Suiza)
publica en francés un importante
artículo del profesor Huerta de Soto

Con el título de *Récessions, réforme bancaire et l'avenir du capitalism*, el Institut Libéral de Ginebra (Suiza) publicó el pasado mes de octubre de 2012 y en forma de Rapport, la versión francesa de esta importante conferencia del profesor Huerta de Soto que, de esta manera, se hace disponible a los estudiosos e investigadores en lengua francesa, tanto en Suiza, como en Francia, Bélgica y el resto del mundo francófono.

Publicación en España del libro
de Ludwig von Mises
*Planificación para la libertad
y otros ensayos*

Gracias al esfuerzo de Unión Editorial, se acaba de publicar por primera vez en nuestro país la edición española del libro de Ludwig von Mises *Planning for Freedom and Twelve Other Essays and Addresses*, publicado originariamente en 1952 en Estados Unidos, es decir, ahora exactamente hace 60 años.

Este libro incluye muy importantes ensayos clásicos de Mises como «Mis contribuciones a la ciencia económica», o el muy conocido sobre «Las ganancias y las pérdidas» (*Profit and Loss*).

Publicación del libro
Contra el intervencionismo
de Álvaro Lodaes Pérez

Con «Prólogo» del profesor Huerta de Soto, Álvaro Lodaes Pérez acaba de publicar en Unión Editorial el libro *Contra el intervencionismo* en el que se defienden con gran rigor y consistencia, la aplicación de los principios liberales a la actual situación socio-económica de nuestro país.

Publicación de la edición china
del libro *Dinero, crédito bancario
y ciclos económicos*
del profesor Huerta de Soto

Tras múltiples vicisitudes (pues, en un principio, la censura del gobierno de la República Popular China prohibió su publicación en la China Continental, ante el —infundado— temor de que pudiera agravar la incipiente crisis económica y financiera de ese país) se acaba de publicar finalmente la traducción al chino del libro más importante del profesor Huerta de Soto, elaborada por los profesores Ge Ya Fei y Liú Fang Deng.

El libro lleva el título de *Huo bi* (Dinero), *Yín Háng* (bancario), *Xin Dai* (crédito), *Yu (y) Jing Ji* (económicos) *Zhou qí* (ciclos), y ha sido publicado en Pekín por la prestigiosa «Publishing House of the Electronics Industry» de China, con el siguiente lema publicitario: «Después de Hayek, el más importante austriaco, Huerta de Soto, traducido a 20 idiomas, explica el origen de la crisis china». Con éste son ya tres los libros publicados en chino por el profesor Huerta de Soto, lo cual denota el creciente interés que la Escuela Austriaca está despertando en el gran país asiático.

Fundación de la «Manuel F. Ayau Society»

Para honrar la memoria del gran empresario y economista liberal guatemalteco Manuel F. Ayau, se acaba de fundar, gracias al impulso de la Universidad Francisco Marroquín, la Sociedad que lleva su nombre y que, con financiación procedente de gran número de donantes, se dedicará a conceder becas y ayudas a los jóvenes estudiosos e investigadores interesados en el análisis de las instituciones propias de una economía de mercado y de libre empresa.

En la página siguiente reproducimos la carta enviada, con motivo de este tema, por el rector de la Universidad Francisco Marroquín Giancarlo Ibárgüen al profesor Huerta de Soto.



UFM
UNIVERSIDAD
FRANCISCO
MARROQUÍN
www.ufm.edu

Nuestra misión es la enseñanza y difusión de los principios éticos, jurídicos y económicos de una sociedad de personas libres y responsables.

Our mission is to teach and disseminate the ethical, legal and economic principles of a society of free and responsible persons.

Guatemala, 8 de octubre del 2012

Dr. Jesús Huerta de Soto
Príncipe de Vergara 38
28001 Madrid
España

Estimado Jesús:

En nombre del Consejo Directivo de la Universidad Francisco Marroquín, agradezco tu generosa donación a la Manuel F. Ayau Society. Muso admiró siempre tu obra, que muchas veces discutimos con gran intensidad y curiosidad intelectual en el CEES. Estoy seguro de que él se habría sentido muy honrado de contar contigo entre los miembros fundadores de este proyecto.

Me inspira un enorme respeto el carismático trabajo que realizas como gran maestro de la Escuela Austriaca. Por fortuna para los hispanohablantes, tu lengua materna es el español, pero tu obra es ya universal.

No solamente tienes estas cualidades admirables, sino también un gran corazón. Muchas gracias, Jesús, por ayudarnos a honrar la memoria de Muso. Espero verte pronto.

Cordialmente,

UNIVERSIDAD FRANCISCO MARROQUÍN

Giancarlo Ibárgüen S.
Rector

El profesor Huerta de Soto
es nombrado *Europameister*
por la revista alemana
Eigentümlich Frei

La revista alemana *Eigentümlich Frei* nombró al profesor Huerta de Soto *Europameister* en la página 18 de su número de agosto-septiembre de 2012.

A continuación reproducimos la traducción al español de la extensa entrevista al profesor Huerta de Soto que, con este motivo, publicó la citada revista a toda plana en sus páginas 18 y 19.

Moneda, derecho y liberalismo

El euro como golpe de suerte

Y la relación entre religión y la seguridad de los depósitos

Entrevista con Jesús Huerta de Soto

La entrevista para *ef* la llevó a cabo y tradujo Dimitrios Kisoudis con la generosa ayuda de Philipp Bagus.

El economista Huerta de Soto (1956) es catedrático de Economía Política en una universidad de Madrid. Se le reconoce como brillante representante de la economía de la Escuela Austriaca. Recientemente sorprendió a muchos de sus compañeros liberales con su defensa del euro. *Eigentümlich Frei* le entrevistó en Madrid.

ef: Usted es uno de los economistas liberales más conocidos, pero apenas se pronuncia sobre la economía en España. ¿Le afecta ver el estado de miseria en el que se encuentra su país?

Huerta de Soto: Normalmente nunca hablo sobre temas de coyuntura actual porque soy teórico de la economía. Por otro lado, no hay nada más práctico que una buena teoría. Voy a desvelarle algo: si la tragedia de los cinco millones de parados no fuera una

realidad, sería el hombre más feliz del mundo. Nunca habría imaginado que viviría en mi país tantas reformas en la dirección correcta. ¡Y todo gracias al euro! Aunque al gobierno de Rajoy le queda mucho por hacer. Sólo ha reformado un poco el mercado laboral, el horario de apertura de las tiendas y ha liberalizado algo la concesión de licencias para abrir negocios. Así que queda mucho por liberalizar. Pero en cuanto estas medidas alcancen su punto máximo, los parados podrán formar parte de proyectos sostenibles y con futuro. Ésta es la asignatura pendiente.

ef: Muchos liberales en Alemania ven el euro de forma muy crítica y desean una vuelta al marco. ¿Por qué deberían aprender a amar el euro de repente?

Huerta de Soto: En realidad estoy a favor del patrón oro con un coeficiente de caja del 100%.

Esto permitiría incluso eliminar los bancos centrales, porque ya no serían necesarios como prestamistas de última instancia. En la época de esplendor del capitalismo, el patrón oro existía como divisa voluntaria. Pero mientras este ideal no sea alcanzable, pienso que el euro es un sistema mucho mejor que el nacionalismo monetario con tipos de cambio flexibles.

ef: ¿Por qué?

Huerta de Soto: Porque el euro disciplina a los gobiernos. Cuando un gobierno lleva a cabo políticas irresponsables en seguida recibe una calificación negativa. Patina hacia el déficit y no le queda más remedio que implementar reformas estructurales. España, Irlanda, Portugal y Grecia han iniciado reformas que hasta hace poco se consideraban políticamente impensables.

ef: ¿Es el euro el nuevo oro?

Huerta de Soto: Al igual que el patrón oro, el euro es una moneda unitaria que disciplina. Si un país decide subir los salarios y a la vez dificulta la actividad empresarial, los inversores lo abandonarán y dejará de ser competitivo. En la época del patrón oro un país así tenía que dejar el oro. Con el euro es igual desde el punto de vista de los estados miembros, sólo que ni siquiera tienen la

opción de salir del euro. No pueden devaluar la moneda como antes se hacía con la peseta o la lira. Los políticos se ven obligados a decir la verdad. Si quieren incrementar el gasto público, tienen que subir también los impuestos con todas las consecuencias políticas que eso conlleva. Con la moneda nacional podían ocultarlo mediante la inflación, que es un impuesto perverso y malintencionado porque se le impone al ciudadano sin que se dé cuenta y sin que lo apruebe el parlamento.

ef: ¿Quién tiene la culpa de la crisis si no el euro?

Huerta de Soto: El Banco Central Europeo, que debería haber protegido a los ciudadanos europeos de la burbuja de especulación de los Estados Unidos. Tendría que haberse aferrado a su objetivo de un crecimiento de la masa monetaria del 4,5% cuando la burbuja norteamericana empezó a crecer tras los ataques al World Trade Center en 2001. Lamentablemente, ha duplicado el crecimiento de la masa monetaria y le ha inyectado a Europa una *irrational exuberance*, por lo menos a los países de la periferia. Eso fue la tragedia, el grave error del Banco Central Europeo; el no contener la locura monetaria del mundo anglosajón.

ef: ¿Realmente considera que la crisis ha sido importada?

Huerta de Soto: Quizás no sea políticamente correcto, pero estoy convencido de que en el mundo anglosajón existe una agenda oculta contra el euro, tanto en Londres como en Wall Street. Y por una razón: desde la Segunda Guerra Mundial el dólar no tiene competencia, tiene el monopolio de la moneda de reserva. Si el euro sobrevive, el dólar tendría un competidor por primera vez en la historia. A escala internacional se podría elegir entre el euro y el dólar. Los anglosajones no tienen el más mínimo interés en que esto ocurra. Se esfuerzan por dinamitar el euro.

ef: Pero teóricamente, como buen liberal, ¿no habría que estar del lado anglo-americano? Al fin y al cabo se dice que el capitalismo viene de allí...

Huerta de Soto: Mire, en los años 30 hubo una situación como la de hoy. Los gobiernos querían expandir la masa monetaria,

querían intervenir, crear un Estado del Bienestar y obligar a sus países al nacionalismo económico, al fascismo económico, complicando las importaciones y facilitando las exportaciones. Pero estaban encorsetados por el patrón oro. Y por eso los gobiernos fueron abandonando poco a poco el patrón oro en favor del nacionalismo monetario. Esa era la fórmula del economista británico John Maynard Keynes. Por contra, los teóricos de la Escuela Austriaca Ludwig von Mises y Friedrich August von Hayek propusieron mantener el oro como marco disciplinante para los actores involucrados en la democracia. Lamentablemente, Mises y Hayek perdieron y Keynes ganó. Hoy, 70 años más tarde, la historia se repite. De hecho, los argumentos que emplean en la actualidad los enemigos del euro son los mismos que utilizaron los críticos del oro en el pasado. Sólo que en este segundo capítulo de la historia las teorías de Mises y Hayek parecen estar ganando y Keynes perdiendo. A Keynes le representa el mundo anglosajón y el nacionalismo monetario, a Hayek y a Mises el euro y la tradición germánica de estabilidad monetaria.

ef: ¿Y como se puede volver al oro desde el euro?

Huerta de Soto: Para ello es necesario un nuevo diseño del sistema financiero que ataque la raíz de los problemas. Es decir, la cobertura del 100% de los depósitos a la vista y equivalentes como principio básico de la propiedad privada, la eliminación de todos los bancos centrales, que ya no serían necesarios como prestamistas de última instancia, y después, una vuelta al patrón oro a escala global como base monetaria que no puede ser manipulada por el poder público.

ef: Usted defiende la tesis de que hoy en día los bancos tratan los depósitos de sus clientes como préstamos y no como depósitos.

Huerta de Soto: El *depositum irregulare* es en el derecho romano un depósito de un bien fungible como el trigo, el aceite o el dinero. El perceptor tiene la obligación de vigilar o proteger el depósito. Si se apropia de parte del bien depositado, incurrirá en un delito de apropiación indebida. Por el contrario, en un préstamo se transfiere la propiedad y la utilización del bien y el perceptor

puede usarlo durante un tiempo limitado. Cuando se acaba el tiempo, debe devolverlo junto con un interés. La diferencia, por tanto, es clarísima: un banco tiene que mantener los depósitos del cliente en todo momento con una reserva completa del 100 por cien. Y solo debe invertir los préstamos que se le hagan a cambio de un interés.

ef: En relación al crecimiento en importancia del Islam en Europa, ¿cree que el derecho oriental o romano puede ser tan vinculante como antes?

Huerta de Soto: Para mi sorpresa, algunos de mis alumnos de Arabia Saudí, Túnez y Marruecos me han comentado que el mensaje de mi libro, la necesidad de volver a un banco que tenga cubiertos totalmente los depósitos a la vista, es el más afín a la *sharía*. De hecho, pude comprobar que en el Corán hay al menos cinco suras o versos que condenan que el que recibe el depósito utilice para su propio interés las cosas que se le ha encomendado que custodie.

ef: ¿Sería realmente la vuelta al contrato del depósito cubierto al 100 por cien la salida de la crisis?

Huerta de Soto: Más aún, evitaría que en el futuro se produjeran burbujas de especulación, crisis financieras y recesiones. Porque las crisis tienen su base en la capacidad de los bancos de mantener solo una parte de los depósitos como reserva y utilizar el resto como créditos a otros clientes. De esta forma, los bancos ignoran la antiquísima obligación de tener una reserva del 100%. Si se reestablecen los principios del derecho romano, es decir, la reserva total de los depósitos, los bancos dejarán de poder crear dinero y burbujas mediante la expansión crediticia. Serían meros intermediarios financieros. Podrían prestar sólo lo que se les hubiera prestado previamente a ellos, pero no los depósitos a la vista.

Publicación del libro
de Herbert Spencer
El hombre contra el Estado

Gracias a la traducción de Tamara Clemente Cano y con un Prólogo de Jorge Valín, Unión Editorial acaba de publicar, en colaboración con la editorial Innisfree, la edición española de la obra clásica del gran filósofo y sociólogo inglés Herbert Spencer, que vio la luz por primera vez en 1884.

Publicación en la República Checa y en Eslovaquia de sendos libros del profesor Huerta de Soto

Con motivo de su visita a Praga del 1 al 7 de septiembre de 2012 para pronunciar la Conferencia inaugural de la Reunión General de la Sociedad Mont Pèlerin, el profesor Huerta tuvo la satisfacción de poder presentar dos nuevos libros que acababan de ser publicados aprovechando su presencia en la capital checa.

El primero de ellos *Rakouská Škola: Tráňí řad a podnikatlelská tvořivost* (*Escuela Austriaca: mercado y creatividad empresarial*) fue traducido por el Dr. Marek Hudik y publicado por Cevro Institut Academic Press y Dokorán, con una introducción del profesor Josef Sima y del propio Marek Hudik.

El segundo libro se trata de la traducción eslovaca del importante libro del profesor Huerta de Soto *Socialismo, cálculo económico y función empresarial* debida a Svetozár Gavora y Peter Gonda y publicada en Bratislava con el título de *Sozialismus, Ekonomická Kalkulácia a Podnikanie* por el M.R. Stefanik Conservative Institute.

Ambos libros fueron presentados por los profesores Josef Sima y Peter Gonda en un acto académico que tuvo lugar en la sede del Cevro Institute en Praga el jueves 6 de septiembre a las 20:00 horas, cerrándose el acto con una intervención del profesor Huerta de Soto.

El diario vienés *Die Presse* dedica un artículo al profesor Huerta de Soto

El pasado 29 de junio de 2012 el periodista Nikolaus Jilch publicó el siguiente artículo en el diario austriaco *Die Presse*.

El euro como nuevo patrón oro en Europa

29.06.2012 - Nikolaus Jilch (*Die Presse*)

El economista Huerta de Soto afirma que la unión monetaria funciona: el euro disciplina la política como lo hizo en su día el patrón oro. Aunque el BCE debe de tener cuidado, la unión política no es necesaria.

Viena. ¿Quién lo habría dicho? Todo lo que se necesitaba era una crisis financiera global para que de un día para otro un amplio sector de la *intelligentsia* se interesara por el sistema monetario; un tema extremadamente delicado. De repente todo el mundo tiene su propia opinión, que depende de la escuela de pensamiento que se prefiera. Los que tienden a la izquierda se deciden, consciente o inconscientemente, por el inflacionismo keynesiano o incluso por una de las nuevas «ideas» socialistas radicales que han escapado de algún oscuro lugar de Internet. Por el contrario está la Escuela Austriaca, completamente olvidada antes de la crisis, cuyos representantes más conocidos fueron Ludwig von Mises y Friedrich August von Hayek.

Los «austriacos» defienden el patrón oro clásico, en el que el papel moneda está ligado mediante un tipo de cambio fijo al oro, y desprecian el papel moneda no cubierto y la inflación porque perjudican a las masas. El euro nunca lo ha tenido fácil entre los «austriacos». Hasta ahora, ya que el economista español Jesús Huerta de Soto, un prodigioso teórico del dinero, ha sacudido la escena

«austriaca» con un escrito titulado «En defensa del euro: un enfoque austriaco».

Un deseable «corsé»

El argumento de Huerta de Soto es relativamente sencillo: el euro funciona de forma muy parecida al patrón oro clásico. Éste es también el motivo por el que grandes figuras keynesianas como Paul Krugman le odian y desean el fin del euro con una intensidad parecida a la del regocijo que le produjo a Lord Keynes el fin del patrón oro. Según Huerta de Soto, el euro ha acabado de una vez por todas (por lo menos en Europa) con el «nacionalismo monetario». Es decir, los políticos de cada uno de los países ya no tienen acceso a las imprentas de los bancos centrales, por lo que ya no pueden financiar sus programas mediante la inflación, de la misma manera que no lo podrían hacer con el patrón oro porque el papel moneda estaría ligado al oro.

Este «corsé» se critica, pero es realmente saludable para los inflados presupuestos públicos y endeudados países, puesto que, según Huerta de Soto, «es preciso constatar que abandonar el euro es mucho más difícil de lo que en su día fue salirse del patrón oro». Así, los griegos simplemente no aceptan una nueva dracma y siguen utilizando el euro. Pero Huerta de Soto también critica la política de crisis del BCE y advierte a sus banqueros que dejen de retrasar e incumplir sus mandatos. Con el dinero barato de Fráncfort sólo se logra acabar con el carácter positivo del euro, es decir, con la disciplina en la política.

No obstante, «[e]n contraste con lo que sucede con el dólar y la libra, por fortuna, en el área euro ni la inyección monetaria puede efectuarse con tanta facilidad, ni el descontrol presupuestario puede mantenerse tan impunemente de forma indefinida», escribe Huerta de Soto. La política de crisis europea es, por tanto, más sostenible y tiene más visión de futuro que la del mundo anglosajón, ya que las ayudas económicas sólo se aprueban a cambio de reformas y Alemania sigue resistiendo propuestas como la de los eurobonos. «En todo caso es preciso reconocer que nos encontramos en una tesitura histórica. De la supervivencia del euro

depende que toda Europa internalice y haga suya la tradicional estabilidad monetaria germana [...]. A nivel mundial, la supervivencia y consolidación del euro hará posible que, por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial, surja una divisa capaz de competir de forma efectiva con el monopolio del dólar como moneda de reserva internacional y, por tanto, de disciplinar la capacidad que tiene Norteamérica de reiniciar crisis financieras sistémicas».

El euro no necesita la unión política

El impulso hacia una unión política y unos «Estados Unidos de Europa» cuenta con una clara negativa por parte del economista. El mecanismo de la unión monetaria ya garantiza que los estados estén obligados a largo plazo a una política presupuestaria sólida. Aquellos que presionan a favor de una completa unión política como única «solución» son «eurofanáticos», que siempre se adhieren a cualquier pretexto que pueda justificar un mayor poder y centralismo a favor de Bruselas».

La conclusión a la que llega Huerta de Soto es que «[p]or todo ello, pero sobre todo porque la economía mundial urgentemente lo necesita, en esta nueva ocasión Mises y Hayek merecen finalmente triunfar, y el euro (al menos provisionalmente y mientras no sea sustituido de forma definitiva por un patrón oro) merece como sea sobrevivir».

El diario *Il Giornale* de Milán dedica al profesor Huerta de Soto dos artículos a toda página

El primero de dichos artículos se publicó con una gran foto del profesor Huerta de Soto en la página 20 del número del lunes 8 de octubre de 2012 y en el que se incorpora una reseña debida al profesor Carlo Lottieri de la edición italiana del libro *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*.

El segundo artículo se publicó un mes después el viernes 9 de noviembre de 2012, en la página 24 del mismo diario, y recoge un extracto de la recientemente publicada edición italiana del libro *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, junto con una columna comentario del director de *Il Giornale* Nicola Porro.

A continuación reproducimos ambos textos.

L'ascesa di De Soto: La rivincita liberista parte dalla Spagna

L'erede della Scuola austriaca arriva da uno dei Paesi che soffre di più la crisi. E la vuole risolvere rifondando il sistema bancario

Carlo Lottieri - Lun, 08/10/2012 - 07:19

Dopo aver esercitato una considerevole influenza tra fine Ottocento e inizio Novecento grazie a Carl Menger e Eugen Böhm-Bawerk (ma anche, successivamente, per merito di Friedrich von Hayek e altri studiosi), la cosiddetta «scuola austriaca» dell'economia si trova da tempo ai margini dell'universo accademico: variamente neoclassico e/o keynesiano. A dispetto di questo, il prestigio di uno studioso come lo spagnolo Jesús Huerta de Soto sta crescendo, insieme al numero di quanti —anche italiani— si sono formati grazie ai suoi corsi. La stessa traduzione nella nostra lingua di *Moneta, credito bancario e cicli economici*, del 1998 (per merito delle edizioni Rubbettino, euro 38), non sarebbe stata possibile senza

il generoso impegno di giovani intellettuali come Giancarlo Ianulardo, Carlo Zucchi e Antonio Zanella.

L'iniziativa è encomiabile, dato che questo trattato di oltre 700 pagine si colloca a pieno titolo a fianco di opere come *L'azione umana* di von Mises e *Man, Economy, and State* di Rothbard. Tale volume non esamina però l'intero spettro dell'economia, ma focalizza l'indagine sul rapporto fra i cicli economici e il sistema finanziario. Al centro della riflessione c'è la questione monetaria. In particolare, il libro sviluppa una critica assai dura nei riguardi della cosiddetta «riserva frazionaria», ossia del comportamento di quelle banche (quasi tutte) che non prestano risorse proprie, ma dispongono solo di un capitale limitato e utilizzano quindi per lo più risorse altrui ottenute da risparmiatori titolari di un deposito. Non si tratta solo e in primo luogo di questioni economiche, ovviamente, ma anche e in primo luogo di ordine morale: e non a caso un recente volume largamente in sintonia con quello dello studioso spagnolo s'intitola *L'etica della produzione di moneta*, scritto da Jörg Guido Hülsmann e pubblicato da Solfanelli.

In queste riflessioni ci si chiede se un bene —e in questo caso si tratta di denaro— possa essere al tempo stesso di due persone: il depositante e colui che riceve quei soldi in prestito. Cento euro depositati da un individuo e poi prestati a un altro, in effetti, sono al tempo stesso a disposizione del primo come del secondo. Da qui si sviluppa una ricostruzione storico-giuridica che risale allo ius civile dei Romani per scoprire il senso del contratto di deposito e per contestare —di seguito— un sistema economico giudicato fraudolento, dato che (con l'abbandono della copertura al 100% di ogni prestito) espone il risparmiatore al rischio di non disporre delle proprie risorse qualora ne avesse bisogno. Che è esattamente ciò che succede quando tutti coloro che hanno un conto corrente si recano, contemporaneamente, a chiedere la restituzione del loro denaro. Il «panico» che si ebbe in America nel 1929, quando si ebbero file di persone agli sportelli delle banche, non sarebbe altro che la conseguenza inevitabile di regole che minano alcuni principi fondamentali dell'ordine giuridico e che in tal modo espongono l'economia a disastri ricorrenti.

A detta di Huerta de Soto, la riserva frazionaria produce conseguenze negative non soltanto sul piano giuridico. Dal momento

che induce le banche commerciali a favorire processi inflazionistici, essa è in larga misura responsabile delle bolle che hanno spinto molti —in America come in Europa— a investire anche dove non era ragionevole, a causa di un'offerta ingiustificatamente alta di denaro e di credito.

Come già era successo agli argomenti di von Mises e Rothbard, tali tesi sono al centro di accese controversie anche in ambito «austriaco» ed egualmente tra gli studiosi liberali e libertari di differente orientamento. Autori come George Selgin e Lawrence White, in particolare, contestano simili critiche alla «riserva frazionaria». A loro avviso la semplice attribuzione di interessi a quanti hanno un conto bancario starebbe ad attestare che quello che ancora chiamiamo contratto di deposito sarebbe in realtà qualcosa di diverso: e cioè un prestito. In tal caso, il rischio sarebbe il correlato dell'interesse ricevuto. Selgin e White non chiedono una piena copertura di ogni credito (come fa invece Huerta de Soto), ma sono fautori di un sistema di banche libere, e cioè private e in concorrenza, nella convinzione che anche una riserva solo frazionaria manterrebbe solidità al sistema se il corso forzoso fosse abolito e le monete fossero in competizione.

Su una cosa Huerta e questi suoi critici, a ogni modo, concordano: e cioè che l'attuale sistema basato su monete statali è destinato a produrre crisi a ripetizione. Quando la Fed americana o la BCE europea sono in condizione di emettere moneta in modo illimitato, è fatale che ci si diriga verso inflazione, verso illegittime redistribuzioni (ogni creazione di moneta arricchisce qualcuno a scapito dei titolari del vecchio denaro) e, alla fine, verso il collasso stesso della società. Se in un modo o nell'altro non si rifonda il sistema economico su basi più solide e su monete che emergano dal mercato e dalle scelte autonome di quanti le utilizzano, le banche centrali continueranno a perturbare la vita economica e a intralciare quanti producono beni e servizi.

Il paradosso del capitalismo contemporaneo è un po' questo: abbiamo un ordine economico di mercato che non solo è alterato da tassazione e regolazione, ma che è addirittura costruito su pilastri finanziari (le monete) che si sottraggono alla concorrenza di mercato, dato che sono in larga misura dominate da interessi politici e logiche monopolistiche. Quali che siano le implicazioni

teoriche riguardanti la moneta, il volume dello studioso madrileno ha comunque il grande merito di evidenziare come l'analisi economica implichi costantemente valutazioni di ordine morale. D'altra parte, fin dai tempi di Turgot e Smith (ma si potrebbe parlare pure di Albertano da Brescia o della Seconda Scolastica), la riflessione sulla produzione e sul mercato è sempre stata correlata a un dibattito sulle istituzioni, sulla società, sul modello antropologico sotteso alle diverse analisi. E uno dei grandi meriti di *Moneta, credito bancario e cicli economici* consiste proprio nel ribadire con forza l'esigenza di una riflessione che riponga al centro l'uomo stesso.

HUERTA DE SOTO La risposta liberale ai tentativi sbagliati di uscire dalla crisi

Ecco perché i neosocialisti sbagliano

Cercano di conciliare vecchie utopie e mercato. Ma questa ricetta porta al fallimento economico

Dopo Mises ed Hinné, ecco un scritto di Jesús Huerta de Soto, tratto, per gentile concessione dell'editore Solanesi, dal volume *Socialismo, calcolo economico e imprenditorialità*. In questo volume, pubblicato per la prima volta in Italia periodicamente rivisto e aggiornato, l'economista spagnolo



erede della Scuola austriaca mette in luce come la pianificazione economica, tipica del socialismo, sia sempre destinata al fallimento economico. Negli ultimi capitoli, l'analisi si spinge oltre, e porta al rifiuto di ogni commistione tra socialismo e mercato. Una formula oggi molto in auge, specie in Italia.

Jesús Huerta de Soto

Ci sono solo due alternative: o esiste una completa libertà per l'esercizio della funzione imprenditoriale (in un contesto di concorrenza difesa della proprietà privata dei mezzi di produzione, e senza ulteriori limitazioni oltre al minimo di norme tradizionali del diritto privato e penale necessarie ad evitare l'aggressione sistematica dell'azione umana e l'insufficienza dei contratti) oppure si esercita pressione in modo sistematico e generalizzato sulla funzione imprenditoriale in aree più o meno estese del mercato e della società, e, in concreto, si impedisce la proprietà privata dei mezzi di produzione. In questo caso, non è possibile esercitare liberamente la funzione imprenditoriale nelle sue naturali intenzioni, e specialmente in quella dei mezzi di produzione, con l'inevitabile conseguenza

di che non si può esercitare impunemente la violenza sistematica contro l'essenza più profonda dell'essere umano: la sua capacità di agire liberamente in qualsiasi circostanza concreta di tempo e di luogo. O, per lo meno, i socialisti di mercato non lo hanno capito finora. Perché i ricomunisti di sinistra e i *lefties* (che sono auto-definiti «ex riformatori ingenui», entusiasti sostenitori per molti anni del socialismo di mercato), seguendo Temkin, hanno finito per fare loro le seguenti parole di Mises: «C'è che quest'idea socialista è un suggerimento a realizzare paradossale. Insi vogliono abolire il controllo privato dei mezzi di produzione, lo scambio di mercato, i prezzi di mercato, lo concorrenza. Ma al tempo stesso vogliono organizzare l'utopia socialista in modo che la gente possa agire come se queste cose fossero ancora presenti. Vogliono che la gente giochi al mercato come i bambini giocano alla guerra, alla ferrovia o alla scuola... Un sistema socialista con queste proprietà di mercato è altrettanto contraddittorio della nozione di un quadrato triangolare». O come, seguendo Mises, recentemente e in modo più netto, ha concluso Anthony de Jasay, per il quale parlare di socialismo di mercato è altrettanto contraddittorio che riferirsi alla neve calda, a una prostituta

RISPOSTA SPAGNOLA

L'economista spagnolo Jesús Huerta de Soto è considerato il vero erede della Scuola austriaca di Mises e Hayek

zione del modello neoclassico dell'equilibrio, che solo in modo molto limitato, povero e confuso descrive il funzionamento reale del mercato capitalistico, e nel quale, poiché si suppone che l'informazione necessaria sia disponibile, si suggerisce che un sistema socialista potrebbe funzionare con le stesse premesse teoriche del modello statico, e, in terzo luogo, l'espressa situazione a definire una condizione ad analizzare il funzionamento reale dell'azione umana in ambienti

nei quali non esistano proprietà privata dei mezzi di produzione, con il pretesto che così determinati miglioramenti e sulle condizioni sono «estranee» al campo della steoria economica.

Alcuni autori socialisti propongono, tutti al più l'introduzione di «obblighi» o «incentivi» che si allineano formalmente e bene- facci imprenditori del mercato, senza accennare a capire (e se questo succede agli stessi economisti che cosa può succedere a coloro che non sono esperti nella materia?) perché nel socialismo i gestori non dovrebbero agire come fanno gli imprenditori in un'economia di mercato, se si dà loro genericamente l'istruzione di fare così, o di agire in modo coordinato, o in «direzioni del bene comune», ecc. Questi ricettivi non capiscono che le direttive concrete, pur con tutte le buone intenzioni, non servono a niente: i tentativi di prendere decisioni concrete riguardo ai problemi specifici che si presenta-

Un nuovo classico



Socialismo, calcolo economico e imprenditorialità (Solanesi) di Jesús Huerta de Soto

SENTIMENTALISMO Agire in nome del bene comune produce il risultato contrario

sa dell'impossibilità, in tutte queste aree, del calcolo economico razionale che abbiamo già spiegato nella nostra analisi. Come abbiamo dimostrato, il secondo sistema rende impossibile il coordinamento sociale e il calcolo economico, che possono portare a termine solo in un regime di completa libertà per l'esercizio dell'azione umana. Quelli che socialisti di mercato hanno cercato di elaborare una ideologia «sintetizzata» in cui, stabilendosi un sistema socialista (caratterizzato dalla sistematica coercizione contro l'azione umana e per la proprietà pubblica dei mezzi di produzione), si mantenga comunque l'esistenza di un mercato. Per ragioni ideologiche, romantiche, etiche e politiche, si affida in modo ostinato e ciecamente ad abbandonare il socialismo, e molto colpiti dalle critiche di Mises e Hayek, cercano di ritornare il mercato nei loro schemi, con la vana speranza di ottenere «il meglio di entrambi i mondi», così come si vedeva il loro ideale più popolare e attraente. Ma ciò che i socialisti non vogliono capire è che se vogliono restringere violentemente la libertà umana in qualsiasi area sociale, e specialmente in quella legata al libero esercizio di produzione, perché il mercato, che è l'istituzione sociale per eccellenza, smetta di funzionare in maniera coordinata e di generare l'informazione pratica indispensabile per il possibile il calcolo economico. Quello che i socialisti di mercato non capiscono, insomma,

SABATO 10 NOVEMBRE IN EDICOLA CON il Giornale

ECONOMIA

il mensile di approfondimento economico, politico e finanziario che analizza la necessità delle imprese del Veneto e del Friuli Venezia Giulia

Editorialisti di primo piano, sviluppo ed innovazione

il Giornale ECONOMIA €0,10 + il Giornale €1,20 = €1,30*

DESCRIVE, INDAGA E COMMENTA...

il commento

QUELLA «TERZA VIA» CHE IN ITALIA PIACE A DESTRA E SINISTRA

Nicola Perrò

Esteso una viazarda o adossato al socialismo di mercato? Si può coniugare l'interesse dello Stato con il regolare funzionamento dell'istituzione principe del liberal? Per proporre di no. Almeno per de Soto. L'editore Solanesi ha avuto il grande merito di pubblicare in Italia *Socialismo, calcolo economico e imprenditorialità* dell'accademico spagnolo. Si tratta di un testo bellissimo. Ha un corpo centrale molto tecnico. Ma non spaventatevi. De Soto (come dimostra anche il suo dialogo con Rubbettino, Moroni, Craxie e altri economisti) ha il dono della chiarezza. Scrive in modo limpido, di conduce per mano nei segreti della scuola austriaca. Ricorda che Hayek e Mises come farebbero uno di quei testi informativi per dattiloscrittura. Il punto fondamentale resta la definizione precisa di socialismo come «coercizione o aggressione istituzionale contro il libero esercizio dell'azione umana» che si può giustificare «a livello popolare, politico e scientifico, come sistema capace di migliorare il funzionamento della società». Per uno studioso della scuola austriaca è una posizione incomprensibile. La società per contro è un concetto, «cioè una struttura dinamica di tipo spontaneo». Ogni intervento modifica il gioco degli incentivi e squadrato cognizione le informazioni che sono diffuse, in modo non pianificabile, tra milioni di attori (molto interessante è il paragrafo che denuncia l'economia sovietica come frutto marco del socialismo). Non esiste una versione decifrabile della pianificazione. Il libro è presente e attuale. «Quello che i socialisti di mercato non capiscono è che non si può esercitare impunemente la violenza sistematica contro l'essenza più profonda dell'essere umano: la sua capacità di agire liberamente in qualsiasi circostanza concreta di tempo e di luogo. Il socialismo è inoltre un errore intellettuale poiché è un tentativo di agire in modo sistematico contro i comportamenti sociali si possono adattare mediante un controllo della libertà istruzione umana». L'idea che spesso si ripete è che il libro di de Soto prima di essere letto, si spinga di leggere De Soto prima di addormentarsi (questo è il punto) e pratica) del socialismo di mercato.

Publicación en Portugal
del libro del profesor
Huerta de Soto
*Em defesa do euro:
uma abordagem austríaca*

La editorial portuguesa «Bnomics» ha publicado, dentro de la colección «nanomics», la traducción al portugués debida a José Edmundo Farinha de un libro que incluye tres ensayos importantes del profesor Huerta de Soto: *En defensa del euro*, *La gran recesión de 2008* y *El error fatal de solvencia II*.

La revista polaca *Plus Minus*
entrevista al profesor
Huerta de Soto

En las páginas 8 y 9 del número del 7-8 de julio de 2012 de la revista polaca *Plus Minus*, el periodista Rafal Mierzejewski entrevista al profesor Huerta de Soto sobre el euro y sus contribuciones a la ciencia económica. Esta entrevista ha generado un amplio debate entre los estudiosos e investigadores, así como entre el público polaco en general.

Publicación de la edición rumana
del libro del profesor
Huerta de Soto
*Socialismo, cálculo económico
y función empresarial*

Con el título de *Socialismul, calculul economic și funcția antreprenorială*, se ha culminado la publicación de las Obras Completas del profesor Huerta de Soto en Rumanía (único economista extranjero que, junto a Karl Marx, ha sido distinguido de esta forma en la historia de Rumanía) gracias al esfuerzo de sus traductores, los profesores Dan Chirleşan y Jorge Ernesto González Contreras, y a la gentileza de la editorial de la Universidad Alexandru Ioan Cuza de Iași.

In memoriam de James M. Buchanan
por Jesús Huerta de Soto

Acabo de enterarme, con gran tristeza, del fallecimiento esta mañana (9 de enero de 2013) del premio Nóbel de economía James McGill Buchanan a los 93 años de edad. Es mucho lo que tengo que agradecer a Buchanan pues, a pesar de no poder considerarse como «miembro de pleno derecho» de la Escuela Austriaca de Economía, desde mis primeras intervenciones internacionales (siempre con el enfoque y a favor de dicha Escuela) hace ahora ya casi treinta años, Buchanan nunca dejó de respetar mis intervenciones (muchas veces impregnadas de ese excesivo apasionamiento que caracteriza a los jóvenes académicos y al que yo soy tan proclive), y lo que es aún más importante, de apoyarlas en público con todo el prestigio de su gran sabiduría y personalidad. Especialmente emotivo y sorprendente para mí fue cuando, por ejemplo, en la Reunión General de la Mont Pèlerin Society que tuvo lugar en Río de Janeiro en 1994 Buchanan guardó pacientemente su turno en la cola de participantes y pidió la palabra con el exclusivo fin de protestar porque el presidente de la mesa, el argentino Benegas Lynch, me había retirado previamente la palabra cuando, según Buchanan resaltó, «el profesor Huerta de Soto estaba exponiendo el que quizás era uno de los argumentos más importantes de toda la Conferencia, a saber, el nexo institucional que existe entre la expansión crediticia hecha posible por el ejercicio de la banca con reserva fraccionaria en contra de los principios generales del derecho (que exigen un coeficiente de caja del 100 por cien para los depósitos a la vista) y las crisis y recesiones económicas».

Tampoco puedo olvidar las cariñosas reprimendas que me «obsequió» en alguna ocasión, como cuando lancé un completo y fundamentado ataque contra Maurice Allais y su artículo de 1947 en el que creía posible la posibilidad del cálculo económico socialista, a lo que Buchanan puntualizó que, en esos años, Allais compartía

el sentir general de nuestra profesión y que todavía no había sido capaz de digerir en su totalidad las contribuciones de Mises y Hayek al respecto.

La simpatía de Buchanan por los austriacos era en todo caso notoria y así, en su conocida colección de ensayos *LSE Essays on Costs*, se hace eco del argumento esencialmente austriaco de que la errada creencia de los economistas neoclásicos en la posibilidad del cálculo económico socialista tenía su origen en la incapacidad de éstos para comprender la verdadera naturaleza de los costes, subjetiva, empresarial y creativa.

En todo caso siempre he pensado que, a pesar de su simpatía por los austriacos, Buchanan estuvo demasiado influido por el espíritu neoclásico y maximizador de Chicago, tanto en sus notabilísimas contribuciones demostrando los fallos en la «elección pública» de votantes, grupos de interés, burócratas y políticos, como, sobre todo, en el desarrollo de su contractualismo constitucional (para mí una de sus aportaciones más dudosas, al margen del principio de unanimidad que tomó de Wicksell y que siempre me ha parecido muy saludable).

Es de resaltar que Buchanan, desde joven, simpatizó con la mentalidad académica mediterránea y, en especial, con el enfoque sociológico y realista de la hacienda pública italiana. Quizás, por eso creo que siempre desperté su simpatía y le hacía gracia la existencia de un joven economista español continuamente empeñado en insistir en todos los foros en el origen hispano de la Escuela de Mises y Hayek y en la importancia de nuestros Escolásticos del Siglo de Oro español. O al menos eso es lo que me quiso transmitir en diversas ocasiones degustando —en el extinto restaurante Jockey de Madrid— su plato español preferido: una cazuela de angulas (o «baby eels» como él las llamaba) bien regadas con un tinto rioja español, y que nunca dejó de degustar en las reiteradas visitas que hizo a nuestro país.

Por fortuna, hace escasamente cuatro meses, tuve la oportunidad de rendir mi último homenaje público a Buchanan, en la sesión de apertura de la reunión general de la Mont Pèlerin Society que tuvo lugar el 3 de septiembre de 2012 en Praga, cuando, ante el presidente de la República Checa Václav Klaus y los más de quinientos asistentes a dicha reunión, hice mención expresa a cómo,

finalmente, Buchanan había ganado su última batalla intelectual cuando por fin diversos países europeos, encabezados por España, se habían visto obligados a modificar sus constituciones, para, forzados por la disciplina del euro, incorporar el principio anti-keynesiano de estabilidad y equilibrio presupuestarios...

Descanse en paz este gran economista liberal.