

# La Teoría Cualitativa de la Moneda



Walter Beveraggi Allende

**Biblioteca Weltanschauung NS**  
**Libros Para Ser Libres**

## Contenido

Capítulo I: Introducción de Ramón Bau

Homenaje a Walter Beveraggi

La crisis del liberalismo económico

La estabilidad del sistema liberal

El crimen del monetarismo de Friedman

Una nueva solución económica

Teoría cualitativa de la moneda

Capítulo II: Contenido y significado de la “Teoría Cualitativa”

1. Concepto

2. El destino sectorial de los flujos monetarios

3. La sectorización monetaria y el destino “cualitativo” de los flujos

Capítulo III: La evolución económica de Argentina

desde fines del siglo pasado y la génesis de la

“Teoría Cualitativa”

1. Antecedentes brillantes y derrumbe ulterior

2. Política monetaria y evolución fiscal entre 1895 y 1981 3. Mi controversia con

Prebisch 4. La restricción crediticia y la elevación de las tasas de interés Capítulo IV:

De la “Teoría Cuantitativa” a las innovaciones relativas del neoclasicismo keynesiano.

## 1. De Hume y Fischer a Keynes

2. La “neutralidad monetaria” y el manipuleo de la tasa de interés. 3. El “neoclasicismo keynesiano”, resultante de la Gran Crisis, y sus innovaciones en teoría y política monetaria.

Capítulo V: El último engendro de la Teoría Cuantitativa: el “monetarismo” de Friedman.

1. La “contra-revolución” en teoría monetaria

2. Las experiencias resultantes de la Crisis Mundial

3. Proposiciones esenciales del “monetarismo”

4. Qué se propuso, en realidad, el “monetarismo”

Capítulo VI: Balance de medio siglo de teoría y política monetaria

1. Recapitulación

2. El “monetarismo” en la Argentina

3. El “monetarismo” en España, EEUU, Inglaterra y otros países 4. Conclusiones acerca de la experiencia “monetarista” Apéndice: Una acotación sobre la tasa de interés

Capítulo VII: Proyección de la “Teoría Cualitativa” en materia de política monetaria.

## 1. Generalidades

2. Los incrementos monetarios sectoriales, el gasto público y el destino cualitativo de aquellos incrementos 3. Una política monetaria de estímulo a la producción Capítulo

VIII: Crédito “cualitativo” para la producción 1. Uniformidad de la tasa de interés 2.

Incidencia “sectorial” de las inserciones monetarias, desde el punto de vista de la producción y el consumo 3. Fluidez crediticia, tasas de interés y estabilidad de precios

4. Los límites del “crédito cualitativo” para la producción: plena ocupación “sectorial” de los factores.

5. La fiscalización del “destino productivo” en el crédito cualitativo.

Capítulo IX: El “crédito cualitativo” para el consumo

1. El “interés” del dinero como premio a la frugalidad

2. El papel de los “bancos comerciales” en relación con el crédito cualitativo

3. Los bancos comerciales y el crédito para la producción

4. Los bancos comerciales y el “crédito para el consumo”

5. Observación final

Capítulo X: Breve apéndice político

Notas

## Capítulo I

Introducción de Ramón Bau

Homenaje a Walter Beveraggi

Nos permitimos un pequeño homenaje al mejor economista alternativo que ha tenido nuestro mundo en los últimos años, Walter Beveraggi, muerto este año 1993, cuya pérdida ha sido enorme.

Esta persona excepcional, a la que tuve el honor de ver y abrazar en Madrid hace unos años, ha sido sin duda el que mejor ha planteado una solución razonable y meditada, realista y presentable, al sistema usurario que domina actualmente el mundo.

Nos permitimos por ello reproducir algunas de sus frases y sus pensamientos:

“ El marxismo es, fue y será un sistema quimérico e impracticable, particularmente en lo tocante a la Planificación General Económica, que es uno de sus presupuestos teórico- prácticos. Pero al menos es un planteo sincero, aún en los aspectos más reñidos con la ética. En cambio el Capitalismo Liberal, tan incompatible o más que el marxismo con la ética, es susceptible de mimetizarse en la medida necesaria para disimular convenientemente tal incompatibilidad, aun cuando en la práctica sus resultados demuestren una y otra vez su intrínseca perversidad. En virtud de esta condición, el Capitalismo Liberal podemos calificarlo como el sistema farisaico por excelencia”. Todo el resumen de nuestras ideas vendría a decir que el hombre, sin otro esfuerzo especial que el de producir usando los medios normales, puede tener y debe tener lo necesario para su subsistencia digna (lo que incluye lo necesario no sólo para comer sino para desarrollarse como persona, pero que excluye el consumismo alocado moderno).

## **LA CRISIS DEL LIBERALISMO ECONOMICO**

La libertad económica permite al individuo hacer o dejar de hacer -en el terreno económico- lo que virtualmente le plazca, con la única limitación de no violentar los principios éticos del orden natural, y entre ellos la libertad y derechos del prójimo. Por consiguiente la libertad económica individual es dentro de nuestras ideas un tema que debe ser respetado por todos, pero que -al mismo tiempo- debe ser ejercido responsablemente para salvaguarda del orden natural y del bien común.

El liberalismo económico en cambio, al consistir en un sistema que ignora la Etica, aparenta defender la libertad económica individual pero, en la realidad, al no reconocer limitaciones éticas ni objetivos superiores, deja a un gran número de individuos a merced del capricho o de las decisiones no sólo económicas de los que han alcanzado (con buenas o malas artes) un poder económico dominante. Por ello el liberalismo económico viene a la postre a ser la tumba de las libertades económicas individuales.

Dos prescripciones básicas e irreductibles del Liberalismo Económico son:

. El afán de lucro como motor esencial de la iniciativa económica individual . El ‘dejar hacer, dejar pasar’, o sea la plena libertad de hacer por el individuo, sin restricciones

morales de ningún tipo, y la libertad de comerciar, también sin restricciones (fuera de las leyes, que se hacen sin objetivo ético sino con objetivo económico sólo).

El afán de lucro o de ganancia es indudablemente un estímulo material de primer orden para alentar la iniciativa privada, y lo apoyamos totalmente. Pero al eliminar las limitaciones éticas, y al estar toda la sociedad imbuida de esta falta de ética, se llega a que este aspecto positivo se convierta en el aprovechamiento de cualquier oportunidad de negocio, por más deleznable que sea, desde la prostitución a la prensa sensacionalista o la droga.

Es cierto que los Estados han adoptado una especie de ética antinatural que prohíbe ciertas actividades consideradas nocivas y las castiga legalmente. Pero esta 'moral' artificial se ha mostrado tan relajada y falta de consistencia y base que no ha logrado calar entre la gente. Así se ha llegado a considerar aceptable el consumo de droga o la pornografía, la especulación, etc hasta tal punto que hoy nadie se fiaría de la palabra de otro pues sabe que 'mentir en lo económico' no se considera ya una falta de ética.

Ahora bien, NO es necesario aludir a las actividades casi ilegales para apreciar las lacras del capitalismo liberal, eso sería incluso normal. No, la falta de ética intrínseca se nota en su operatoria normal: la programación de la escasez crónica de bienes y servicios indispensables para una vida digna de los seres humanos, como un recurso habitual del liberalismo a fin de mantener el 'equilibrio' del sistema, destinado a la obtención de precios 'rentables'. Así junto a las actividades claramente inmorales como la usura, especulación, monopolios disimulados, destrucción ecológica y mercantilización de la inmoralidad, sobre ello está la propia base: las restricciones a la producción incluso cuando hay necesidades básicas de los seres humanos, poniendo delante de la 'rentabilidad' del capital la necesidad lógica de bienes.

## **LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA LIBERAL**

Evidentemente un sistema que se basa en la 'libre oferta y demanda', no sólo de bienes y servicios sino también de factores contribuyentes a su producción, un sistema que tiene como meta generalizada el 'afán de lucro', presupone necesariamente un mecanismo tendente a compaginar o armonizar la infinidad de elementos y entes productivos por una parte y la infinidad de personas y consumidores.

Desde los tiempos en que Adam Smith atribuyó a la Economía el carácter de Ciencia, surgió la necesidad de descubrir cual es ese ordenador universal destinado a armonizar los innumerables ingredientes participantes del proceso económico.

Desde entonces la teoría económica clásica o 'liberal' se consideró satisfecha con la propuesta de Adam Smith en su libro 'La Riqueza de las Naciones' de 1776, quien sostiene que una hipotética mano invisible se encarga del 'ensamble' entre oferta y demanda tanto de bienes y servicios como de factores productivos, llamando a esto MERCADO.

Se puede decir que esta concepción ilusoria se mantuvo vigente hasta los años 30 de este siglo. Los ciclos económicos que alternaban fases de depresión y prosperidad no alcanzaban a destruir el mito liberal de la 'mano invisible ordenadora', y los remedios eran medidas fiscales o monetarias. Fue la severísima crisis mundial de 1929 y 1934 que dió por tierra el presunto automatismo milagroso de la 'mano invisible' como ordenadora infalible de la actividad económica, en base al Libre Juego irrestricto de las fuerzas del mercado. Lo que empezó como una baja desastrosa de la Bolsa de New York siguió con la quiebra de miles de empresas y llevó a una caída total de la

producción y los precios. Y de todo ello la consecuencia fueron millones de obreros en paro, creando un desastre increíble.

En 1934 ya se había tomado conciencia de lo utópico de la ‘mano invisible’ automática de la oferta-demanda y las leyes del mercado. Se vió que los remedios hasta la fecha usados para tratar sus ciclos eran totalmente insuficientes, había por tanto que replantearse el liberalismo capitalista, y a esta tarea se abocaron John Keynes y toda una serie de economistas, que hasta nuestros días intentar ordenar el liberalismo.

## **REMEDIOS KEYNESIANOS AL LIBERALISMO ECONOMICO**

Tras el colapso de la Gran Crisis del 34 el sistema liberal dejó de tener confianza en el equilibrio automático del sistema, por lo que casi todas las Universidades estudiaron este tema. El más lúcido de los estudiosos de este tema fue John Keynes en su libro ‘Teoría general de la Ocupación, el Interés y el Dinero’ de 1936, donde se profundizaba en el análisis de la teoría económica clásica, proponiendo remiendos de emergencia para acabar con la crisis.

La más importante de las propuesta de Keynes fueron los remedios fiscales. En síntesis Keynes sostenía que la depresión económica se debía invariablemente a una caída de la demanda global en relación a la oferta de bienes y servicios (oferta global), que había alcanzado niveles de gran prosperidad en los tramos de expansión. Y esta merma de demanda desencadenaba una baja de precios y producción que, en caso de persistir, llevaba a una acumulación de la depresión, y a la crisis global.

Para ello Keynes propone incrementar el gasto público, estatal, en los momentos de decaimiento de la demanda privada, aun cuando este mayor gasto estatal provoque un déficit público grande a corto plazo, ya que este déficit puede ser contrarrestado por un superavit en los presupuestos fiscales en los momentos de prosperidad posteriores.

Otro economista, Alvin Hansen, perfeccionó esta estrategia con la idea de orientar a infraestructuras el gasto del Estado, de forma que promuevan el progreso posterior.

La aplicación de estas medidas permitió salir de la crisis a los USA.

### **EL CRIMEN DEL MONETARISMO DE FRIEDMAN**

Tras el periodo de guerra, la rehabilitación general llevó a un periodo de gran producción, y con ella tendencias inflacionistas cíclicas. Tras este periodo de postguerra aparece Milton Friedman de la Universidad de Chicago, decidido crítico de Keynes, que con un respaldo total de la prensa de todo el mundo y de los poderes financieros mundialistas, lanza su teoría Monetarista. Según sus teorías la inflación es ‘siempre y en todo lugar’ resultado de la excesiva creación de moneda, por cuyo motivo Friedman promueve la restricción monetaria en términos severísimos, acompañada del aumento enorme del interés bancario. Esto ha sido el causante de la ruina y el hambre de millones de personas desde entonces.

Esta estrategia promocionada desde luego por los banqueros internacionales y apoyada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), llevaron al endeudamiento masivo de la mayoría de los países y ha significado la penuria más absoluta de todos los países casi sin excepción.

Pero no sólo fue terrible para los países del Tercer Mundo, a los que arruinó totalmente en la deuda, sino que provoca gravísimas dificultades, deuda y paro en los países industrializados.

En síntesis: con la excusa de evitar la inflación, el monetarismo de Friedman ha promovido en todo el mundo la restricción monetaria y crediticia. Como para Friedman

el déficit presupuestario es el causante principal de emisión de moneda, su eliminación ha significado dejar al Estado sin medios para invertir, fuera de endeudarse con la Banca. ¡Así USA es ahora el país más endeudado del mundo!. Para colmo su proposición de aumentar el interés bancario (teóricamente para evitar la aparición de dinero crediticio inflacionista) ha llevado a que los servicios de la deuda sean simplemente usurarios.

La situación actual es el mantenimiento de estas tesis monetaristas: altos intereses, endeudamiento enorme y restricciones monetarias como solución. La consecuencia es el paro y el empobrecimiento por la deuda. El monetarismo se ha opuesto furiosamente a los planes de reactivación económica del Estado, a los que acusaba de inflacionistas. Y con ello se ha ido llevando a otro mal peor: la deuda y el paro.

#### UNA SOLUCION NUEVA ECONOMICA

Los problemas económicos de la vida moderna han sido y son creados por el hombre mismo, esencialmente por el acaparamiento de los recursos productivos por unos pocos: por el marxismo mediante la dictadura y el capitalismo mediante el monopolio del dinero.

Nos hemos podido al fin librar de la planificación centralizada integral del marxismo, que significaba el acaparamiento total de todo por parte de una burocracia obsesiva y tiránica.

Pero el capitalismo liberal es mucho más perverso en su hipocresía. El liberalismo por medio del monetarismo ha llevado a una situación de ‘crédito bancario escaso y caro’ que lleva a la especulación del dinero y la derrota del trabajo: el paro.

Lo primero que hay que hacer es definir que el objetivo único y básico de la economía es el pleno empleo, o sea el servicio al Hombre. En el sistema liberal el desempleo depende de la ‘tasa de interés’, según la cual el empresario invierte o no (y por tanto genera empleo). De esa forma el interés del dinero marca el paro existente.

No importan los recursos técnicos o naturales, sino que el liberalismo da el poder al dinero y su remuneración antes de nada.

El dinero de cualquier país vale poco o mucho, según la cantidad de bienes y servicios que ese país es capaz de producir. Si un país tiene pocas unidades monetarias (dinero) y muchos bienes o servicios, el dinero valdrá mucho. Esto es conforme a la sencilla fórmula  $P=M/Q=1/V$  ( $P$ = nivel de Precio,  $M$ =Cantidad de Moneda emitida,  $Q$ =cantidad productos,  $V$ =valor de una moneda). Y el valor de una moneda es el inverso del nivel de precio, o sea más valdrá una moneda cuanto más bajo sea el nivel de precios.

Hasta la década de los años 30 se consideraba que el valor de la moneda dependía de la cantidad de metales preciosos (oro, plata, etc) que tenía el emisor, y por tanto el ‘papel moneda’ estaba ‘respaldado’ por las reservas de metales. Pero esta ficción ridícula ya ha terminado, y hoy día ya no tiene sentido hablar del ‘patrón oro’.

Ninguna moneda es hoy intercambiable por oro o plata, que se han convertido solo en una mercancía más. Hoy el dinero es fiduciario, o sea basado en la Fe o confianza en el estado que lo respalda.

En este entorno es evidente que el valor de la moneda que se emita depende del DESTINO que esa moneda tenga al ser creada. Si el destino es productivo, la moneda no tendrá solo el valor que ya tenía en las unidades preexistentes sino que puede tener incluso más, si el resultado productivo supera al del valor de la moneda precedente.

O sea si Q (cantidad de productos y servicios) crece más que lo que haya crecido M para producir ese Q, P (nivel de precio) baja, y por tanto sube el 'valor de la moneda', o sea lo contrario a un estado inflacionario. Con este sencillo párrafo se plantea la base de la Teoría Cualitativa de la Moneda de Walter Beveraggi, que es la base de un planteamiento realmente distinto de la Economía.

#### TEORIA CUALITATIVA DE LA MONEDA

El dogma liberal se ha basado siempre en la teoría cuantitativa. Para ella el valor de la moneda es homogéneo e igual en toda nueva emisión, y por tanto sea cual sea el destino de la creación de moneda, siempre esta creación favorece la inflación. Por ello la teoría de Friedman tiende sistemáticamente a restringir el crédito y controlar por tanto la 'expansión' de la economía. Para la teoría cualitativa de la moneda sostiene que el nivel de precios P no depende tanto de la cantidad de moneda M como de la calidad del uso de la nueva creación de moneda. De forma que si se genera moneda con fines productivos no solo no es inflacionaria esta nueva moneda sino incluso puede ir contra la inflación.

Esta diferencia tiene repercusiones enormes en todo el proceso económico. Frente a la restricción del crédito, los altos intereses y consecuentemente el nivel del paro alto ligado al nivel alto del interés del dinero (dificultades a la inversión), la aplicación cualitativa de la moneda indica que crear dinero por parte del Estado (dar créditos baratos) es precisamente la mejor cura para la recesión y el paro SI ESE CREDITO SE ASIGNA CUALITATIVAMENTE A PROCESOS PRODUCTIVOS. Todo ello no solo lleva a controlar el paro y reactivar la economía, sino también a abaratar el dinero evitando las deudas inmensas del Estado. Y solo exige

una cosa: que el dinero favorezca las actividades productivas. Los problemas por los cuales el mundialismo liberal se niega a aplicar estas fáciles conclusiones son básicamente:

- Abaratar el crédito va contra los intereses de la finanza mundial. Si los Estados generan dinero no lo piden a la Banca mundial y no se endeudan, con lo que la finanza pierde el control político de los Estados.
- La clase política está interesada en usar el dinero en gastos electoralistas, en gastos públicos ‘no productivos’.
- El derroche y la malversación de fondos públicos hace que el uso del dinero creado por el Estado en factores realmente productivos (orientándolos a la empresa privada) vaya contra el deseo político de las partidocracias de gastarlo en paliar el déficit público generado por el malgasto, la corrupción y la mala administración.
- La teoría liberal de que no se puede favorecer un sector frente a otro (horror al intervencionismo estatal político) domina las mentes de los economistas oficiales.

Sirvan estas líneas de despedida emocionada al gran amigo y economista Walter Beveraggi. En paz descanse.

## CAPITULO II

CONTENIDO Y SIGNIFICADO DE LA “TEORÍA CUALITATIVA” 1. Concepto Nuestra teoría cualitativa sostiene que el valor del dinero depende, en una economía monetaria, esencialmente de cual fue el “destino productivo” con que dicho dinero fue insertado en la economía, antes que la relativa abundancia o escasez del mismo respecto del cúmulo de bienes y servicios que aquel dinero - o moneda - tiene por objeto movilizar en todo genero de transacciones y en su carácter de “intermediario de los cambios”.

En otras palabras, y para explicitar desde el comienzo nuestro frontal disenso con la “teoría cuantitativa del valor de la moneda”, nuestro enfoque sostiene que lo primordial no es la abundancia o escasez de moneda, considerada en abstracto, sino el destino cualitativo que diera origen al contingente monetario que fluye a través de la economía de cualquier país, en un momento determinado. Usamos el termino “cualitativo” para significar, en relación con el dinero que se lanza a la circulación (o que hubiera sido lanzado con anterioridad), su cualidad o aptitud para ocasionar tales o cuales efectos en la corriente circulatoria económica de un país y, particularmente, en la producción de bienes y servicios. Por supuesto que nuestro planteamiento supone, de parte del lector, un conocimiento razonable de todas las particularidades de la mecánica monetaria fundamental en un país moderno. No nos referimos, por consiguiente, a estadios históricos en que el desenvolvimiento monetario estaba en su etapa embrionaria, o simplemente en progresiva evolución, a partir de la moneda metálica, los patrones “oro” y “plata”, y luego la implantación generalizada de la “inconvertibilidad”, por una parte, a la vez que del “préstamo” y “deposito” bancario, por la otra, como el más importante elemento para fabricar y destruir moneda, habida cuenta de las “reservas de ley” o “exigencias de efectivo mínimo”, y otras tantas instituciones de uso generalizado en el mundo capitalista o de “economía libre”, a partir de la Gran Crisis del año 1930 y siguientes, y del conocido colapso definitivo del “patrón oro”. (1)

Es obvio, por otra parte, que al referirnos a “nuestro frontal disenso” con la teoría cuantitativa, nosotros no pretendemos desconocer la importancia relativa que la cantidad de moneda puede tener, en un momento determinado en la economía de cualquier país, en proporción con la masa de bienes y servicios que configuran el producto nacional corriente y, además de ello, todo el patrimonio físico o jurídico

precedente, en tanto esté integrado por “bienes económicos”, a los efectos de la determinación del nivel general de los precios. Lo que queremos significar es que, más que dicha cantidad, considerada en abstracto, lo importante para la formación de los precios resulta el destino que oportunamente tuvo cada “inserción monetaria”.

Ilustraremos convenientemente el significado práctico de nuestra aseveración.

## 2. El destino sectorial de los flujos monetarios

A la relación de cambio entre la moneda, por una parte, y los bienes y servicios, por la otra, la llamamos precios o nivel de precios:  $P$ ; y este resulta de la simple confrontación entre el caudal monetario:  $M$ , y el caudal de bienes servicios:  $Q$ , o sea,  $P = M/Q$ . De esta simple y axiomática relación formal entre dos variables inexorablemente entrelazadas ( $M$  y  $Q$ ), la “teoría cuantitativa” sacó conclusiones que hasta el día de hoy pretenden tener una validez trascendente, en lo tocante a la formación y magnitud del nivel de precios ( $P$ ).

Por cierto que a esos fines confluyeron, a lo largo del tiempo, sucesivos refinamientos teóricos que, en una u otra medida, suponían una profundización del análisis y, por consiguiente, de los comportamientos implícitos en cada una de las variables ( $M$  y  $Q$ ) y de la interacción entre ellos. Nos referimos, por ejemplo, a la “velocidad de circulación de la moneda” ( $V$ ), al coeficiente que denota el “contingente de dinero efectivo” retenido temporariamente o periódicamente por empresas y particulares ( $k$ ) y a otras variantes a las que volveremos a referirnos más adelante.

Lo cierto es que la confrontación global entre la variable monetaria ( $M$ ) y la variable producto o “bienes y servicios” ( $Q$ ) es, a nuestro juicio, el rasgo prominente de todo este andamiaje teórico que, como veremos, ha mantenido una increíble lozanía hasta el presente, y por cierto durante mucho más de un siglo.

Y al sostener tal cosa, respecto de la teoría cuantitativa, incluimos las alternativas que discriminan uno o más tipos de “velocidad de circulación” de la moneda ( $V$ ,  $V'$ , etc.), las que consideran con uno u otro alcance la “reserva de poder adquisitivo” ( $k$ ) y la “teoría del ingreso” del Prof. Keynes, pues todas ellas, con distintas y variadas salvedades, terminan en el procedimiento de la confrontación global.

En otras palabras, esta característica, fundamental a nuestro juicio, de la “confrontación global” de las variables  $M$  y  $Q$ , respectivamente es común a todas las versiones que, a lo largo del tiempo, van matizando la originaria “teoría cuantitativa”, con la salvedad de que -en la teoría del ingreso de Mr. Keynes se contraponen demanda global ( $Dg$ ) y oferta global ( $Og$ ), pero -como lo hemos señalado en alguna otra parte- la proximidad entre demanda global ( $Dg$ ) y oferta monetaria ( $M$ ), por una parte, y oferta global ( $Og$ ) y producto global ( $Q$ ), por la otra, es muy grande, sólo que el gran economista inglés “dinamiza”, por así decir, variables “inertes” (como son “moneda” y “producto”), para convertirlas en variables “dinámicas” (como son demanda global” y “oferta global”). (2) Nuestra teoría cualitativa parte de un fundamento bien distinto y antitético del prealudido: no es la confrontación global (entre moneda, por una parte, y bienes y servicios, por la otra) la que corresponde, sino la particularización sectorial o “interacción sectorial” entre las parcialidades componentes de estas variables, la que contribuirá, no sólo a explicar adecuadamente la formación de los distintos precios (y por ende del nivel de precios), sino también la que, oportunamente, deberá posibilitar y orientar la “inserción” de los flujos monetarios, allí donde los mismos sean más convenientes, desde el punto de vista de la evolución deseada de la economía, incluido por cierto el comportamiento conveniente de los precios internos.

En otras palabras, y para ilustrar este punto básico de nuestro análisis y de nuestra propuesta: si consideramos que dos grandes “sectores” de la economía nacional son el “sector público” y el “sector privado”, respectivamente, nuestra discriminación procederá en los siguientes términos. M1 (sector público)

M2 (sector privado)

----- = P

Q1 (sector público)

Q2 (sector privado)

Vale decir que, en la ecuación precedente, nosotros estamos discriminando, no solamente el destino específico del caudal (incremento) monetario encaminado al “sector público”(M1), sino también el resultado de dicho caudal (“inserción) en lo que hace al producto del mismo (Q1). Y por cierto obramos de la misma manera en términos del caudal (“inserción) destinado al “sector privado” (M2) y al correspondiente efecto de este caudal o “inserción”, en lo que hace a la producción específica de tal sector (Q2). (Obviamente que, cuando -de aquí en adelante- hablamos de “incremento” o “inserción”, implícitamente nos referimos también a “disminución” o “sustracción”, con un eventual efecto opuesto). 3. La sectorización monetaria y el destino “cualitativo” de los flujos Podemos llevar la “discriminación sectorial” de las inserciones monetarias mucho más allá de lo que da entender nuestra explicación del párrafo precedente. Por ejemplo, nosotros podemos asignar a cada uno de los posibles destinos sectoriales importantes -de la creación (sustracción) de moneda- una denominación específica: tal como lo hemos hecho con M1 y M2, según que el flujo o la expansión monetaria haya sido dirigido al “sector público” o al “sector privado”, respectivamente.

O sea que podríamos discriminar, por ejemplo, respecto de M1 (contingente monetario destinado al “sector público”), el volumen de moneda encaminado a sufragar “gastos generales de la administración pública” (M1.1) del encaminado a sufragar las “inversiones públicas” (M1.2), y aun de otros muchos subsectores en que cualquiera de los sectores prealudidos puede ser discriminado: M1.3, M1.4, M1.5, etc.

De la misma manera. Prodríamos proceder a discriminar destinos sectoriales de la expansión monetaria destinada al “sector privado”, según que el caudal correspondiente vaya a sufragar producción agrícola (M2.2), o producto industrial (M2.2), o producción minera (M2.3), o producción pesquera (M2.4); y así podríamos llevar nuestra “discriminación sectorial”, en cuanto al destino cualitativo de la expansión (o contracción) monetaria, hasta el detallismo o refinamiento que se considere conveniente para tener un cuadro aclaratorio a satisfacción en tan importante materia.

A esta “discriminación sectorial”, según el destino cualitativo de la expansión o contracción monetaria (M1.1, M1.2, M1.3..., M1.n, o bien M2.1, M2.2, ... M2.n) debemos asignarle los indicadores correspondientes en lo que hace o se refiere a las respectivas producciones: Q1.1, Q1.2, ..., Q1.n ; o bien Q2.1, Q2.2 ... Q2.n. Y podríamos desplegar también los efectos parciales de tal discriminación, en cuanto a la política monetaria (expansión o contracción sectorial), con sus correspondientes efectos en materia de producción (servicios y bienes, respectivamente).

Contando con los elementos antes citados, fruto de nuestra “discriminación sectorial”, tanto en materia de destino cualitativo de los flujos monetarios como de las producciones respectivas de los distintos sectores, nosotros podemos tener un panorama parcializado por sectores que nos muestre en cada uno de ellos el nivel de precios, tal

como resultaría de las siguientes ecuaciones. Obvio es decir que  $P_s$  significa simplemente, “precio correspondiente al sector” o “nivel de precios sectorial”:

$P_{s1.1} = M_{1.1}/Q_{1.1}$  ..... y en general  $P_{s1.n} = M_{1.n}/Q_{1.n}$   $P_{s2.1} = M_{2.1}/Q_{2.1}$  ..... y en general  $P_{s2.n} = M_{2.n}/Q_{2.n}$  Pero también podríamos tener un panorama general, resultante de la incorporación en una única ecuación, de todas las parcialidades precedentes. A saber:

$M_{1.1} + M_{1.2} + \dots + M_{1.n}$  (Sector público) +  $M_{2.1} + M_{2.2} + \dots + M_{2.n}$  (sector privado) = M

$Q_{1.1} + Q_{1.2} + \dots + Q_{1.n}$  (Sector público) +  $Q_{2.1} + Q_{2.2} + \dots + Q_{2.n}$  (sector privado) = Q

Y en global  $M/Q=P$

Todo lo cual nos daría un panorama “sectorial” adecuadamente discriminativo, en lo tocante al destino cualitativo de la expansión (contracción) monetaria, según los sectores en particular, así como sus correspondientes efectos parciales en materia de producción y de precios.

Y entonces estaríamos en condiciones mucho mejores para discernir, en función del “destino cualitativo” aludido, cuales son específicamente los ámbitos en que la sobreabundancia o escasez de moneda han originado presiones inflacionarias (deflacionarias), o bien un adecuado desenvolvimiento de la producción.

### CAPITULO III

#### LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE ARGENTINA, DESDE FINES DEL SIGLO PASADO Y

LA GENESIS DE LA “TEORÍA CUALITATIVA” 1. Antecedentes brillantes y derrumbe ulterior Desde fines del siglo pasado y hasta 1945, la economía argentina evoluciona muy favorablemente, en líneas generales, no obstante el cúmulo de circunstancias que la caracterizaban y que, intrínsecamente, hacían su vulnerabilidad e inestabilidad esencial.

La economía argentina fue plasmada, a partir de mediados del siglo XIX, en un modelo típicamente colonial, vale decir, como país proveedor de materias primas y productos alimenticios, con poca, o ninguna elaboración, y a la vez, por consiguiente, importador de todo género de manufacturas y productos industrializados.

A esta circunstancia, que subordinaba las exportaciones fundamentales del país a los vaivenes de la demanda externa y de los precios internacionales de los productos primarios, se sumaba la presencia de abultadas inversiones extranjeras que, reales o imaginarias, suponían no obstante un drenaje anual, regular y muy considerable de divisas, a los efectos de atender los servicios y amortizaciones de la deuda externa, pública y privada. Y si a todas estas circunstancias “desestabilizantes” le sumamos la concurrencia de contingencias, imprevistas y prolongadas, tan graves como lo fueron las dos guerras mundiales (1914-18 y 1939-45) y la Gran Crisis (1930-34), tenemos completo un cuadro que, implícitamente, hubiera hecho muy dificultoso un desenvolvimiento normal, sin violentos altibajos, en lo que hace a las principales variables e índices de aquella economía.

Sin embargo, según ya lo hemos anticipado, la economía argentina no sólo se desenvuelve con regularidad, sino que alcanzó un notable ritmo de crecimiento del producto real, a la vez que una posición envidiable en lo que hace al valor internacional de su moneda y a las reservas de medios internacionales de pago. Pero si en todos estos

ordenes resulta destacable, más aun lo es en lo que hace a la evolución del nivel de precios. En esta materia el desempeño es simplemente sorprendente: es posible que ningún país del mundo pueda exhibir, digamos, entre 1895 y 1945, una estabilidad de precios más perfecta que la de Argentina. Y esto es no solamente valedero respecto del índice como promedio general, sino también de la totalidad de los precios de los principales artículos de consumo: el pan, por ejemplo, costaba en 1900 diez centavos del antiguo “peso moneda nacional”, y hacia 1945 seguía costando exactamente lo mismo. Tal perfecta estabilidad es común, en ese prolongado lapso, a los precios de la carne, leche, azúcar, y prácticamente cualquier otro tipo de alimento, o de vestimenta, útiles escolares, tarifas de los servicios públicos y alquileres de las viviendas, urbanas o rurales.

Desde 1946, en cambio, los precios trepan casi verticalmente hasta el presente:

el promedio de crecimiento no debe ser inferior al 40 o 50 por 100 anual, acumulativo; y cabe consignar una circunstancia distorsionante, en lo que se refiere desde entonces a los cómputos oficiales: a medida que se acentúa el ritmo inflacionario, resulta más o menos evidente que los organismos oficiales a cargo de la estadística, a través de artilugios técnicos, “ponderación” del índice, etc., disimulan en una medida muy apreciable la verdadera proporción de la inflación de precios. (3)

En una gráfica de evolución de precios en Argentina de la Dirección General de Estadísticas podemos apreciar el proceso que estamos describiendo, sobre la base de un documento gráfico rigurosamente oficial. Hasta 1945, y desde 50 años antes, la evolución del índice de precios nos muestra una recta con minúsculos altibajos, practicante paralela al eje horizontal de las coordenadas, demostrativa de la casi perfecta estabilidad de los precios, a la cual hemos hecho alusión, y propia de ese prolongado período (1895-1945).

Por el contrario, desde 1946, la evolución del índice nos muestra un progresivo y marcado ascenso que pronto se convierte en una línea casi vertical, debiendo señalarse que, de aplicarse una escala logarítmica o semilogarítmica, el ritmo de ascenso desde el mismo año 1946 presentaría la casi uniforme verticalidad que se advierte en el gráfico desde fines de los años 1960 (4). Sólo cabe agregar lo que en cierta medida resulta obvio a través de la observación de la Figura: hemos ampliado el lapso comprendido en la publicación oficial (1914-1962), pero respetando la tendencia evolutiva del índice, tanto a comienzos como al final del periodo, completando lo que nosotros queremos representar gráficamente: 1895-1981.

## 2. Política monetaria y evolución fiscal entre 1895 y 1981

Ahora bien, ¿cuáles fueron respecto de ambos periodos las particularidades de la política monetaria?

Podemos contestar esta pregunta sin vacilaciones, en el sentido de que siempre -a lo largo de ambos periodos totalmente contradictorios, en materia de evolución de los precios- hubo fluidez monetaria relativa o, para decir mejor, abundante creación de moneda.

Otro aspecto interesante, para tener en cuenta, es el de la evolución del presupuesto nacional durante ese lapso. Y también a este respecto debemos señalar que no se advierten diferencias substanciales entre lo acontecido en ambos periodos (1895-1945 y 1946-1981), pues tanto en uno como en otro se producen déficit presupuestarios de considerable magnitud, que son sufragados básicamente mediante préstamos y

adelantos del sistema bancario nacional al gobierno central y, en su caso, a los gobiernos provinciales o municipales, y parcialmente con la emisión de billetes.

Sin embargo, en el primer periodo (1895-1945), los abultados déficit presupuestarios y el crédito o emisión para cubrirlos no constituyen motivo alguno de incremento del nivel general de los precios, mientras que en el segundo (1946-1981) el desequilibrio presupuestario y la cobertura del déficit fiscal, mediante crédito o emisión, es acompañada por un extraordinario ritmo inflacionario. Ahora bien, si no se advierten diferencias notables en lo tocante a “fluidez monetaria” global y tampoco en lo referente a la presencia de “déficit presupuestarios” y a la emisión de moneda o de crédito destinada a cubrirlos, ¿en qué consistirían las circunstancias que determinan un periodo y otro de espectacular incremento inflacionario?

El presente análisis tiende, precisamente, a descifrar y explicar las circunstancias a nuestro juicio determinantes de una y otra evolución tan diversa, en cuanto al comportamiento del nivel de precios, y para comenzar haremos referencia a una anécdota que viene al caso, ocurrida a poco del derrocamiento del Presidente Perón, en 1955.

### 3. Mi controversia con Prebisch

A fines del año 1955, el gobierno revolucionario que había reemplazado a Perón en Septiembre de ese mismo año, convocó al Sr. Raúl Prebisch, economista argentino que presidía la CEPAL (Comisión Económica para América Latina), de la Organización de Naciones Unidas, y le investió con la jerarquía de “asesor económico” del gobierno.

Dicho funcionario me invitó para ocupar un cargo en la conducción económica del país, pero yo -antes de aceptarlo- requerí un cambio exhaustivo de opiniones con el Sr. Prebisch, pues éste había publicado ya un “Informe Preliminar”, sobre la situación económica legada por el “peronismo”, y otro estudio titulado “Moneda sana o Inflación Incontenible”, y no eran pocas ni tenues las diferencias de criterio que me separaban del punto de vista del “asesor económico” oficial (5). Sostenía Prebisch con respecto al presupuesto nacional y política monetaria para 1956 que, siendo previsible un incremento monetario muy importante (+ 10 mil millones) destinado al “sector público”, para sufragar las necesidades de dicho sector que no podrían ser cubiertas por medios normales (impuestos o empréstitos), debían restringirse las facilidades de crédito previstas para el “sector privado” en una suma equivalente (-10 mil millones), de manera tal de “compensar” así aquel exceso en la creación de medios de pago (sector público) con esta contracción (sector privado). (M/Q=P)

Mi argumento, totalmente opuesto a aquel criterio, era el siguiente: que de ninguna manera debían restringirse los medios de pago previstos y necesarios para el sector privado de la economía, por más elevado que fuera el volumen de financiación deficitaria que requiriera el gobierno, por una razón muy simple, que hacía a la naturaleza específica de la contribución de cada sector, respectivamente, al producto nacional; a saber: el sector público es esencialmente un productor de servicios, mientras que el sector privado es primordialmente un productor de bienes, de uso, de consumo y de producción; y jamás la proliferación de los primeros (servicios) puede compensar la adecuada o indispensable producción de los segundos (bienes). Esta controversia con Prebisch es susceptible de ser explicada sucintamente, utilizando la antes referida estructura tradicional de la ecuación de precios, “médula” de la teoría cuantitativa. Su propuesta vislumbraba, en síntesis, el siguiente cuadro (para

explicarlo más claramente discriminamos -como lo hiciéramos antes- el contingente monetario destinado al sector público: M1, de aquel destinado al sector privado de la economía: M2; obviamente, ambos contingentes sumados constituyen la masa monetaria (M), prevista en la teoría aludida):

De acuerdo con su punto de vista, el incremento de moneda requerido por el sector público (M1), era contrarrestado por la contracción del caudal monetario crediticio

previsto para atender las necesidades del sector privado (M2), de manera tal que la “inserción monetaria” motivada por las necesidades gubernamentales era “compensada”, por así decir, con la restricción o disminución del contingente monetario del cual habían de disponer las empresas y los particulares. De esta forma, había de conseguirse la estabilidad del caudal monetario (M) y, en tanto y en cuanto no se produjeran alteraciones importantes en el volumen de la producción corriente (Q), había de lograrse la ansiada “estabilización” de los precios y, por ende, la “moneda sana”, que era el supuesto objetivo de aquél economista.

Mi punto de vista difería fundamentalmente con el recién expresado. La diferencia con las previsiones de Prebisch radicaba en que, mientras él suponía una estabilidad en la evolución del “producto nacional corriente” (Q): bienes y servicios, yo descontaba un incremento apreciable en la producción de servicios (Q1), y una disminución también considerable en la producción de bienes (Q2), lo cual a mi juicio provocaría inexorablemente el incremento de los precios (P), que había de originarse en el área de éstos últimos y luego, inevitablemente, transmitirse al resto de la economía.

El comportamiento del índice de precios en 1956 y 57 confirmó plenamente mis predicciones y contradujo las de Prebisch: según los datos oficiales, el aumento promedio de los mismos fué de 15 por 100 en 1956 y de 25 por 100 en 1957.

#### 4. La restricción crediticia y la elevación de las tasas de interés

La política de restricción monetaria a ultranza, destinada a afectar al sector privado de la economía, se continuó de allí en adelante y también, por supuesto la provisión de amplísimos recursos monetarios al sector público. Con esa política coincidieron plenamente las “recomendaciones” del Fondo Monetario Internacional, al cual comenzó a recurrirse activamente a partir de 1957, en oportunidad de diversos préstamos acordados a la Argentina por tal institución y condicionados al cumplimiento de los “consejos técnicos” o “exigencias” de aquel organismo internacional de crédito. Por ejemplo, en 1965, las estimaciones del Banco Central de Argentina, en cuanto a necesidades previstas de crédito bancario para el “sector privado” eran de 135.000 millones de pesos, pero el Fondo Monetario Internacional recomendó en esa oportunidad se limitaran esos recursos crediticios a sólo 65.000 millones, y así procedió obedientemente el gobierno argentino.

A raíz de la circunstancia prealudida, en abril de 1965 le envié al Presidente de la Nación, Dr. Arturo Illía, una carta pública en la que, entre otras cosas, le expresaba:

“Es absolutamente intolerable que una entidad financiera internacional de la cual la Nación Argentina es miembro activo mediante un importante aporte monetario, condicione un determinado crédito a la circunstancia de que nuestro país realice tal o cual política en el orden de su economía nacional.” “En segundo término, Señor Presidente, tanto la argumentación del organismo referido como la réplica de nuestras autoridades monetarias implica admitir y proclamar, una vez más, que la

abundancia mayor o menor de medios de pago es la causa fundamental determinante de la inflación en nuestro país. Y ello es absolutamente falso. Por cuanto la verdadera y fundamental causa determinante de la inflación de precios internos, en los últimos años, es la monstruosa elevación de los costos de financiación de la producción, de los intereses usurarios, que el pulpo financiero extrabancario ha implantado, aprovechando la notoria iliquidez provocada por nuestra autoridad monetaria en combinación con el Fondo Monetario Internacional.” (6)

Un par de años después y por razones análogas, dirigí una carta pública -de tenor prácticamente idéntico a la que se acaba de transcribir-, pero en esa oportunidad el destinatario como Presidente de la Nación (“de facto”) era el General Juan Carlos Onganía.

Conforme a lo expresado, la experiencia argentina viene demostrando con toda evidencia que el incremento del caudal monetario no es lo fundamental, sino cuál es el destino de ese incremento, tanto desde el punto de vista de la estabilidad de los precios como de la expansión adecuada de la producción. Pues la financiación ilimitada del sector público y la restricción monetaria -también ilimitada- del sector privado, no solamente han causado un proceso inflacionario espectacular, entre 1946 y 1981, en un país que hasta fines de la II Guerra Mundial no conocía la inflación, sino también un estancamiento o merma progresiva de la producción de numerosas e importantes categorías de bienes. Recapitulando: la economía argentina transita un curso plenamente favorable en materia de estabilidad de precios, crecimiento del producto interno, niveles de ocupación, acumulación de reservas internacionales de pago, etc., mientras se aplica una política de fluidez monetaria y a muy bajos tipos de interés: todo ello, aproximadamente, hasta finalizar la II Guerra Mundial. Es a partir de esa fecha, que coincide a grandes rasgos con el advenimiento del primer gobierno de Perón, que la política monetaria sufre un cambio fundamental. Se comienza a practicar una severa restricción crediticia, por una parte, destinada a afectar al sector privado de la economía y, por la otra, comienzan a elevarse sostenidamente las tasas de interés bancario. A partir de este cambio, todo se va convirtiendo progresivamente en un notorio desastre para la economía del país rioplatense.

A continuación, nosotros nos detendremos a escudriñar, en los próximos capítulos, que recomendaciones tuvieron vigencia -en el orden mundial- durante el lapso señalado, 1895-1981, en materia de política monetaria, primero inspiradas en la “teoría cuantitativa”, luego en el “neoclasicismo keynesiano” y, finalmente, en el “monetarismo”, del Prof. Milton Friedman.

#### CAPÍTULO IV

#### DE LA “TEORÍA CUANTITATIVA” A LAS INNOVACIONES RELATIVAS DEL NEOCLASICISMO KEYNESIANO

##### 1. De Hume y Fischer a Keynes

El desenvolvimiento del mundo capitalista, bajo la égida de la doctrina clásicoliberal, fué relativamente pacífico y armónico, desde fines del Siglo XVIII hasta la Gran Crisis mundial de los años 1930/34. Al decir esto no pretendemos soslayar las grandes convulsiones sociales y políticas que matizaron ese prolongado “siglo y medio”, comenzando con la Revolución Francesa y terminado pocos años después de la Revolución Rusa, sino simplemente que atribuimos a estas convulsiones un origen esencialmente no económico, en la acepción estricta del vocablo economía.

Circunstancias económicas fueron, si, estrictamente hablando, las que provocaron durante aquel prolongado lapso las variaciones cíclicas, o “ciclos económicos”, con

sus etapas de prosperidad y depresión, pero en las que siempre el aparato económico pudo rehacerse o rehabilitarse a través de los remedios “automáticos”, o implícitos en el sistema, previstos por el liberalismo económico.

De aquí que la política monetaria no presentara mayores complicaciones en ese interín. De ahí que la propia teoría cuantitativa -liberal y clasicista, por excelencia-

indiscutida a través de tantos avatares académicos y pulimentos teóricos. Porque desde David Hume e Irving Fischer, generadores y sistematizadores de la teoría, pasando por Thomas Tooke, Aftalión, Alfred Marshall, Knut Wicksell y Ralph G. Hawtrey, para no mencionar sino algunos de los más eminentes, hasta llegar a John Maynard Keynes y Alvin Hansen, la teoría cuantitativa no experimentó sino sucesivos refinamientos y retoques tendientes a esclarecer su “funcionalidad”, pero no críticas ni modificaciones parciales que pusieran en tela de juicio su universal “aceptabilidad” por parte de los grandes jerarcas de la Ciencia. Y así pudimos sostener con razón, anteriormente, que ni la “velocidad de circulación de la moneda”, con sus distintos alcances teóricos, ni el coeficiente marshalliano (k), “reserva de poder adquisitivo”, ni los restantes aditamentos que se insertan en la clásica ecuación explicativa del nivel de precios,  $P = M/Q$  alteran la esencia de la misma.

Y, por ende, si la teoría fundamental permanecía incólume, mal podían aparecer transformaciones importantes en la política monetaria derivada de ella.

## 2. La “neutralidad monetaria” y el manipuleo de la tasa de interés.

Para el clasicismo liberal, inspirado en la ortodoxia del “laissez faire, laissez passer”, la función de la moneda debía permanecer siempre relegada a un papel, sino secundario, a lo sumo auxiliar.

Respecto de las grandes variables de la economía: producción, oferta, demanda, consumo, ingreso, ahorro, inversión, el papel de la moneda no era sino el de un complemento, análogo al de los tiempos de la moneda-mercancía, y cualquier proposición que quisiera asignarle un rol protagónico y dinámico, además de independiente -y con más razón gravitante- dentro del proceso económico, podía llevar a su autor o sostenedor al banquillo de la “herejía” o de la “anormalidad”. Y los banqueros, que también eran “hombres de negocios”, tenían que atenerse a las “reglas del juego” (liberal, ¡desde luego!) y particularmente de la prudencia, pues en caso contrario no había otro epílogo que la bancarrota, para sus empresas, o la cárcel, si el trámite financiero no aparecía del todo claro. Por supuesto que los “grandes banqueros” o los grandes linceos del “negocio bancario”, fueron una excepción en todos los tiempos, pues para éstos no había reglas, ni “liberales” ni de las otras. Pero aquí estamos hablando de lo normal, y no de las excepciones.

Así fue, pues, como se acuñó, desde hace un par de siglos, la concepción cardinal de la neutralidad monetaria, derivado axiomático o necesario, podríamos decir, de la teoría cuantitativa. Porque la estabilidad de los precios (P), depende de que el manejo del caudal monetario (M) no se aleje en ninguna medida considerable del caudal de bienes y servicios (Q). Ya que si se alejara, sea por que el crecimiento de M excede al de Q, o viceversa, tendremos como síntoma adverso la incipiente inflación, o deflación, respectivamente.

Y ¿cuál era el instrumento idóneo para regular el caudal monetario “vis a vis” el caudal producto (o “contingente de bienes y servicios”)? Pues, obviamente, la tasa de interés bancario; vale decir, el mecanismo que permite encarecer o abaratar el dinero,

cada vez que el nivel de los precios acusa síntomas de inestabilidad, en alza o en baja, respectivamente.

Por consiguiente, durante el Siglo XIX y las tres primeras décadas del presente, el “ritmo económico”, evidenciado en gran medida por la evolución del nivel de precios, fué acompañado -conforme a la preceptiva cuantitativista- por un incremento o disminución de la tasa de interés bancario, proporcionado en buena medida a la intensidad del aumento o la disminución de los precios, respectivamente.

Y si el aumento o disminución de los precios, unido a su gravedad y a su carácter duradero, iba acompañado de “sobreocupación” o “desocupación” de mano de obra, en una medida considerable, entonces los “frenos” o “estímulos” de una alta tasa de interés, en su caso, se aplicarían con inusitado vigor. Tan evidente resulta esta preceptiva, como corolario y culminación de la primacía a la que acudimos, con campea la teoría cuantitativa y la política monetaria que es su consecuencia lógica, que Ralph G. Hawtrey, eminente economista liberal y sagaz expositor de la teoría monetaria prevaleciente en las primeras décadas de este siglo, en su libro “Currency and Credit” (1919), llega a sostener que el ciclo económico es un “fenómeno puramente monetario”, gobernado por las variaciones de la tasa de interés.

En rigor de verdad, mientras tuvieron vigencia las circunstancias que caracterizaron el desenvolvimiento del mundo capitalista presidido por el pensamiento clásico-liberal (1780-1930, en líneas generales), no se plantearon problemas serios y duraderos de inflación o deflación, salvo casos aislados, como el de Alemania en la I pos-guerra, en donde las causas del fenómeno inflacionario, fuera de control, fueron manifestaciones ajenas a la etiología económica, propiamente dicha.

Pero si de todos modos quisiéramos sintetizar la posición del planteo monetario que es propio de la teoría cuantitativa, respecto de este mundo contemporáneo en que, si, ha cundido inusitadamente la “epidemia” inflacionaria, podríamos decir que dicha teoría postula lo siguiente: “para evitar la inflación hay que evitar el ‘exceso de medios de pago’, en relación con la cantidad de bienes y servicios, y para evitar la deflación hay que proceder de la manera inversa, o sea, hay que provocar -ceteris paribus- cierto ‘exceso de medios de pago’”

3. El “neoclasicismo keynesiano”, resultante de la Gran Crisis, y sus innovaciones en teoría y política monetaria.

La gran crisis mundial significó el final del “mundo idílico” concebido por los economistas liberales. La recesión violenta, convertida luego en gran depresión y en duradera crisis, de vastos alcances internacionales, provocó el naufragio de toda la preceptiva económica conocida y pacientemente elaborada hasta entonces por las luminarias del “sistema”.

Ni la tasa de interés cero, era capaz -en esas condiciones- de reactivar la inversión. Con una inversión cero, y el continuado cierre de empresa y quebrantos bancarios, el colapso de la demanda de consumo se acentuaba cada vez más. Y a los millones de desocupados y a la caída vertical de los precios, no había manera de rescatarlos, sino a través de fórmulas heroicas, de planteos totalmente renovadores, que nada tendrían que ver con la ortodoxia del “laissez faire, laissez passer”, para decir lo menos.

Así surgió, en momento por demás oportuno, y sin duda alguna al calor de las circunstancias, el renovador enfoque “neo-liberal” de John M. Keynes. En síntesis, y desde el punto de vista que aquí nos interesa, este genial “compositor” del sistema clásico, propugna lo siguiente, esquemáticamente hablando. La solución al problema de la deflación debe provenir del gasto público (aún a expensas del abultado déficit

presupuestario), destinado a reactivar al sector privado, mediante el incremento de la inversión autónoma e “inducida”, impulsada ésta por el efecto multiplicador y por la evolución adecuada de la tasa de interés monetaria.

Resulta obvio que Keynes se preocupó de combatir, esencialmente, la deflación y que, frente a la inflación, no proveyó más proposiciones que las implícitamente derivadas de la teoría cuantitativa y de sus tradicionales implicaciones en cuanto a política monetaria.

Afirmar ésto, no supone desconocer el mérito de aportaciones sumamente sagaces y valiosas, dentro del ámbito de la teoría monetaria, como la “preferencia de liquidez”, o de la teoría de la producción, como los fundamentos de causalidad de la inversión (privada), a saber: la tasa de interés bancario, por una parte, y la eficiencia marginal del capital, por la otra.

Ya que de tales planteos analíticos surge todo un cuestionario a los enfoques más simplistas de la teoría cuantitativa y de sus derivaciones en materia de política monetaria, con tanta más razón cuanto que el mundo capitalista había experimentado singulares transformaciones en el largo periodo que precediera a la gran crisis mundial, particularmente en los países altamente desarrollados o de “economías maduras”, que habían llevado -en términos relativos- a una acumulación astronómica de capitales, a una propensión marginal a ahorrar excesivamente elevada e, implícitamente, como él mismo lo señala, por esas mismas causas, a una tasa de interés (tanto monetaria como real) que se aproximaba sostenidamente a cero.

## CAPÍTULO V

### EL ULTIMO ENGENDRO DE LA TEORÍA CUANTITATIVA: EL “MONETARISMO” DE

#### FRIEDMAN

##### 1. La “contra-revolución en teoría monetaria”

El propio Milton Friedman califica su planteo “monetarista” como contrarrevolución en la teoría monetaria. Y nos explica el porqué de tal calificación. (7)

Sostiene que la “posición inicial” es el planteo primigenio de la “teoría cuantitativa”, conforme a la posición definitiva de Irving Fischer:  $M \cdot V = P \cdot T$ , o sea, moneda (M) por velocidad de giro monetario (V) igual a nivel de precios (P) por el total de transacciones (T) realizadas; lo cual coincide plenamente con el lenguaje utilizado por nosotros, pero cambiando -por nuestra parte- T: transacciones por Q: cantidad de bienes y servicios (en esencia, la misma cosa) y asignando a V (velocidad del giro monetario) un valor constante, de lo cual resulta nuestra fórmula, expresada en el Capítulo II:  $P = M/Q$ .

Cabe hacer notar que el mismo Friedman convalida nuestro tratamiento prealudido de V, cuando textualmente expresa: “en la teoría monetaria, el análisis de Irving Fischer fue interpretado de tal modo que en la ecuación cuantitativa  $M:V = P:T$ , el factor velocidad puede ser considerado como tan extremadamente estable que podría ser concebido como uniforme, independientemente de los otros términos de la ecuación...” (8)

A esta “posición inicial”, indiscutida hasta la gran crisis mundial, le sucedió - según Friedman -una revolución en teoría monetaria, esencialmente a cargo de John M. Keynes, a la cual nosotros hemos hecho referencia en los capítulos precedentes. Eso sí, sin llegar a calificar de “revolución” al replanteo Keynesiano, respecto a la teoría cuantitativa original, sino calificándolo tan solo como “innovación” El Prof. Friedman

no difiere demasiado con nuestras propias consideraciones al hacer referencia a la posición “revolucionaria” de Keynes, salvo en lo que se refiere a “cargarle las tintas”, en varios sentidos, respecto de lo que el gran economista inglés dice, o reinterpretando caprichosamente el escenario económico mundial (1930-1934), para el cual fueron previstas las proposiciones Keynesianas y para el cual no funcionaron, de manera alguna, los postulados de política monetaria emergentes de la teoría cuantitativa, en su “posición inicial”. Por ejemplo, refiriéndose a los grandes enfoques del replanteo Keynesiano, que nosotros hemos bosquejado previamente, sostiene Friedman:

“Esta doctrina tenía vastos alcances en cuanto a política económica. Significaba que la política monetaria era de poca importancia. Su único rol era mantener deprimidas las tasas de interés, con el fin de reducir la presión sobre el presupuesto gubernamental al pagar los intereses de sus deudas, y también porque podía tener un pequeño efecto estimulante sobre la inversión (privada). De esta implicancia doctrinaria provino la política de dinero barato, aplicada por una sucesión de países después de la segunda guerra mundial” (9) El carácter arbitrario e injustificado de las imputaciones de Friedman al criterio Keynesiano resultan, a nuestro juicio, evidentes. ¿Cómo puede sostenerse que - para Keynes - la política monetaria era de poca importancia? O bien, que su “su único rol era mantener deprimidas las tasas de interés”... Por una parte, en todo el contexto de la doctrina de Keynes la política monetaria juega un papel relevante. En todo caso, son las circunstancias prácticas - como las que tuvieron vigencia durante la Crisis Mundial (1930-1934) - las que pueden tornar insuficiente, por inefectiva, a la política monetaria y, entonces, Keynes propicia la inversión autónoma, pública y privada, como el complemento idóneo para salir del estancamiento.

Por otra parte, el sólo hecho de proponerse una política monetaria al mantener deprimidas las tasas de interés, ya hace de ella - contra lo afirmado por Friedman - una política importantísima.

¿Cómo puede sostenerse, al estilo de lo expresado por Friedman, asimismo, que las tasas de interés reducidas tan solo podían tener un “pequeño efecto estimulante sobre la inversión”?, cuando en el lenguaje Keynesiano, que para nosotros es el del buen sentido, tal “pequeño efecto estimulante” puede ser nada menos que la diferencia entre la abultada inversión o ninguna, según resulta del cotejo entre “tasa de interés” y “eficiencia marginal del capital” o rendimiento probable del mismo.

Volveremos a referirnos a estos temas, más adelante, incluido a la política de dinero barato, a la que Friedman fustiga y que, según él mismo reconoce, habría sido la responsable de un auge económico, después de la II Guerra Mundial, en lugar de la deflación generalizada que se temía.

## 2. Las experiencias resultantes de la Crisis Mundial

Según Friedman, un análisis más profundo de los acontecimientos que caracterizaron la Gran Depresión, pone de relieve el alto grado de culpa que en dicho infortunado proceso cupo a la política monetaria. En los Estados Unidos, afirma dicho autor, hubo una reducción de un tercio de la cantidad de moneda, entre 1929 y 1933, agregando: “esta reducción hizo que la depresión fuera más prolongada y severa de lo que podía haber sido”...”y ella fue consecuencia de las políticas aplicadas por el Sistema de la Reserva Federal”...”la cantidad de moneda fue reducida a un tercio y también, aproximadamente fue una tercera parte de los bancos que sucumbieron” (10) Puntualiza Friedman, acto seguido, algo verdaderamente llamativo y lo transcribimos sin la menor alteración:

“Lo importante para nuestro propósito es que resulta clarísimo que en todos los momentos de la Gran Crisis, la Reserva Federal tenía dentro de sus facultades la de prevenir la disminución de la cantidad de moneda y producir un aumento de la misma. La política monetaria no había sido intentada y hallada insuficiente. Simplemente no se la había intentado. O, por el contrario, había sido aplicada perversamente. Había sido utilizada para forzar una increíble deflación en la economía norteamericana y en el resto del mundo” (11) Empíricamente, sin embargo, sostiene Friedman que surge de infinidad de estudios posteriores al apogeo de la doctrina Keynesiana en los Estados Unidos (¿décadas de los años 1940 y 1950?, preguntamos nosotros), una serie de evidencias que contradicen sus puntos de vista, en diversos e importantes aspectos y que restauran -a su juicio- la verdadera trascendencia de la política monetaria, en oposición a la política fiscal, enfatizada por John M Keynes.

### 3. Proposiciones esenciales del “monetarismo”

No resulta fácil, a través de la abultada obra del Prof. Friedman, colegir cuales son sus conclusiones concretas en materia de teoría monetaria y, menos aún, en cuanto a política monetaria, de las cuales resultaría reivindicativa la originaria teoría cuantitativa y su preceptiva consiguiente.

Por esa razón, preferimos atenernos a la síntesis que hace el propio Friedman en su importante exposición ante los grandes cargos del Instituto de Asuntos Económicos londinense, a la cual ya venimos haciendo referencia, por cuanto él mismo califica la parte pertinente de dicha exposición como “proposiciones centrales del monetarismo”. Abreviadamente reproducimos dichas proposiciones casi íntegramente, en el orden que él las enumera. (Sólo agregaremos el subrayado y algún signo de interrogación, admiración, o puntos suspensivos, cuando omitimos uno que otro párrafo que consideramos irrelevante). 1.-Hay una relación consistente - dice Friedman - aunque no precisa, entre la tasa de crecimiento de la cantidad de la cantidad de moneda y la tasa de crecimiento del ingreso nominal (por ingreso nominal -aclara- debe entenderse ingreso medido en libras esterlinas, o dólares, o francos, y no ingreso real medido en bienes). Ello significa que si la cantidad de moneda existente crece 3 por 100 por año, o 5 por 100 o 10 por 100, esto tendrá un efecto significativo sobre el crecimiento del ingreso nominal. Si la cantidad de moneda crece rápidamente, lo mismo ocurrirá con el ingreso nominal; e inversamente. 2.-Esta relación no resulta obvia para el ojo inexperto, particularmente porque el crecimiento (o disminución) monetario demora en hacerse efectivo sobre el ingreso, siendo variable la longitud de tal demora. La tasa de incremento monetario de hoy no está estrechamente relacionada con la tasa de crecimiento del ingreso de hoy. El crecimiento del ingreso de hoy depende de lo que ha venido ocurriendo con la moneda en el pasado. Lo que ocurre con el dinero, hoy, determina lo que ocurrirá con el ingreso en el futuro. 3.-De promedio, un cambio en la tasa de crecimiento monetario produce un cambio en la tasa de crecimiento del ingreso nominal con una demora de 6 a 9 meses. Este promedio no se verifica en todos los casos. A veces la demora es más larga, a veces más corta. Pero yo me he sorprendido - dice Friedman- al encontrar cuán regularmente la demora es de 6 a 9 meses, aún en condiciones muy diferentes.

4.-La modificación de la tasa de crecimiento del ingreso nominal típicamente se manifiesta primero en el producto y difícilmente en los precios. Si la tasa de crecimiento monetario es objeto de reducción, entonces, alrededor de 6 a 9 meses más tarde, la tasa de crecimiento del ingreso nominal y también de la producción declinará. Sin embargo, la tasa de crecimiento de precios será sólo ligeramente afectada. Habrá una presión bajista en los precios sólo en la medida en que emerja una brecha entre el producto

actual y potencial. 5.-De promedio, el efecto sobre los precios se hace sentir alrededor de 6 a 9 meses más tarde que el efecto sobre el ingreso y el producto, de manera tal que la demora entre un cambio en el incremento monetario y un cambio en la tasa de inflación promedio es algo así como 12 a 18 meses. Por ello es que constituye un proceso dificultoso detener una inflación a la que se ha permitido iniciarse. No puede ser detenida repentinamente.

6.-Aún tomando en consideración la demora en cuanto al efecto del crecimiento monetario, la relación dista mucho de ser perfecta. Se dan muchos “desfasajes” entre la variación monetaria y la variación del ingreso. 7.-En el corto plazo, que puede llegar a los 5 o 10 años, los cambios monetarios afectan principalmente a la producción. A través de las décadas, por otra parte, la tasa de crecimiento monetario afecta principalmente los precios. Lo que ocurra a la producción habrá de depender de factores reales: la empresa, el ingenio y la industriosisidad del pueblo, la divulgación del ahorro, la estructura de la industria y del gobierno, las relaciones internacionales, etc.

8.-Se deduce, de las proposiciones hasta aquí formuladas -agrega Friedman- que la inflación es siempre y en todos lados un fenómeno monetario, en el sentido de que es y puede ser solamente producida por un más rápido crecimiento en la cantidad de moneda que en la producción. Sin embargo, hay muchas posibles razones distintas para el crecimiento monetario, incluyendo descubrimientos de oro, financiación del gasto gubernamental, y financiación del gasto privado. 9.-El gasto gubernamental puede ser o puede no ser inflacionario. Será claramente inflacionario si es financiado por la creación de moneda, ello es, por la impresión de billetes o la creación de depósitos bancarios. Si es financiado por impuestos o por empréstitos (préstamos) de la población, el efecto principal es que el gobierno gasta los fondos, en lugar de hacerlo el contribuyente o el prestamista, o sustituyendo al particular que hubiera tomado prestado los fondos. La política fiscal es extremadamente importante para determinar qué proporción del ingreso nacional total es gastada por el gobierno y quien soporta el peso de ese gasto. Por sí misma, no es significativa para la inflación.(!!...) 10.-Una de las cosas más difíciles de explicar en forma simplificada es la manera en que un cambio en la cantidad de moneda influye sobre el ingreso. Generalmente el efecto inicial no se opera en absoluto sobre el ingreso, sino sobre el precio de los “activos” existentes...

11.-Una importante derivación de este mecanismo (la influencia recíproca entre “liquidez monetaria” y tasas de interés) es la de que un cambio en el crecimiento monetario afecta las tasas de interés, al principio de una determinada manera, pero luego en el sentido opuesto. Un más rápido crecimiento monetario, al principio, tiende a disminuir las tasas de interés. Pero luego, al incrementarse el gasto y estimularse la inflación de precios, también produce un incremento en la demanda de préstamos, lo cual tenderá a incrementar las tasas de interés...(12) Hasta aquí la fiel transcripción de las once “proposiciones centrales del monetarismo”, expuestas por el mismo Friedman. Difícilmente quien las lea, aún con la mejor voluntad, se trate o no de un técnico en economía, podría considerarse ilustrado en lo tocante a las conclusiones sobre teoría y política monetaria que habrían de derivarse de la “filosofía” monetarista. Fuera de unas cuantas perogrulladas o “lugares comunes”, las restantes manifestaciones son proposiciones apriorísticas, susceptibles de confirmación o refutación estadística, según la infinita variedad de circunstancias que caracterizan un determinado país, o un determinado momento en la evolución económica de cualquier país.

4. Qué se propuso, en realidad, el “monetarismo”

Independientemente de lo expresado, acerca de las proposiciones transcritas, hay en ellas dos o tres afirmaciones sueltas (vale decir que no tienen mayor hilación con el

texto que las rodea) que, si tienen una clara significación, aunque seriamente discutible, y que muestran lo que podríamos llamar la meta práctica del monetarismo.

Esas afirmaciones son, por ejemplo, las siguientes:

1) Que la inflación es siempre y en todos lados un fenómeno monetario. Tal aseveración puede ser absolutamente correcta y, también, puede ser absolutamente falsa. Porque, muy simplemente, si la inflación se representa mediante el nivel (o índice) de precios, y el precio es el valor de cambio expresado en moneda, mal podría la inflación (representación de los precios) ser otra cosa que un “fenómeno monetario”. Hasta aquí, pues, en el sentido en que es correcta tal aseveración, resultaría, simplemente, otra “perogrullada”. Pero más allá de la implicación - casi “lingüística” - que acabamos de ver, la afirmación es inexacta, porque, si lo que pretende afirmarse es que la inflación es una resultante necesaria del manejo monetario o de la política monetaria, se estarían ignorando una serie de causales, tan importantes o más que cualquier causal o antecedente monetario, y que pueden ser - teórica y prácticamente - motivo eficiente de la inflación. Ya veremos una serie de causales inflacionarias - nada monetarias - en relación con el caso argentino, un poco más adelante.

2) Que la política fiscal, por sí misma no es significativa para la inflación.

Partiendo de la base de que el propio Friedman en la exposición de marras, acaba de definir la política fiscal como “un cambio en el nivel de imposición y de gasto por parte del gobierno, manteniendo constante la cantidad de moneda”, preguntamos: ¿Cómo puede no ser la política fiscal determinante de la inflación si el gobierno absorbe -por vía impositiva y tomando prestado (de un sector) del público- una considerable proporción del ingreso, perturbando de esta manera las tendencias normales de la comunidad, en lo que hace a una adecuada proporcionalidad (o equilibrio) en la producción de “bienes” y “servicios”? Ya haremos también referencia, más adelante, a la reciente experiencia argentina y a la aludida y arbitraria afirmación de Friedman.

3) Pero tales aseveraciones infundadas no son sino el antecedente de lo que, en la misma exposición que venimos analizando, dicho autor califica como “advertencias finales” (y nosotros consideramos el “meollo” de su planteo), manifestándonos textualmente:

“Estas proposiciones (puntos 1 al 11, antes transcritos) claramente implican ambas cosas: que la política monetaria es importante y que el aspecto importante de la política monetaria es su efecto en la cantidad de moneda, antes que en el crédito bancario o el crédito total o las tasas de interés. Ellas también implican que las grandes oscilaciones en la tasa de variación de la cantidad de moneda son desestabilizantes y deben ser evitadas. Pero más allá de esto, las implicaciones divergentes pueden surgir”. (13)

En otras palabras, lo que Friedman propugna como “dogma monetarista” es la estabilidad a ultranza del caudal monetario. No importa, para ello, que las tasas de interés trepen a cualquier cima, tampoco importa la magnitud del gasto fiscal (en tanto sea financiado “con recursos legítimos”...) ni otras circunstancias que hubieran escandalizado a pacíficos y bienintencionados sostenedores de la “teoría cuantitativa” a comienzos de este siglo. A todos estos temas volveremos a referirnos, al considerar la experiencia práctica de Argentina y de otros países, a lo largo del “vía crucis” monetarista.

Nada mejor, tal vez, para sintetizar las metas prácticas del monetarismo que el utilizar las palabras de un periodista, quien -si es eficiente- se ve obligado a valerse de un

lenguaje sencillo e inteligible para todos, sea que él esté o no interiorizado de los tecnicismos del problema.

Tal es el caso de Alcadio Oña, quien nos da la siguiente sagaz versión sobre el significado práctico de la propuesta que venimos analizando:

“La estrategia monetarista ve a la inflación como el origen de todos los males económicos y al control de la oferta monetaria como el único recurso capaz de derrotarla. Los remedios no son muy variados, aun cuando se los suela presentar complejos y requieran sucesivas adecuaciones coyunturales, siempre en la misma dirección: consiste en racionalizar el crédito (nosotros diríamos “racionar”) mediante el empleo de altas tasas de interés”. (14)

Pasemos a considerar ahora, los resultados prácticos que se han derivado de la propuesta monetarista para la economía de Argentina, en las últimas décadas, y luego la de otros países que también recurrieron a su instrumental terapéutico.

## CAPITULO VI

### BALANCE DE MEDIO SIGLO DE TEORÍA Y POLÍTICA MONETARIA

1. Recapitulación Desde la Gran Crisis Mundial hasta nuestros días ha transcurrido medio siglo. En nuestro breve análisis retrospectivo de los capítulos precedentes, hemos podido observar, a grandes rasgos, el curso de los acontecimientos en lo tocante a teoría y política monetaria.

La teoría cuantitativa tuvo, precisamente hasta la Gran Crisis, una primacía incuestionable y sus proposiciones prácticas, basadas esencialmente en la neutralidad monetaria y en un prudente manejo de la tasa de interés como instrumento estabilizador de la actividad económica, dentro de un marco de sostenido crecimiento, sufrió en aquella oportunidad un revés irreparable. Las innovaciones keynesianas no llegaron a cuestionar los pilares básicos de la teoría cuantitativa, tan sólo se limitaron a profundizar algunos aspectos analíticos y a promover ciertas modificaciones en la política económica, en especial por vía del gasto público y con vistas, primordialmente, a combatir la deflación y el estancamiento.

Al promediar los años 1950 -y el medio siglo a que nos estamos refiriendo- surge el monetarismo, un planteo que tampoco difiere con los lineamientos básicos de la teoría cuantitativa; antes bien, parece reivindicarla, oponiéndose a las innovaciones keynesianas, pero que en materia de política monetaria aparece decidido a restaurar una “ortodoxia clasicista”, reafirmando la necesidad de estabilizar el contingente monetario, dejando libradas a la “oferta y demanda” de dinero la evolución de las tasas de interés y minimizando nuevamente el rol de la política fiscal.

Podemos afirmar así que el rasgo común a todos los enfoques derivados de la teoría cuantitativa, por consiguiente, y a la vez elemento distintivo frente a nuestra teoría cualitativa, es el de proponer en todos los casos y en última instancia, la confrontación global de los agregados monetarios (o masa monetaria), por una parte, y de la suma de bienes y servicios (o transacciones en ellos), por la otra.

Nuestra teoría cualitativa se opone a esa “globalización” de magnitudes, sean ellas “moneda” o “producto”, y propugna, en el plano teórico, una identificación del destino cualitativo de las unidades monetarias y una “parcialización sectorial” que confronte las inserciones de dinero, por una parte, y su resultado productivo, sean “bienes” o “servicios”, por la otra.

De esta proposición teórica, que nosotros formulamos han de derivarse importantes implicancias en lo tocante a política monetaria, según podrá advertirse en los próximos capítulos. Pero antes de adentrarnos en ese tema, creemos pertinente formular una somera referencia a los resultados prácticos que se han derivado de la tesis monetarista, que es la realmente vigente en el “mundo occidental” y que ha suplantado -dentro del contexto general de la teoría cuantitativa- a las proposiciones keynesianas y aún, desde luego, a la que Friedman llama “posición inicial” de aquella teoría. Consideramos indispensable este análisis, pues de sus resultados habrá de colegirse o no la procedencia de un verdadero replanteo de la teoría y la Política monetaria, como el que proponemos nosotros.

## 2. El “monetarismo” en la Argentina

Comenzaremos por aclarar que nosotros no inculpamos a Milton Friedman por todas las calamidades que se han derivado y se derivan diariamente, para muchos países, de las estrategias monetarias atribuidas, con razón o sin ella, al monetarismo. Es muy posible que muchas de esas calamidades se deriven de tácticas y maniobras (de grupos interesados) que nada tienen que ver con las proposiciones monetaristas.

Pero si tal inculpación ocurriera, Milton Friedman deberá, en última instancia, asumir la responsabilidad, aún por aquello que no es estrictamente derivado de su preceptiva o de la de su “Escuela de Chicago”. Por dos razones fundamentales. Primero, porque el mismo Friedman dice que “lo que importa para el mundo de las ideas, no es lo que pueda ser cierto, sino lo que sea considerado como cierto”.(15) Y con la ambigüedad de sus proposiciones, él ha dado lugar a que, en último análisis, cualquier proposición atribuida -con razón o sin ella- al monetarismo, “sea considerada como cierta”.

En segundo lugar, porque el Prof. Milton Friedman se ha prestado, en todo tiempo y en todas las latitudes, a una propaganda tan exagerada, en favor de sus proposiciones monetaristas, que todos tenemos el derecho de suponer que, más que propuestas científicas, las suyas son tácticas integrantes de una “acción psicológica” de alcances, no ya nacionales, sino mundiales, a fin de servir propósitos que nada tienen que ver ni con la verdad científica ni con el bien común de la humanidad.

A partir de marzo de 1976, en Argentina, amparado por un gobierno militar y provisto prácticamente con la “suma del poder público”, asumió el timón de la economía José Alfredo Martínez de la Hoz, quien -sin ser economista- dijo tomar como modelo las enseñanzas de Milton Friedman y acto seguido puso en práctica un programa decididamente ruinoso para el país y cuyos resultados ya están sobradamente en evidencia.(16)

Por supuesto que el Prof. Friedman no sólo se abstuvo de negar su paternidad respecto del “Plan Martínez de la Hoz”, sino que contribuyó de muy diversas maneras a darle su “espaldarazo”, convenciendo a medio mundo de que, efectivamente, el aludido Ministro, audaz e improvisador sin límites, era un fiel discípulo de la “Escuela de Chicago”. Cientos de publicaciones periodísticas así lo acreditan.

Como prueba de ello, bastará señalar que en 1977, la revista semanal más popular de Argentina publicó una entrevista con Milton Friedman, especialmente dedicada a consultarlo sobre los problemas de ese país y que dicho reportaje, ilustrado con abundantes fotografías del “premio Nobel”, al que se califica como “una de las más grandes autoridades en Economía del mundo”, ocupa nada menos que trece páginas de la aludida publicación. (17) En dicho reportaje, el Prof. Friedman avala directa o

indirectamente cuanto Martínez de la Hoz estaba haciendo en la Argentina. Las tasas de interés bancario, que en esos momentos sobrepasaban el 200 por 100 anual, para nada perturbaban a Friedman, quien se limitaba a recomendar la consabida restricción monetaria, “para controlar o aminorar la inflación”, al tiempo que -en el mejor estilo clásico-liberal- recomendaba que Argentina produjera aquellos artículos en cuyos costos tenía “ventajas competitivas” ... A todo esto, el panorama de inflación en Argentina seguía agravándose sostenidamente y no por incremento del caudal monetario, sino por razones enteramente ajenas a esa causal, a la cual Friedman atribuía “siempre y en todas partes” la responsabilidad de dicha anomalía.

Tal como lo he hecho notar en sendas publicaciones durante los últimos años, los principales motores de la inflación en Argentina nada tenían que ver con el incremento de moneda. A saber: los “reajustes técnicos”, nombre que allí se da a los aumentos de los precios y tarifas de productos elaborados y servicios prestados, respectivamente, por empresas estatales, como ser, combustibles, energía eléctrica, transportes, correos, teléfono, gas, etc. Tales reajustes técnicos han significado un incremento de los precios y tarifas aludidos que, con seguridad, supera el 150 por 100 anual, de promedio, durante los últimos seis años; y como se trata de artículos y servicios de consumo muy generalizado - que en numerosos casos constituyen a su vez costos para el adquiriente o usuario - dicho incremento se traslada íntegramente a los precios de todo el espectro productivo, pues si el Estado podía resarcirse de sus “déficit operativos” en las empresas de que era titular, mediante los aumentos aludidos, se consideraba que los particulares tenían el mismo derecho a hacerlo, aumentando sus precios y tarifas de manera análoga. De tal modo que, este solo incremento (no practicado de un solo golpe en el año, sino a través de incrementos mensuales que, sumados constituyen el total anual antes mencionado), bastaba y sobraba para asegurar un ritmo inflacionario equivalente, en lo que antañe al índice general de los precios. el aumento sideral de las tasas de interés. Fundado en un argumento utilizado sibilamente por el Prof. Friedman, Martínez de Hoz provocó la elevación de las tasas de interés bancario, que al comienzo de su gestión estaban, digamos, entre un 25 y 30 por 100, por año, hasta situarlas - en pocos meses - entre 250 y 300 por 100 anual. El justificativo Friedman - Martínez de Hoz, totalmente arbitrario y reñido con la ética, es muy simple: como el dinero corriente se desvaloriza en la medida de la inflación, las tasas de interés tienen que elevarse hasta compensar con creces, al “ahorrista”, dicha desvalorización. (18). Ahora bien como el ritmo inflacionario atribuido a los últimos meses del gobierno anterior al de Martínez de Hoz era muy elevado (en el reportaje a Friedman, antes citado, se hace mención de una “tasa de inflación”, entre marzo y mayo de 1976, del 900 por 100 anual), los pretextos estaban dados para elevar las tasas de interés hasta cualquier extremo, bancarias y no bancarias, y así efectivamente ocurrió.

Lo cual vino a sumarse a una rigurosa restricción crediticia bancaria - destinada a afectar exclusivamente al “sector privado “ de la economía nacional - que también obedecía - según Martínez de Hoz - a la preceptiva monetarista, pues había que “restringir a todo trance el caudal monetario”... ¡para evitar la inflación!... Y, en esa forma, el poco crédito bancario que las empresas y los particulares podían obtener a tasa del 200 al 250 por 100 de interés anual, no alcanzaba a satisfacer ni la vigésima parte de los préstamos requeridos por los productores, quiénes - desde luego - hacían frente a un incesante incremento de costos y carecían de recursos propios para financiar su producción. De resultas de lo cual, la inmensa mayoría de estos quedó a merced de los prestamistas “extrabancarios”, (compañías financieras, cajas de

crédito, y usureros “particulares”), quienes cobraban intereses muy superiores (digamos, del 2 ó 3 por 100 diario), por plazos brevísimos (90, 60 y 30 días, aun cuando entonces se “popularizó” el préstamo a solo 7 días, y aún por plazos menores, para operaciones “interbancarias” o entre compañías financieras) y, obviamente, con garantías tan “leoninas” como les resultaba posible obtener a los prestamistas. Puede colegirse el fenomenal impacto inflacionario que este incremento de costos financieros tuvo para toda la economía argentina. Quien debía financiar su producción a un costo del 1 ó 2 por 100 diario, de intereses, mal podía dejar de trasladar íntegramente a sus precios de venta semejante carga que estaba soportando. el incremento de la carga fiscal. tal vez para adaptarse a la preceptiva monetarista en cuanto a que el Estado no debe financiarse sino con el producido de impuestos y empréstitos internos, el gobierno argentino - durante la gestión de Martínez de Hoz - sobresalió por estas dos circunstancias: 1) el aumento descontrolado de los impuestos, particularmente de los impuestos indirectos y específicamente al consumo; 2) la contratación sin límite de empréstitos, no solo en el mercado internacional; sino también en el mercado interno, teniendo como proveedor de fondos a bancos, entidades financieras y particulares. Tales empréstitos, no solo se contratan para atender “gastos generales de la administración pública”, sino también obras públicas y los requerimientos siempre crecientes de las empresas estatales, a tasas de interés comparables con aquellas que antes mencionáramos y, por ende, con un costo descomunadamente creciente para el Tesoro Nacional.

Tenemos así enumeradas tres causales, directas e inmediatas, de la galopante inflación argentina que nada tienen que ver con el incremento del caudal monetario: los reajustes técnicos, los “costos financieros” o tasas de interés y la presión fiscal. Todo ello formando parte de un entorno de “terapia monetarista”.

Nuestra apreciación es que el incremento real del “nivel de los precios”, durante los cinco años de gestión de Martínez de Hoz, se sitúa en la cercanía del 400 por 100 anual. Y, al hablar del aumento real del índice de precios, queremos simplemente significar que la tasa de inflación que resulta de las estimaciones oficiales (Instituto Nacional de Estadística y Censos), en ese ínterin, es inferior - en más de un 50 por 100 - a lo que debiera de ser.

El Financial Times, de Londres, sintetizaba de la siguiente manera, en un comentario de mediados del corriente año, la catastrófica situación argentina: “En la actual situación económica de la Argentina hay muchas posibilidades de regresar a la hiperinflación de hace cinco años”... “El número de bancarrotas, que este año es tres veces superior a las del año anterior, es tan endémico que hace tambalear los cimientos de la estructura económica y bancaria argentina”... “Alrededor de 4.200.000 personas, que suponen alrededor del 40 por 100 de la fuerza de trabajo argentina, están actualmente sin empleo, bien sea trabajando pocas horas a la semana o realizando actividades económicamente irrelevantes. Casi 25 bancos de tipo medio y pequeño se encuentran en dificultades”... “un año después del golpe de Estado militar, en 1977, las compañías industriales Deutz, Fiat, Johnn Deere y Massey Ferguson produjeron, entre todas ellas, 25.845 unidades (tractores), de las cuales aproximadamente 2.000 fueron dedicadas a exportación. En el último año, las citadas cuatro “grandes” compañías produjeron 3.658 unidades, de las que únicamente 800 fueron enviadas a la exportación. En los primeros cuatro meses de 1981, una industria con capacidad para construir 30.000 tractores al año, únicamente produjo 279 unidades” (19).

### 3. El “monetarismo” en España, EEUU, Inglaterra y otros países

La estrategia “monetarista”, real o supuestamente fundada en la perceptiva de la ‘Escuela de Chicago’, viene teniendo una característica singular: la de favorecer al capital financiero y especulativo, en todo el mundo, y tiene también, como es lógico, un sector específico como grande y único beneficiario de esta estrategia: la alta banca y los grupos financieros internacionales. El grado de intensidad con que aquella “estrategia” se haya planteado hasta ahora en los distintos países depende, como también es lógico, el grado de permisividad con que la autoridades políticas y económicas la hayan hecho posible. Y este grado, desde luego, depende a su vez de dos circunstancias: por una parte, la honradez relativa de los gobernantes políticos y económicos y, por la otra, la capacidad o incapacidad para percibir y resistir tales maniobras que sea propia de los conductores de la economía y las finanzas de cada país. Hemos hablado, por otra parte, del gran beneficiario de aquella estrategia. Ello no pretende desconocer que, en un nivel muy inferior, existen cientos o miles de millones de “pequeños beneficiarios” -los llamados medianos y pequeños “ahorristas”- que sirven de escudo y a la vez de aliados inconscientes a los magnates de la “alta finanza”.

Hemos hablado también de la distinta intensidad con la que la estrategia “monetarista” se ha puesto en práctica. Y lo ilustramos con el caso argentino, por ejemplo, donde el saqueo de los estrategias financieros, basados en la “permisividad” de un dócil equipo político-económico, han posibilitado lo que yo llamo “el vaciamiento económico de Argentina”, estimando que solamente el drenaje de divisas y utilidades correspondientes a las inversiones extranjeras, tipo “golondrina” (call o hot money)., insumió en los cinco años de gestión de Martínez de Hoz, unos 50.000 millones de dólares”... De tal masa formidable de recursos, sustraídos arteralmente al país, estimamos que a la banda (¡perdón!, a la banca) Rockefeller habrá correspondido un 80 por ciento.(20) Pero en Inglaterra, Estados Unidos, España y numerosos países europeos y americanos se ha puesto, asimismo, en práctica la doctrina “monetarista”. En todos los casos, sus instrumentos operativos son, al igual que lo fueran desde mucho tiempo atrás en la Argentina -campo “experimental” de la estrategia de marras- la restricción crediticia bancaria, destinada a afectar exclusivamente al “sector privado” de la economía, y el encarecimiento o elevación pronunciada de las tasas de interés bancario.

Esta política restrictiva del crédito, a la vez que su encarecimiento, llevan progresivamente a la “sofocación” o estrangulamiento de las empresas privadas, particularmente de las medianas y pequeñas empresas que son normalmente las que tienen mayores problemas para la obtención de préstamos bancarios. Y esa sofocación o “estrangulamiento” -por vía de los “costos financieros”- se traduce, por una parte, en un ritmo variable de inflación y, por la otra, en un grado considerable de desocupación o desempleo.

En todos los casos asimismo, la estrategia monetarista conduce al ilimitado abultamiento del gasto fiscal y a la consabida hipertrofia del aparato burocrático estatal. Por otra parte, ¿qué otra alternativa queda, frente al debilitamiento progresivo del sector privado de la economía?

Lo he señalado en infinidad de veces en Argentina, en años recientes. El estrangulamiento del sector privado, la desocupación que ello provoca, dejan a buena parte de la población solamente dos posibilidades: una es la de emigrar del país, en busca de mejores horizontes; otra es la de engrosar las filas de la burocracia estatal, aceptando el “conchavo” que sea y por la paga que se trate. Y que ello es así lo

ilustra la circunstancia de que Argentina, sometida al vaciamiento y la alienación monetarista, ha visto partir más de 2.000.0000. de integrantes de su población, para radicarse en el extranjero, en los últimos 10 años.(21)

En Inglaterra y los Estados Unidos de América, el mecanismo justificativo de la elevación de las tasas de interés es la necesidad de atraer fondos líquidos, con el pretexto de mejorar la balanza de pagos. A ese pretexto se ha sumado, particularmente en el caso de Inglaterra, la sobrevaluación de su moneda, aún cuando ello conspira contra la evolución de su balanza comercial, pues tal sobrevaluación desalienta sus exportaciones y alienta, en cambio, la importación de productos extranjeros. Pero nada de ello importa, en este cuadro obsesivo, dominado por la “ortodoxia monetarista”: lo importante, lo determinante, son los recursos y los desplazamientos financieros, ya se trate de “hot money”, “call money” o lo que sea; y si para ello es necesario descalabrar las economías nacionales, así se procede en consecuencia.

De ahí la obstinación norteamericana de mantener tasas de interés relativamente elevadas, que provocaron un a gran fluencia de recurso líquidos a los Estados Unidos, en los últimos doce meses, y una airada reclamación de sus aliados europeos, no sólo por cuanto ello les complicaba sus respectivas balanzas de pagos, sino también por los efectos negativos de aquélla política en las economías de estos países. Reclamación, por cierto, que fue desoída hasta el momento actual.

Numerosos comentaristas se preguntan por otra parte, en los últimos tiempos, si los gobiernos no advierten la tremenda onerosidad que va adquiriendo la deuda nacional interna, con motivo de la exagerada elevación de las tasas de interés que se viene operando en todo el mundo “occidental”. Nosotros encontramos muy justificada esa preocupación, pero dudamos, mientras continúe el “auge monetarista”, que el proceso en curso vaya a revertirse. A los poderosos intereses financieros “transnacionales” que utilizan el monetarismo para sus propios y egoístas fines, les resulta indiferente si el “tributo” lo pagan los particulares o el Estado. Y si es éste, más simple aún, de recolectarlo, a través de los siderales “servicios de la deuda pública interna”.

Un periodista español comenta, respecto del caso actual de su país, lo siguiente:

“...uno de los fenómenos que está atravesando la Banca y en general el sistema crediticio, es una cierta pérdida de su papel como financiador. Los Bancos y las Cajas de Ahorro tienen una función económica que consiste en recoger dinero del mercado en forma de depósitos para concederlo a sus clientes en forma de inversiones. Este papel se sigue jugando, lógicamente. Pero cuando más de 650.000 millones de pesetas (unos 7.000 millones de dólares, aclaramos nosotros) que la banca debería haber prestado a sus clientes se lo tiene que dar al Banco de España para que éste cubra el déficit público y le proporcione al Tesoro los medios necesarios para cubrir sus necesidades crecientes de pago, el papel del sistema financiero se está desvirtuando a marchas forzadas.” Pero coincidiendo más aún con lo expresado por nosotros anteriormente, el articulista añade:

“Bien es verdad que a la Banca una cosa así no le viene mal. Y por dos motivos. Primero, porque el dinero que presta al Banco de España tiene una remuneración del 16 por ciento como media, que no está nada mal, sobre todo teniendo en cuenta el bajo coste de manejo de estos recursos. Y segundo porque el Banco de España es un cliente mucho más seguro que los millones de clientes potenciales o reales de los bancos. Así que la Banca gana en rentabilidad y gana en seguridad.”(22)

Del texto que hemos reproducido, surge palmariamente la minimización que va experimentando el sector privado y la consiguientes maximización que va asumiendo el sector público, dentro del panorama económico español, según las evidencias que nos proporciona el cuadro financiero-crediticio aludido precedentemente. Pero también de ese panorama resulta explicado, implícitamente, el desempleo o “paro”, como se le llama en España, de casi dos millones de personas, lo cual constituye un porcentaje muy considerable de su fuerza de trabajo, amén del proceso inflacionario que se está transitando, como corolario manifiesto de la experiencia monetarista.(23) Lo cierto es que en España, en Estados Unidos, en Inglaterra y en todos los países en que se ha puesto en vigencia, en años recientes, el programa monetarista, los resultados no tienen nada de halagadores: ni la inflación ni el desempleo han experimentado merma, sino sobre todo lo contrario. Y lo sorprendente del caso es que los sacrificios que impone el esquema monetarista están encaminados a terminar con la inflación y el desempleo. Luego, los sacrificios se materializan, pero los resultados positivos ni se vislumbran; por el contrario: más inflación y más desempleo, si bien acompañados éstos de una “orquestración publicitaria”, en todo el mundo, que sigue clamando por.. más y mejor monetarismo!

Circunstancia paradójica ésta, inexplicable en apariencia, que ha caracterizado a la Argentina de los últimos 25 ó 30 años y que solamente puede comprenderse cuando observamos los poderosísimos intereses financieros “transnacionales” que se mueven a través de esta estrategia y que -a través de todos los medios conocidos de la información y la publicidad, con pocas y honrosas excepciones- siguen promoviendo, pertinazmente, la “panacea monetarista”. Respecto de Gran Bretaña, la información y el comentario, poco menos que unánime, no pueden ser más desalentadores.

En un artículo del diario La Prensa, de Buenos Aires, que data de un año atrás, ese órgano periodístico centenario, tradicionalmente conservador, liberal y pro-inglés, se refiere, en un titular al “experimento monetarista”, agregando que “no difiere en Inglaterra de la realidad argentina”. Y entresacando frases de su contenido, leemos:

“La ‘city’ bancaria y financiera de Londres florece con exuberancia tropical, si no con el vigor de la mala hierba”... “Todo a pesar de la recesión económica más feroz que haya padecido Inglaterra desde 1945. ¿O no será un poco también gracias a ella?”... “Quitémonos las anteojeras. Mientras los bancos expanden pletóricamente sus actividades, los extranjeros se compran Inglaterra -y los ingleses, aprovechando la abolición de los controles de cambio decretado por este gobierno, invierten afuera- el grueso de la industria británica está de rodillas. Como de costumbre, el sector privado paga los platos rotos, no teniendo acceso al ‘apoyo’ gubernamental, extraído del contribuyente, que mal que mal, mantiene a las empresas estatales de mayor peso político”.

“la inflación, problema prioritario de este gobierno, no está aún controlada en términos de la oferta monetaria.”... “Hay en esto una doble venganza: la del interés elevado dispuesto, según la teoría ‘monetarista’, para frenar la expansión del ‘money supply’ y disciplinar la empresa (privada) en su demanda de crédito, y la de su consecuencia inmediata -el desempleo- que justifica, bajo el punto de vista político, el rol del Estado en paliar sus efectos a costa de un mayor déficit fiscal; lo cual a su vez obliga al gobierno a volverse sobre sus promesas electorales de reducir impuestos y el gasto del sector público.” “La situación económica del Reino Unido dista de ser lo que Mrs. Thatcher y sus ministros esperaban al año y medio de aplicar medidas ‘monetaristas’ inspiradas por Milton Friedman”.(24).

Un año después del comentario que acabamos de transcribir, otra fuente periodística nos informa que:

“Un gobierno (el británico) que aplica una política monetarista y sufre los impactos de la recesión, las revueltas callejeras y la desocupación”... “el recurso adquiere más bien el rango de una receta recesiva: aumenta la actividad financiera -alentada por las altas tasas de interés-, reduce la demanda interna, paraliza proyectos de inversión y, en resumidas cuentas, origina una fuerte retracción económica.”... “la estrategia incluye la variante tributaria regresiva de desplazar la carga impositiva del ingreso al consumo, con el consiguiente beneficio para los sectores de mayores recursos y el resultante perjuicio para la actividad económica.”(25)

El panorama, en Estados Unidos, no es mucho más brillante. Allí la orgía financiera, que venimos analizando, se ha traducido en un espectáculo grotesco: los bancos ofrecen, a quienes realicen depósitos a largo plazo fijo de dinero constante sendos regalos de licuadoras, televisores, lavarropas, radiotransmisores y otros elementos afines, proporcionado el regalo -desde luego- a la magnitud del depósito; pero además, tales obsequios (y ‘comisiones’ en dinero) se ofrecen a quienes llevan clientes a los bancos, como depositantes y en los grandes salones de acceso a las instituciones bancarias de Nueva York, Boston, y otras grandes ciudades, tales obsequios se exhiben al público, con gran despliegue, instándolo a efectuar depósitos o a traer amigos que los efectúen. El cuadro legendario del “mercado persa”, aparecer así relegado casi a una muestra de ascetismo y sobriedad...

Y es obvio señalar que esta propaganda se realiza (o se realizaba, yo la observé personalmente un año atrás en las ciudades nombradas) también por la distribución de gacetillas en las calles, murales, televisión, etc. No menos grotesco resultaba entonces (vísperas de la contienda electoral Reagan-Carter) verlo aparecer diariamente, en infinidad de canales de televisión de todo el país, al propio Prof. Milton Friedman, difundiendo las “bondades” de su sistema monetarista y exhortando a seguir las recomendaciones de “restringir el crédito y la oferta monetaria”, en aras de contener la inflación y el desempleo... En la actualidad, a cerca de cumplirse el primer año de la gestión del Presidente Reagan, no se vislumbra ninguna mejoría considerable. Tan solo las tasas de interés y el auge financiero parecen caracterizar su programa que, evidentemente, no ha podido apartarse de las presiones irresistibles de la alta banca y de la receta monetarista.

Un cable de la agencia EFE, de mayo del corriente año daba cuenta de un “rebrote inflacionario en Estados Unidos”, especificando en su contenido que “las nuevas alzas de los tipos de interés y las tajantes medidas anunciadas por el Sistema de la Reserva Federal para restringir el crédito, han creado un repentino estremecimiento financiero” (26)

En tanto que en un difundido semanario político-económico norteamericano, mencionado anteriormente, leemos un artículo titulado: “A pesar de sus buenas intenciones, Reagan aparece estancado por su inflación”. En dicho artículo, del destacado analista Alex Herbage, editor de la “IMAC Economic News Letter”, que se publica en Ginebra, nos dice:

“los mercados están impacientes por el problema general de la oferta monetaria y la situación de la tesorerías relativa a la limitación del gasto público. La mayoría de las empresas líderes temen que la fuerte demanda en pos de mayores recursos se hará sentir sobre los mercados y que ésto inevitablemente deprimirá más aún las cotizaciones de los bonos gubernamentales y tenderá a intensificar la subida de las

tasas de interés.”... “La consiguiente restricción crediticia derivada del aumento reiterado de las tasas, debilitará la posición de Wall Street y provocará presiones recesivas adicionales creando, al mismo tiempo, renovadas tensiones sociales, derivadas del aumento del desempleo.” (27) Tales sombrías predicciones resultan plenamente confirmadas, en un artículo de la Revista TIME, de mediados del corriente mes de diciembre. Su título es, de por sí, sugestivo: “Acumulando pesadumbre para los trabajadores”. De ese artículo reproducimos, a continuación, algunos párrafos verdaderamente significativos:

“Los titulares de la página de negocios de la semana anterior eran un recordatorio incansable de la fuerza expansiva de la corriente recesión en los Estados Unidos”... “El Departamento del trabajo anunció la semana anterior que el nivel de desocupación en noviembre último aumentó nuevamente, a un 8,4 por 100, máxima cifra en seis años. Esto significa que 9.000.000 de norteamericanos y sus familias llegarán al feriado de Navidad sin ingresos derivados de su trabajo.”... “El cuadro recesivo ha sido más devastador en dos industrias particularmente sensibles a las altas tasas de interés: automóviles y construcción. Los grandes fabricantes de autos y sus proveedores han despedido unos 600.000 empleados.”... “La única estrategia del gobierno, a corto plazo, para combatir la recesión, parece ser una serie de amables declaraciones del Presidente Reagan y del Secretario del Tesoro, recomendando que el Directorio de la Reserva Federal afloje suavemente su mano de hierro respecto de la oferta monetaria. El Directorio parece estar dispuesto a acceder ligeramente, a través de un considerable incremento monetario de las últimas semanas y una moneda en las tasas de interés. Sin embargo, el costo del dinero es improbable que baje más.” (28)

Cabría preguntarse, finalmente, si el Sistema de la Reserva Federal es o no consciente de esta política suicida. Si pensáramos lo peor, tendríamos en nuestro apoyo una afirmación de Friedman, quien refiriéndose a las gestiones de la mencionada “cúpula del poder monetario” de los Estados Unidos, durante la Gran Crisis, le atribuye haber actuado “perversamente” y el haber utilizado esa política para “forzar una increíble deflación en la economía norteamericana y en el resto del mundo”. Según los términos que hemos reproducido textualmente en el Capítulo V Lo que ocurre es que el Sistema de la Reserva Federal, increíblemente, es una estructura privada -según veremos en breve, a través del autorizado comentario de un autor norteamericano- y lo que realmente puede importarle es el interés particular de los grupos bancarios y financieros de los cuales ella forma parte. De manera tal que su política no será “suicida” para los intereses que realmente sirve, sino todo lo contrario. Que dicha política pueda ser “suicida” para los intereses generales y el bien común del pueblo norteamericano, eso la tiene sin cuidado. No sería ni por asomo la primera vez que los intereses de grupo se anteponen al interés de un país o del mundo entero, para considerar con exclusividad las apetencias egoístas e inescrupulosas de la gran familia de banqueros y financistas “transnacionales”.

#### 4. Conclusiones acerca de la experiencia “monetarista”

Nos parece incuestionable, próximo a finalizar el año 1981, que el recetario monetarista no ha agregado nada positivo a lo que fuera típico de sus predecesores en teoría y política monetaria: el cuantitativismo, a secas, y las innovaciones keynesianas que se le sumaron durante las décadas de 1930 y 1940.

Nos parece, en cambio, sumamente negativa la experiencia práctica que se viene derivando de dicho experimento, por cuanto, con un pretexto incuestionable técnico

y científico: la conveniencia de estabilizar el contingente monetario, se ha creado -a nivel mundial- una desvergonzada estructura que favorece la especulación y el negocio financiero, en desmedro del normal desenvolvimiento de la actividad económica esencial, con el consiguiente impacto natural y lógico resultante de tan alevosa estrategia: el incremento indefinido del desempleo. En un breve apéndice que se adiciona al presente Capítulo, según lo anticipáramos, reproducimos algunas consideraciones concretas, en las cuales se explica por qué no se justifica de manera alguna asegurar el capital financiero o capital líquido, así sea resultante de ahorros legítimos, una utilidad determinada, que contrarreste y supere el grado de “desvalorización de la unidad monetaria”. Relacionado con este trascendente tema, un distinguido autor norteamericano, Sheldon Enry, en un libro que lleva el sugestivo título de “Billones para los banqueros, deudas para el pueblo”, formula importantes y elocuentes consideraciones, relativas al sistema monetario-crediticio norteamericano. Reproduciremos, a continuación, algunas de las más interesantes. Comenta este autor que constitucionalmente “el Congreso tiene el poder de acuñar moneda y, en adelante, regular su valor”; pero que, en diciembre de 1913, al establecerse el Sistema de la Reserva Federal, se dejó virtualmente sin efecto aquélla facultad parlamentaria, al autorizar el establecimiento de una Corporación de la Reserva Federal (Federal Reserve Corporation), o sea una sociedad privada, con una Junta de Directores (Federal Reserve Board), que ha sustituido en la práctica al Congreso, en el cumplimiento de aquéllas delicadas funciones. “La Corporación de la Reserva Federal -agrega Sheldon Enry- es una sociedad privada controlada por banqueros y por lo tanto operada para beneficio financiero de los mismos a expensas del pueblo, antes que para el bien común... Desde aquel día de infamia, el pequeño grupo de personas privilegiadas que nos presta nuestro propio dinero -y más- ha amasado inmensas fortunas por imprimir nuestra moneda. Desde 1913 ellos han creado decenas de billones de dólares en moneda y crédito, los cuales -como propiedad personal privada- prestan entonces al gobierno y al pueblo cobrando un interés.”

“Ilustraremos lo que ocurre cuando se necesita dinero. El Gobierno Federal, habiendo gastado más de lo que percibe en impuestos, necesita, por ejemplo, 1.000.000.000 (un billón) de dólares. Como no tiene el dinero y el Congreso ha renunciado a su potestad de crearlo, el Gobierno tiene que ir por el billón ante los facultados para crearlo. Pero la Reserva Federal, una sociedad privada, no entrega gratuitamente su dinero. Los Banqueros están deseosos de entregarle el billón de dólares en moneda o crédito al Gobierno Federal, a cambio del compromiso gubernamental de devolverlo -con interés! Por tanto, el Congreso autoriza al Departamento del Tesoro a imprimir un billón de dólares en bonos de la deuda pública, los cuales son remitidos a los Banqueros de la Reserva Federal.” “La Reserva Federal entonces paga el costo de imprimir el billón de dólares, posiblemente la insignificancia de 500 dólares, y entrega los billetes a cambio de los bonos. El Gobierno entonces usa el dinero para pagar sus obligaciones. ¿Cuales son los resultados de esta fantástica transacción? Bien, las deudas gubernamentales son canceladas, pero el Gobierno de los Estados Unidos ha endeudado al pueblo con los Banqueros de la Reserva Federal por un billón de dólares, más los intereses, hasta que sea amortizado! Desde que esta y similares transacciones han tenido lugar desde 1913, actualmente -casi 70 años más tarde el Gobierno está endeudado con los Banqueros en más de 920 billones de dólares, cuyos intereses solamente insumen 7 billones de dólares todos los meses, que el pueblo paga en forma de impuestos, sin ninguna esperanza de amortizar el principal y con ambos -principal e intereses- incrementándose todos los meses”. (29)

Sheldon Enry continúa formulando interesantes comentarios sobre este increíble sistema “legal” monetario-crediticio y nos demuestra las inagotables posibilidades de los “Banqueros” de obtener -por vía de sus sorprendentes privilegios- no solamente ganancias siderales, a expensas de la totalidad de empresas y particulares de ese país; sino que también nos muestra cómo -en el más alto nivel empresario- y a través del manejo de las tasas de interés, del “redescuento” y del “control crediticio” -en última instancia- todo queda subordinado a ellos. Frente a revelaciones tan deslumbrantes, no resulta demasiado extraña la aseveración de que el gran Presidente Abraham Lincoln fue asesinado porque, utilizando con decisión su poder político, imprimió los famosos “green-backs” -billetes nacionales, podríamos llamarles-, luego de rehusarse a pagar un céntimo, a los banqueros que le ofrecían “prestamos” a interés, en plena Guerra Civil norteamericana. Y luego que el Presidente John F. Kennedy fue también asesinado, al poco tiempo de expresar su intención de reivindicar para el gobierno de los Estados Unidos la facultad de “emitir moneda y regular su valor”, tal como reza la Constitución de su país. (30)

Obvio es señalar que las citas precedentes tienen por única finalidad ilustrar respecto del origen espúreo de los artilugios financieros que los banqueros -nacionales e internacionales- pretenden utilizar en tiempos modernos, como si se tratara de auténticos “ahorros”, para asegurar a los mismos un tratamiento privilegiado, o sea, tasas de interés elevadas, que “compensen con creces” la desvalorización monetaria...

## APÉNDICE

Una acotación sobre la tasa de interés

La “tasa de interés” es la retribución que percibe el titular de un “capital” (dinero ahorrado) por ponerlo a disposición del proceso productivo. Vale decir, es la compensación que obtiene el titular de ese “factor de producción” por poner dicho factor (capital dinerario) a merced de la producción; en la misma medida -digamos- que el trabajador obtiene el “sueldo” o “salario” por su aporte de trabajo, o el titular de un inmueble obtiene una “renta” por su aporte de un predio rural o urbano al mismo proceso.

Ahora bien, ¿por qué habría de “garantizarse” al titular del factor capital (“capital líquido”, en este caso capital ahorrado -en el mejor de los supuestos- es la simple representación de un “capital”, en su forma más líquida de expresión) una retribución positiva -o sea, que “compense con creces la desvalorización monetaria”- si a los demás “factores de producción” (tierra, trabajo, etc.) no se les garantiza de la misma manera?

Puesto que la tasa de interés (“activa” o “pasiva”, como ha dado en llamársele ahora), al ser ni más ni menos que la retribución resultante del proceso de producción, tal retribución no tiene por qué ser “positiva”, si los resultados de dicho proceso son “negativos” (¿acaso no hace años que la mayoría de las empresas argentinas vienen produciendo “con pérdida”, y por consiguiente, “descapitalizándose” ?...)

Si existiera justicia en garantizar una tasa de interés permanentemente superior a la tasa de inflación, con mucha mayor justicia habría que garantizar salarios, rentas, beneficios y regalías (ello es, la retribución que, respectivamente, corresponde a los restantes factores productivos: trabajo, naturaleza, empresa e ideación) superiores también a la tasa de inflación! Y ello, todos lo sabemos muy bien, no ha venido ocurriendo durante estos “cinco años de Martínez de Hoz”, pues particularmente los sueldos y salarios (salvo contadas e irritantes excepciones), la renta (de la tierra) y los beneficios (empresarios) han venido deteriorándose incesantemente, en comparación con la “tasa

de inflación” o -en nuestro caso- la “evolución del índice general de los precios” que la refleja...

Vale decir, pues, que al “garantizar una tasa de interés superior a la tasa de inflación, la conducción Martínez de Hoz ha instituido un incalificable privilegio a favor del “capital líquido” (o “ahorros dinerarios”), mientras quedaban desguarnecidos los aportantes de los restantes factores productivos, incluidos los titulares del capital “no líquido” (como máquinas, herramientas y multitud de otros tipos de “bienes del capital”).

Sin embargo, no sería ello lo peor, pues hemos hecho previamente referencia al “capital líquido”, en su carácter de “dinero ahorrado”, y bien sabemos que la inmensa mayoría del “capital financiero” o “dinero bancario”, que los banqueros privados (y, en muchos casos, “oficiales”) de casi todo el mundo crean a voluntad, no es en absoluto resultante de ningún ahorro, representativo de bienes producidos por sus titulares, sino tan sólo el resultado de artificios contables, por los cuales se generan “depósitos bancarios” o “moneda corriente”, sin otra limitación que la muy relativa “tasa de efectivo mínimo” o “reserva legal”, lo cual no supone -repetimos- respecto de dicho “dinero”, que haya mediado producción o ahorro de ninguna naturaleza.

Y si resulta infundado garantizar una retribución (interés) al, capital líquido, aún cuando éste sea la representación de lo efectivamente producido y ahorrado, infinitamente más infundado e injusto resulta garantizar esa retribución al capital financiero o dinero bancario, que no es fruto de ninguna producción o de ningún ahorro, sino tan sólo de la “alquimia” monetaria de los banqueros y financistas de cualquier especie.

El “dinero ahorrado”, los efectivos “ahorros” de una masa numerosa de cabales ahorristas (de sumas relativamente pequeñas, en su gran mayoría) que han obtenido su dinero produciendo, no es, por lo tanto, más que la máscara, el pretexto dialéctico y, a la vez, la parte infinitesimal en relación con el “capital financiero” o “dinero especulativo” al que hemos hecho referencia a lo largo de nuestro análisis. Y por lo tanto -repetimos- si injustificado es crear un privilegio a favor del “dinero ahorrado”, mucho más aún lo es crearlo a partir de dinero que no es resultante de producción o ahorro de ninguna índole, sino de manejos meramente especulativos, como lo ilustra la verdadera historia de la Banca mundial privada.

## CAPITULO VII

### PROYECCIÓN DE LA “TEORÍA CUALITATIVA” EN MATERIA DE POLÍTICA MONETARIA

#### 1. Generalidades

Recordamos que nuestro enfoque cualitativo difiere esencialmente del enfoque cuantitativo tradicional, al sostener que el valor del dinero dependerá fundamentalmente del destino para el cual dicho dinero fuera insertado en la corriente económica y no de su cantidad relativa.

El enfoque cuantitativista ha prestado atención, a través de sus diversas expresiones históricas (“posición inicial”, keynesianismo y monetarismo) a los agregados globales monetarios y al comportamiento específico de éstos, desde los distintos puntos de vista: velocidad de la circulación de la moneda, “reservas de poder adquisitivo” resultantes de distintas motivaciones, “preferencia de liquidez”, etc.

Y al prestarse atención al factor monetario en su carácter global (cuantitativamente hablando), se ha reparado -a nuestro juicio- en lo que es de importancia relativa para la determinación de los precios, o sea, en la cantidad de moneda vis a vis la cantidad de

bienes y servicios, a los que esa moneda sirve como intermediaria en los cambios y transacciones de todo tipo. Por esa misma circunstancia es también que, históricamente, la tasa de interés se fue convirtiendo en el factor racional por excelencia -y prácticamente único- para regular la cantidad de moneda (independientemente, desde luego, de la restricción monetaria o crediticia moderna, negando el incremento de la moneda, o disponiendo la expansión a los efectos opuestos). En otras palabras, como la cantidad conveniente de moneda (M) resultará de la ecuación de precios ( $P=M/Q$ ), y sólo el aspecto cuantitativo (de M) es el que se tiene en consideración, la tasa de interés -según la evolución de los precios (P)-será el instrumento idóneo para frenar o relajar la creación de moneda. Si la tendencia de P es alcista, hay que frenar la cantidad de M y, para ello el instrumento aconsejable (el único conocido, racionalmente hablando) es la tasa de interés, pues al elevar ésta, al encarecer la disponibilidad de unidades monetarias adicionales, la demanda de moneda habrá de restringirse. Mientras que si la tendencia de P es bajista, habrá que relajar o promover la creación de moneda, disminuyendo la tasa de interés y abaratando, consiguientemente, la disponibilidad de unidades monetarias adicionales. Por cierto que la única alternativa restante: la estabilidad del nivel de precios (P), lo razonable será también mantener estable la tasa de interés, en forma tal de no encarecer o abaratar la disponibilidad de las unidades monetarias adicionales, con lo cual queda prácticamente dicho que se mantiene rígida, relativamente hablando, la cantidad de moneda.

Pensamos que este enfoque, netamente cuantitativista, dentro de su racionalidad, parte de un concepto limitado -a nuestro juicio- de la naturaleza de la moneda y de sus funciones dentro de lo que ha llegado a ser una economía monetaria moderna. Pues supone insistir en el concepto arcaico de moneda como intermediaria en los cambios y como común denominador de los valores, exclusivamente (funciones netamente “inertes”, por así decir, del factor monetario) (31), pero soslayando el rol fundamental que hoy corresponde a la moneda en el proceso económico y que es -y debe ser, sin duda alguna- el de instrumento movilizador de los factores productivos. Nuestro planteo cualitativo parte de una base muy diferente: es el destino de las unidades monetarias adicionales el que justificará o no su creación, y como este planteo pretende ser más racional que el otro (cuantitativista), la creación de unidades monetarias adicionales, conforme a su destino cualitativo, de ningún modo soslayará el aspecto “cantidad” de moneda, ya que en el concepto de “calidad”, o destino cualitativo del instrumento monetario, está necesariamente implícito el aspecto “cantidad” de dicha moneda.

Vamos a ilustrar esta importante aseveración nuestra con un ejemplo. El economista francés Juan Bautista Say fué quien sostuvo, con todo acierto, que toda oferta crea su propia demanda. (32) Se sobreentiende que el razonamiento está encuadrado dentro del buen juicio o “sentido común”: se habla de bienes o servicios que cuentan con una demanda actual o potencial, y no de productos carentes de demanda. Y es lógica la posición de dicho economista, en función de la dinámica económica, pues en el acto productivo que implica la “oferta” (o incremento de lo ofrecido) a la que él se refiere, se generan los “incrementos de ingresos individuales” que posibilitarán, a su vez, que lo producido u “ofrecido” encuentre demandantes (con “ingresos acrecidos”) para su colocación en el mercado. Y esto es valioso, a nuestro juicio, en el corto, mediano y largo plazo. De modo, pues, que lo que dijo Say es, en un plano de razonabilidad, absolutamente cierto. Pero lo que no sería menos cierto de ningún modo, al menos en el corto plazo, y dudosamente en el mediano, es lo inverso del planteo de Say, vale decir, “que toda demanda crea su propia oferta”. Y no es cierto por una razón muy simple:

porque no basta la solicitud o demanda de un bien o de un servicio, aun habiendo con qué adquirirlo (dinero u otros bienes) para que lo solicitado o demandado aparezca en disponibilidad en el mercado. Decir esto no supone desconocer que, a mediano o largo plazo, la demanda “genera” una oferta consiguiente. Pero nuestro análisis está referido esencialmente al corto plazo, que es el que tiene verdadera vigencia desde el punto de vista de la formación de los precios.

Pues bien, partiendo del planteo o “ley” del mencionado economista francés, el cual es valedero (toda oferta crea su propia demanda), aunque no el inverso (toda demanda crea su propia oferta), veamos como se reaccionaría, en función de la teoría cuantitativa y de la teoría cualitativa, respectivamente. Entre paréntesis, podríamos decir que el aforismo de Say parte del acto productivo; el planteo inverso, del acto consuntivo. Si en situación de aumento de precios, o directamente de inflación, un particular o empresa requiriera fondos para incrementar la producción (unidades monetarias adicionales), la reacción lógica de los cuantitativistas sería negárselos, o bien cobrarle una elevada tasa de interés. Vale decir, que aquí prevalecería el aspecto monetario, de acuerdo con el enfoque que les es particular, antes que el fundamento dinámico económico previsto por Say. En el mismo caso hipotético planteado, la reacción conforme al planteo cualitativo sería la inversa: considerando conveniente el destino productivo de los fondos requeridos, proveérselos al menor interés posible, para incrementar la oferta de los bienes a producir, lo cual -ceteris paribus- tendrá a provocar la disminución de su precio.

Ante un cuadro deflacionario, la posición de los cuantitativistas sería presuntivamente la correcta: la de procurar mayor fluidez monetaria, acompañada de una merma de la tasa de interés, aunque no sabemos si tal disminución sería llevada a los niveles requeridos para revitalizar la inversión y el incremento consiguiente de la actividad productiva. En principio, ese no parecería el caso, conforme a las investigaciones del propio Friedman, quien revela la tremenda disminución del caudal monetario en los Estados Unidos, entre 1929 y 1933, aclarándonos que los préstamos no se otorgaban por falta de solicitantes, pues solicitantes -en aquellos momentos- era lo que sobraban. (33) En situación análoga, la posición cualitativa sería no solamente de alentar la producción a través de las bajísimas tasas de interés (ya volveremos sobre este tema), sino particularmente por la mejor selección de destino de los incrementos monetarios, en función de la cualidad o proposito productivo de los mismos. Pero es mucho más lo que corresponde decir a proposito del aforismo de Say en relación con los planteos cuantitativos y cualitativos, respectivamente, y a eso vamos.

2. Los incrementos monetarios sectoriales, el gasto público y el destino cualitativo de aquellos incrementos Una de las principales carencias de la escuela monetarista, a nuestro juicio, radica en la no discriminación del “destino productivo” de los incrementos monetarios. Basada en la “globalidad” de su enfoque (cuantitativista), a esta escuela le preocupan fundamentalmente los “agregados monetarios” u “oferta monetaria global”.

Consiguientemente, sostiene -por una parte- que la magnitud del gasto público es irrelevante, en tanto y en cuando dicho gasto sea financiado mediante el producido de impuestos o empréstitos (internos, ello es, tomando prestado del público) y -por otra- sostiene la necesidad imperiosa de estabilizar la oferta monetaria, aun drásticamente, en circunstancias inflacionarias. De estas dos circunstancias se derivan, precisamente a causa del enfoque cuantitativista y no cualitativo, como nosotros proponemos, muy graves consecuencias -desastrosas, podríamos decir- como lo probaremos a continuación. De la primera recomendación -que el Estado se financie con recursos

“legítimos” (impuestos y empréstitos)- se ha derivado, por una parte, el exagerado incremento de la presión fiscal (impositiva) y, por la otra, la concurrencia del Estado a los mercados financieros (locales y, a menudo, internacionales) ofreciendo pagar cuantiosos intereses para ello. En el Capítulo precedente, vimos el caso del gobierno español, que está abonando un 16 por 100, promedio, para atender el servicio de intereses de una cuantiosa deuda interna. En el caso de otros países, como Argentina y Brasil, la situación es infinitamente más grave, por la magnitud de los intereses y el endeudamiento.

De la segunda recomendación -que se mantenga estable o muy levemente creciente la masa monetaria- las consecuencias no son menos funestas. Por las siguientes razones.

La restricción crediticia es infinitamente más fácil de aplicar al sector privado de la economía que al sector público. No está solamente el caso patético argentino, al cual hemos hecho ya referencia, sino que ahí están el caso español, el caso norteamericano y el caso inglés, entre otros, para ilustrarlo. Vale decir que, aun cuando se trate de países con gran “organización democrática” y con gobiernos eventualmente conservadores, el gobierno siempre tiene el peso suficiente para agenciarse los recursos que le hacen falta; ¡para eso está, en última instancia, el supremo argumento de la defensa nacional!

Y entonces el destinatario de la restricción crediticia pasa a ser, con exclusividad, el sector privado de la economía, al cual no le es indiferente, como le es al Estado “pagar cualquier tipo de interés”, ni tampoco le resulta posible presionar más allá “de cierto límite” para obtener créditos, como también le es posible al gobierno, pues éste -en última instancia- cambia el ministro que no quiere complacer sus exigencias y “San Seacabó” ...

De las circunstancias descritas, como hemos dicho, se derivan consecuencias gravísimas que, en nuestra opinión, constituyen la explicación suficiente del proceso simultáneo de inflación y recesión, que hoy caracteriza al mundo occidental.

En efecto, hemos visto en el Capítulo II, al discriminar el “destino cualitativo” de las inserciones monetarias que el Estado es -en altísima proporción un productor de servicios y sólo por excepción un productor de bienes. Mientras que el sector privado de la economía es exactamente lo inverso: un productor de bienes, en elevada proporción, y sólo en una medida muy limitada un productor de servicios. Por lo tanto, al favorecerse la “financiación ilimitada” del sector público (siempre que sea con recursos legítimos, dice Friedman), se está favoreciendo la expansión, también ilimitada, de lo que es capaz de producir el Estado: ¡servicios! Pero, a la vez, con la restricción monetaria y el encarecimiento del crédito para el sector privado, se está frenando o imposibilitando la producción normal de bienes. Por este motivo, se producen simultáneamente, en tales circunstancias, la recesión y la inflación. Nos explicaremos.

La posición cuantitativista supone falta de discriminación en cuanto al destino cualitativo en lo que hace a la “oferta monetaria”, pero también -como fruto de la “globalización” a que antes nos hemos referido- falta de discriminación en lo referente al otro factor de la “ecuación de cambios” o “de precios”, ello es, falta de discriminación en cuanto al destino productivo de los recursos monetarios. (34) Tales recursos, se van insertando en el aparato económico y, como consecuencia de ello, si bien el producto total o global (Q), puede seguir guardando proporción con la demanda global u oferta monetaria” (M), la composición de tal producto (Q) va adoleciendo - como fruto de las circunstancias antes apuntadas- de una sobreabundancia de servicios (producidos por el Estado) y de una creciente escasez de bienes: la primera resultante de la sobrefinanciación del “sector público”, la segunda resultante de la subfinanciación del

“sector privado. Veamos dos consecuencias importantes de esta anomalía. La primera es que la superabundancia de servicios, resultante del gasto ilimitado del Estado se traduce, sin duda alguna, en una infinidad de servicios “superfluos”, pero este tema no incumbe a la burocracia estatal, que no tiene mejor alternativa -en esas condiciones- que seguir siendo “burocracia”. La segunda, que la contabilización” de tales servicios, desde el punto de vista de las grandes variables de la economía, produce en apariencia resultados satisfactorios, pues al “costo de los factores” los servicios superfluos pasan desapercibidos, y todos son tan computables -los superfluos y los no superfluos- como parte integrante del “producto nacional”.

Por otra parte, la sobrefinanciación del sector público genera una masa equivalente de ingresos adicionales, y tales ingresos (proporcionales, diríamos así, a la superabundancia de servicios que resultan de la política monetaria en cuestión ) se vuelcan en el mercado en pos de los bienes cada vez más escasos, que también resultan de la misma defectuosa política monetaria. Y ¿porqué no hay en tales circunstancias perspectivas de solución? Por una razón muy simple: porque el incremento ilimitado de servicios está insito en el programa de “sobrefinanciación” del sector público; porque la disminución inexorable de bienes también está insita en la “subfinanciación” del sector privado. y porque, en definitiva, las dos anomalías -sobrefinanciación de un sector y subfinanciación del otro- están indisolublemente unidas en la política monetaria vigente (monetarismo).

De manera, pues, que la expansión indefinida del ingreso, vía “sector público”, significa la expansión indefinida de la demanda de bienes (de uso, de consumo y de producción), pero como la oferta de bienes no puede expandirse, porque la política monetaria lo impide, vía subfinanciación del “sector privado” (o lo que hemos llamado “política de dinero escaso y caro”), lo único que inexorablemente puede ocurrir es que una demanda de bienes cada vez más abundante, se enfrente con una oferta de bienes cada vez menos abundante. Así tenemos, “científicamente”, GARANTIZADA LA INFLACION! Vale decir que, el planteo inverso al aforismo de Juan Bautista Say (toda demanda crea su propia oferta) que nosotros hemos admitido que -normalmente- pudiera ser valedero a mediano o largo plazo, tampoco en este caso puede funcionar. ¿Por qué?

Muy simplemente: porque el esquema monetario en vigencia no lo hará posible, ya que cuanto más estrangulado resulte el sector privado, más expandido resultará el sector público (por algo es que ni en los países mejor organizados, “democráticamente”, se puede frenar el gasto público, en razón de que el gobierno no puede desentenderse del problema social que crea el crecimiento del desempleo en el sector privado).

Y cuanto más se expande el “sector público” (servicios) pari passu se expande el ingreso y, por ende, la demanda de bienes, al tiempo que cuanto más se contrae la oferta de bienes (debido a la restricción crediticia y la elevación de las tasas de interés), obviamente más se elevarán los precios (inflación). Por otra parte, la elevación permanente de costos, por la “restricción crediticia y las altas tasas de interés”, no sólo impedirán inexorablemente al sector privado la expansión de la oferta de bienes -y con más razón el abaratamiento de éstos-, sino que fatalmente se traducirá todo ello en un índice cada vez mayor de desempleo. Y aquí está, pues, “científicamente” GARANTIZADO EL DESEMPLEO! Lo cual demuestra -repetimos- que con la estrategia monetarista y sus consecuencias inevitables en lo que hace, respectivamente, a la evolución del sector público y del sector privado, ni siquiera a mediano o largo plazo pueda darse la posibilidad del planteo inverso al de J. B. Say, vale decir, que “la incrementación de la demanda (de bienes) provoque o genere la ampliación de la oferta (de bienes)”. Porque la política monetaria vigente -el planteo “monetarista”-está

concebido de manera tal que esa secuencia económica NO SE PUEDE DAR! En esa forma se han concretado, como fruto de la restricción monetaria, de la sobrefinanciación del Estado y de la subfinanciación del “sector privado”, las dos enfermedades que son endémicas en las economías de Occidente: la INFLACION y la RECESION, CON CRECIENTE E ILIMITADO DESEMPLEO.

### 3. Una política monetaria de estímulo a la producción

Hemos visto que la tasa de interés, sea elevándose o disminuyendo, no es de ninguna manera el selector adecuado del destino cualitativo de las inserciones monetarias.

¿Acaso el Estado -que paga desaprensivamente los intereses que en estos momentos cobran, más desaprensivamente aun, la alta banca y los financistas internacionales- es una garantía de buen destino del gasto en permanente expansión?

De ninguna manera. Acabamos de ver que no. Y si tal evidencia basta para convencernos de la impropiedad de este instrumento -la tasa de interés- ¿que no podrá decirse de su ineptitud en el campo propio de la actividad privada? Con más razón, en momentos en que ya se opera en un ritmo inflacionario, pues en este clima lo predominante es lo meramente especulativo y no lo productivo, y al especulador las tasas de interés elevadas no le molestan, antes bien le favorecen, en cambio al productor no sólo le molestan, sino que pueden resultarle una barrera infranqueable.

Estos razonamientos sirven para fundar nuestra aseveración -una vez que se ha comprendido el planteo cualitativo- de que la tasa de interés bancario -con fines productivos- jamás debe exceder de un mínimo, casi diríamos irrisorio, tan sólo lo indispensable para sufragar la administración del sistema monetario y crediticio que, por su naturaleza y a estos efectos, no debe tener finalidades de lucro. Lo único y fundamental que debe orientar el otorgamiento de crédito, con fines productivos, es la disponibilidad de factores ociosos. Hemos hecho referencia a nuestro criterio de que la gran función y responsabilidad de la moneda, en una economía moderna es la de servir como instrumento movilizador de los factores productivos. Pues bien, la presencia o disponibilidad de tales factores, sin adecuada utilización, es lo que debe esencialmente inspirar una política monetaria cualitativa. Y con mucha mayor razón si el factor disponible y ocioso es la mano de obra, el factor humano, sin cuya plena ocupación ningún país civilizado debería sentirse cumpliendo con sus legítimas responsabilidades, morales y sociales.

Pensamos asimismo, como derivación lógica del criterio “cualitativo” que proponemos, como planteo orientador de la política monetaria, varias proposiciones importantes surgen con absoluta normalidad del mismo, y a continuación las expresamos en forma abreviada.

1. El crédito productivo debe extenderse, sin excepción, a la tasa de interés mínima, a la cual hemos hecho referencia anteriormente, pues cualquier incremento de la misma habrá de incidir inevitablemente elevando los precios. 2. El crédito cualitativo, con destino a la producción, debe estar orientado esencialmente por la meta de la plena ocupación de los factores productivos y, particularísimamente, del factor humano.

3. El crédito cualitativo, con destino al consumo, puede estar orientado por principios substancialmente diferentes, sin apartarse por ello de los criterios de bien común que, según nuestro modo de pensar, deben inspirar la conducción económica y política del Estado.

En los capítulos finales, desarrollaremos los criterios expuestos sucintamente en los puntos precedentes. Pero antes de terminar el presente, creemos pertinente formular una aclaración importante.

Nuestra proposición en favor de la plena ocupación y del abaratamiento de la producción, mediante la reducción al mínimo de la tasa de interés bancario, sin excepción, de ninguna manera está inspirada en la meta de una civilización “consumista”, ni -menos aún- depredadora de los recursos naturales no renovables, ni en el desconocimiento de las sabias y prudentes recomendaciones de la ecología.

Creemos al respeto que los principios morales y culturales deben inspirar, conforme a la mentalidad e idiosincrasia que es propia de los distintos pueblos, sus decisiones económicas fundamentales. Y partiendo de esta base, entendemos que las metas espirituales y materiales de las distintas comunidades humanas deben condicionar sus decisiones, con todo el acierto posible, para alcanzar sus propios fines.

La ciencia económica no es sino un contingente instrumental, al proyectarse en el amplio y variado campo de la política económica. Dentro de las limitaciones prealudidas, nosotros pretendemos realizar un modesto aporte, mediante nuestra “teoría cualitativa”.

## CAPITULO VIII

### CRÉDITO “CUALITATIVO” PARA LA PRODUCCIÓN 1. Uniformidad de la tasa de interés.

Consideramos que el crédito bancario, con destino productivo, en ningún caso debe llevar aparejado o devengar una tasa de interés superior al 3 por 100, anual. Todos sabemos hoy que el sistema bancario de cualquier país moderno está en condiciones de generar la cantidad de moneda que se desee. Ni siquiera en la actualidad sería menester “imprimir billetes”, fuera de las cantidades necesarias -relativamente mínimas- para atender los pagos “al menudeo” y los hábitos de retención de un margen de dinero “efectivo” que pudieran ser propias de la población.

Por otra parte, no es normalmente en la emisión de billetes -poca o mucha- donde habrá de originarse una inflación. Ni en el otorgamiento de crédito, o de “moneda bancaria”, donde aquella habrá de gestarse. A tales efectos, la “emisión de billetes” y el “crédito bancario” son, de todo punto de vista práctico, equivalentes y esto, no de ahora, si no desde tiempos en que se decretó en el mundo entero la “inconvertibilidad” de la moneda y ésta dejó de tener, en consecuencia, ningún género de respaldo metálico. (35)

Precisamente ese es el punto clave de nuestro disenso con la “teoría cualitativa del valor de la moneda”. Pues no es la cantidad de moneda que se emita o se genere por el sistema bancario, la que habrá de motivar la inestabilidad de los precios o, eventualmente, la inflación, sino el destino cualitativo o cualidad productiva (o improductiva) de dicha moneda, el que habrá de determinarla.

Por tales motivos, creemos oportuno recordar que, de aceptarse el enfoque cualitativo, en contraposición al cuantitativo, en la materia aludida se modificara radicalmente también el criterio en cuanto al “manipuleo” de la tasa de interés (elevándola o restringiéndola), como base o como instrumento correlativo de la “contracción” o “expansión” monetaria. Por la simple razón, en primer término, de que dicho manipuleo es totalmente inconducente como “selector”, en lo tocante al destino sectorial de la moneda, desde el punto de vista del interés económico general. Y, en segundo término, porque la elevación de la tasa de interés incide, siempre, incrementando los costos y,

por ende, los precios. En otras palabras, la elevación de la tasa de interés de ninguna manera garantiza que el destino sectorial de la creación monetaria vaya a ser el adecuado. Ya que en una economía que ha empezado a orientarse sobre bases esencialmente especulativas -y ello casi siempre ocurre en economías que padecen inflación- es totalmente improbable que la elevación de varios puntos en la tasa de interés modifique la demanda de dinero con fines especulativos. En cambio, dicha elevación habrá de tener -y eso nadie puede discutirlo- un efecto inevitable de elevar costos y precios en todo el espectro económico, contribuyendo así a impulsar el proceso inflacionario.

Y así como creemos en la total inconveniencia de la elevación o manipuleo de la tasa de interés, como “selector” del destino sectorial de la creación (contracción) monetaria, también creemos que el “enfoque cualitativo” que proponemos permitiría -sin alteraciones en la tasa referida- asignar convenientemente la expansión monetaria, según el grado de aprovechamiento y disponibilidad de los factores productivos y, por ende, de ocupación total o parcial de los mismos, tanto en el aspecto estructural como coyuntural.

2. Incidencia “sectorial” de las inserciones monetarias, desde el punto de vista de la producción y el consumo.

Nadie podrá argumentar -de buena fe- que nuestro planteo cualitativo -en cuanto a la adecuada orientación “sectorial” de las inserciones monetarias y la uniformidad de la tasa de interés bancario a 3 por 100 anual- con fines productivos- resultaría limitativo de la libertad económica individual. Sostener tal cosa sería equivalente a argüir que la prohibición de emitir billetes o de falsificar moneda, por los particulares, es también limitativa de la libertad individual. Pues, en definitiva, aquí lo que se considera es la facultad de crear dinero, como lo crean los bancos, o los “sistemas monetarios” administrados por particulares, con cualquier finalidad y a cualquier costo. Y, al decir costo, nos estamos refiriendo, obviamente, a la tasa de interés. En la misma forma que sería de mala fe sostener que, la represión de la usura, constituye un cercamiento de la libertad individual de los “pobres usureros”. ¿Acaso no vislumbraba Keynes, hace casi 50 años, que la acumulación de capital (y de capital real, representado por el ahorro y por el dinero, en su forma más líquida) había alcanzado ya tales niveles que el interés que el mismo habría de devengar - en razón de su oferta sobreabundante-, en un lapso muy breve, se aproximaría a cero?

¿Como se compatibilizaba esa sabia apreciación Keynesiana con tasa vigentes -hoyen Nueva York y Londres -en calidad de prime rate”- que alcanzan al 20 ó 21 por 100 y que suponen, a esta altura del siglo, la “retribución” de recursos monetarios que no son siquiera resultantes de la producción y del ahorro, si no tan solo de la alquimia bancaria y financiera?. ¿ O eso no es, en verdad, susceptible de ser denominado usura?. Entendemos que la creación de moneda entraña un formidable privilegio. Y a nadie puede parecerle “limitativo” que el destino y el costo de ese dinero - creado por la estructura bancaria - esté determinado por el Estado, con fines elementales de interés público.

Una de las más graves y generalizadas distorsiones en el panorama económico de los países capitalistas occidentales es, precisamente, según apuntáramos antes, la derivada del planteo cuantitativista - y, con más razón aún, monetarista - de desentenderse por entero de la cualidad productiva ( o “destino cualitativo”) de las inserciones monetarias.

Con mayor razón cuando hemos visto, como lo señala dramáticamente Sheldon Enry, respecto de los Estados Unidos de América, que el poderoso sistema monetario nacional

está íntegramente en manos privadas (Sistema de la Reserva Federal) y en condiciones de generar todo el contingente monetario que le plazca, para exclusivo provecho de los titulares de la alta banca y finanzas norteamericanas.

En razón de ello, las estructuras bancarias y financieras - porque eso les conviene - ponen a disposición del sector público fondos ilimitados, a altas tasas de interés, permitiéndole así a éste expandir el gasto, la burocracia, y la proliferación de servicios (“superfluos” y “no superfluos”). Este gasto público, desde el punto de vista productivo (“oferta global”), genera una posibilidad de gasto adicional, prácticamente equivalente al nivel del incrementado gasto público. Y allí queda patentizada la distorsión: el inadecuado curso sectorial de las inserciones monetarias, que provoca - por una parte - el incremento “desbalanceado” del producto (más servicios y menos bienes de los requeridos), pero a la vez - por la otra - una demanda efectiva permanentemente acrecentada en pos de bienes - cada - vez - más - escasos, y no de los servicios (“superfluos”, muchos de ellos), cada vez más superabundantes.

A este respecto, trajimos a colación el acertado aforismo del economista francés J.

B. Say: “ Toda oferta crea su propia demanda “, recordando que el planteo inverso:

“ Toda demanda crea su propia oferta “, de ninguna manera resulta cierto en el corto plazo y, en las circunstancias actuales de la política monetaria vigente, tampoco en el mediano o en el largo plazo.

En otras palabras, si una economía produce adecuada o proporcionalmente bienes y servicios, a través de una inserción monetaria cualitativamente orientada, la mayor producción será íntegramente absorbida - con estabilidad de precios - por intermedio del acrecentado caudal de ingresos, por aquello de que “toda oferta crea su propia demanda”.

Pero si el incremento productivo es inadecuado y desproporcionado (más servicios y menos bienes de los requeridos ) el acrecentado caudal de ingresos no podrá satisfacer convenientemente su demanda de bienes, lo cual ha de reflejarse en el alza del precio de éstos; y todo ello, precisamente, porque no es cierto que - en las condiciones apuntadas, de la política monetaria vigente - “toda demanda cree su propia oferta “, ni en el corto, ni en el mediano ni en el largo plazo! Y aclaramos que esto es no solamente valedero y observable, en la actualidad, en casi todos los países occidentales, sino que - por la continuidad de la política monetaria distorsionante - se seguirá alentando el gasto público ( y, con ello, ceteris paribus, la oferta de servicios y la demanda de bienes ), mientras que se desalienta al sector privado ( y con ello, cetera paribus, la producción de bienes ). No vacilamos, por otra parte, en sostener que el índice de inflación que han acusado en los últimos años los países “occidentales “ mejor administrados (de los otros no vale la pena ni hablar), es en gran medida coincidente con el “nivel de incremento exagerado” que ha tenido en dichos países la tasa de interés. En otras palabras, si la tasa o tipo de interés razonable y vigente en los principales centros financieros del mundo - hasta hace un par de décadas - era del 5 ó 6 por 100 anual, la diferencia entre ese nivel y el que en épocas recientes tiene vigencia (20 ó 21 por 100), sería de 15 puntos, y este es, aproximadamente, el porcentual de la inflación en los países que nos estamos refiriendo (Estados Unidos, Inglaterra, España, etc.)

Valdría la pena efectuar una verificación estadística en tal sentido, que confirmaría plenamente, a nuestro juicio, la aseveración de que el incremento del tipo de interés tiene una incidencia directa, inmediata ( y casi proporcional ) sobre costos y precios.

Y al decir esto, ni nos olvidamos - por cierto - ni menospreciamos los incrementos del precio mundial del petróleo que han tenido lugar, desde 1974, por las razones conocidas, y su incidencia relativa en el panorama de costos y precios de cada país en particular.

3.- Fluidez crediticia, tasas de interés y estabilidad de precios. Consideramos altamente ilustrativa, a este respecto, la experiencia práctica de Argentina, de un siglo a esta parte, digamos 1881-1981. Mientras se mantuvo en dicho país una política de fluidez crediticia, a tipos de interés bancario nunca superiores al 4 por 100 anual ( a veces, parcialmente, inferiores), la producción se expandió sin interrupción (1881-1945), acompañada de la notable estabilidad de precios, reiteradamente aludida con anterioridad no obstante la circunstancia de que el gasto público invariablemente superó el nivel de recursos, resultando así una sucesión de déficit presupuestarios casi ininterrumpida, anuales, que - proporcionalmente hablando - y medidos en moneda “constante”, no resultan inferiores a los de años recientes, en los cuales ya se había caído en la inflación y en la recesión.

Lo importante, a nuestro juicio, determinando de ese cuadro de crecimiento sostenido, con pleno empleo y estabilidad de precios, es la fluidez monetaria a un interés bajísimo, que permite la expansión de la producción de bienes (de consumo y exportables), con los cuales Argentina pudo satisfacer ampliamente sus propias necesidades y aún llegar a acumular importantes reservas de medios internacionales de pago, todo enmarcado en una relevante estabilidad del peso moneda nacional, extensiva también al valor internacional del mismo. El cuadro posterior a 1946, y hasta la fecha, es exactamente el opuesto: inflación, recesión, ilimitada desvalorización interna e internacional del peso, desempleo, ininterrumpido quebranto de empresas, grandes, medianas y pequeñas. Y el factor sobresaliente de todo este descalabro, tan reñido con la anterior prosperidad, es sin duda alguna la distorsionante política monetaria, antes apuntada : la “sobrefinanciación” del sector público y el consiguiente incremento exagerado de la producción de servicios, a la vez que la “subfinanciación” del sector privado y la dramática contracción consiguiente de la producción de bienes; caracterizada dicha “subfinanciación”, incuestionablemente, por la restricción crediticia y la elevación al infinito de los tipos de interés. Por algo surgió en nuestra mente la inquietud que ha derivado en este teoría cualitativa.

4.-Los límites del “crédito cualitativo” para la producción: plena ocupación “sectorial” de los factores.

¿Cuál es hoy el problema más acuciante en los países capitalistas occidentales?

Terminar con la inflación y el desempleo.

Pues bien, el Estado puede poner a disposición de infinidad de productores y de empresas todos los recursos crediticios que sean necesarios para alcanzar la plena ocupación de la mano de obra, el factor humano, en razón de ser esta una meta social esencialísima, en cualquier país que se precie civilizado y de mantener una economía de “libre iniciativa”. Con las únicas características y requisitos siguientes:

1.- Que el interés no exceda el 3 por 100 anual y las amortizaciones sean las adecuadas a la naturaleza del giro o del producto a elaborar o servicio a prestar. 2.- Que los solicitantes de crédito ofrezcan, esencialmente, las condiciones morales y de idoneidad técnica para confiarles las sumas que solicitan en préstamo y por los plazos solicitados.

3.- Que los propósitos productivos supongan un ampliación del volumen ya producido, sin desmedro de la calidad y con mejores perspectivas de precios para los productos

elaborados (servicios prestados), en el interés de los consumidores y de las exportaciones.

4.- Que las actividades de emprender o ampliar, por parte de los productores solicitantes de crédito, sean absorbentes de cantidades consideradas de la mano de obra desempleada de que se dispone circunstancialmente en el país. 5.- Que tales propósitos productivos sean encuadrados, de la mejor manera posible, en los grandes esquemas del crecimiento económico, balanceado e integral, con que cuenta el país correspondiente.

6.- Que tales propósitos signifiquen abrir en lo posible, dentro del espíritu de lo expresado en los puntos anteriores, una nueva brecha de la actividad productiva, sea - como propusiéramos - ampliando la gama de los bienes producidos hasta entonces, o abaratando su precio, o promoviendo el aprovechamiento de recursos de toda índole, hasta entonces inexplorados.

Creemos firmemente que todos los países cuentan con infinidad de rubros vírgenes, recursos inexplorados y posibilidades de expansión en la producción, cuantitativa y cualitativamente hablando, como para absorber íntegramente la mano de obra actualmente desempleada y toda aquella que pudiera generarse, prácticamente a través de un tiempo ilimitado.

A manera de acotación marginal, aún cuando este no sea el problema que estamos aquí analizando, tampoco creemos en las visiones pesimistas del “Club de Roma” o de la “Comisión Trilateral”, presuntamente preocupados desde ya acerca de la “superpoblación” mundial, pues estos esquemas forman parte - a nuestro juicio - de un planteo tan monopolístico y explotador del género humano, como pueden serlo las maniobras abusivas de la banca y las finanzas “transnacionales”, en provecho de sus propios y execrables fines políticos y económicos.

En nuestro concepto, y basados en la copiosa experiencia argentina, el proceso inflacionario de las últimas décadas, en todo el mundo, es la consecuencia de las políticas restrictivas del crédito y de su encarecimiento, directa o indirectamente fomentadas por el monetarismo.

Si Argentina, un país plebentario de recursos inexplorados, con posibilidades de multiplicar su actual producción cien veces, en un lapso de pocos años, fue reducida a la inflación y el desempleo más agudos, a través de una perversa política monetaria, ¿qué no sería posible de concretar, mediante una política análoga, en multitud de países que tienen un caudal de recursos mucho menos amplio y una densidad de población muy superior que la de Argentina? Creemos, por consiguiente, en las inmensas posibilidades que se derivarían de una revitalización crediticia de las economías en todos los países occidentales que padecen inflación y recesión, que se ajustara a las prescripciones de la teoría cualitativa.

5.- La fiscalización del “destino productivo” en el crédito cualitativo Hemos dicho que la posibilidad de crear moneda por vía del otorgamiento de crédito bancario constituye un privilegio muy singular, y otro tanto podríamos decir del hecho de ser beneficiario del mismo, y con mayor razón cuando éste lleva aparejada una tasa de interés minúscula, con la cual se garantiza reducir a un mínimo el costo de producción derivado de la financiación. Y estimamos que dicho privilegio, por parte de quien lo recibe, supone un compromiso tan concreto con el interés público que quien violara el destino productivo con que solicitara un préstamo de esta naturaleza, estará cometiendo un delito, al cometer fraude contra la fe pública, en virtud de la cual a él se le otorgara el préstamo con una determinada finalidad productiva. Consideramos asimismo, por tales

razones, que la penalidad que sancione dicho delito debe ser sumamente severa, algo así como la que sanciona el perjurio, pues sólo de esa manera se desalentará el posible fraude a este respecto. Entendemos también, por los mismos motivos, que el mencionado delito debe ser sancionado con cárcel, y de ninguna manera redimible por multa. Es fundamental, a nuestro juicio, terminar con la corruptela liberal, por la cual el crédito, si bien muchas veces sirvió propósitos productivos y de interés general, en otras tantas oportunidades sólo sirvió como pivote de maniobras especulativas, que enriquecieron a unos pocos y, normalmente, a los más inescrupulosos.

## CAPÍTULO IX

EL “CRÉDITO CUALITATIVO” PARA EL CONSUMO 1.- El “interés” del dinero como premio a la frugalidad La concepción clásica - liberal, que en tiempos de la moneda mercancía, moneda metálica o moneda “con respaldo” metálico, concibió con buena parte de razón, que el ahorro tenía como antecedente, casi invariablemente, una actividad productiva o ingreso derivado de ella, y estimó - como lógica consecuencia de aquella circunstancia - que la tasa o tipo de interés era el justificado premio a la frugalidad de quien se abstenía de consumir hoy para postergar sus apetencias de consumo por un tiempo determinado, poniendo en el interín sus ingresos ahorrados a disposición de alguien que, o les daría un fin productivo, o estaba dispuesto a pagar un excedente (la tasa o tipo de interés, precisamente ) por anticipar sus deseos de materializar un consumo, sin ninguna demora. Reiteramos, esa concepción era razonablemente justificada en tiempos en que la moneda - la forma más líquida de capital - era la resultante de un acto de producción, y en la medida de lo que fuera. Pero hemos visto también que, en el mundo moderno, la moneda bancaria se crea sin relación alguna - necesaria - con la actividad productiva. Y por ende mal podemos hablar de que la disponibilidad de dinero líquido supone o entraña una producción previa como antecedente, y por ende ningún género de frugalidad. Porque el dinero, desde mucho tiempo atrás, puede crearse simplemente como un “acto contable” o una decisión gerencial de la administración bancaria, dentro de los límites muy laxos que la ley determina o que determina la autoridad monetaria.

Por esta misma razón, precisamente, es que consideramos que la moneda así creada se justifica solamente cuando tiene como destino una finalidad productiva. Y una finalidad productiva concreta, razón por la cual nosotros consideramos que la moneda bancaria, el crédito que tiene por finalidad alentar y alcanzar la plena ocupación de los factores productivos disponibles, debe otorgarse con una tasa de interés mínima, en forma tal de no encarecer, por la vía financiera, los costos de producción.

Consideramos, en cambio, que cuando el préstamo bancario tiene como destino un acto de consumo, las circunstancias económicas ( y morales, también, si se quiere ) cambian radicalmente.

El que contando con ahorros - derivados de ingresos, propiamente dichos - se abstiene de consumirlos por razones de frugalidad, consideramos que puede - con razón - aspirar a obtener una retribución ( tasa de interés ) lo más alta posible. Y que el que aspira a materializar, anticipándose a la disponibilidad de ingresos propios que se lo permitirían, tiene que estar dispuesto a abonar esa retribución. Todo esto, como puede advertirse, corresponde a nuestro enfoque “cualitativo” de la moneda, pues al apartarnos del criterio meramente cuantitativista, se justifica plenamente - por lo que hace a las incidencias e implicaciones estrictamente técnico - económicas - discriminar entre “crédito para la producción” y “crédito para el consumo”, pues en el primer caso el móvil - de interés general - es el abaratamiento de la producción (aparte de otros muy

plausibles, como el pleno empleo) y la estabilidad del nivel de precios; en cambio, en el caso del segundo, el móvil -por muy respetable que pudiera ser- es de carácter estrictamente restringido y hasta personal. En el primer caso, el beneficiario es la comunidad en su conjunto; en el segundo, es el individuo, aisladamente considerado. Esto no implica desconocer que, eventualmente, circunstancias excepcionales pueden darle al crédito para consumo una tonalidad diferente -y aún comparable o superior- al destinado a la producción, desde el punto de vista del interés general. Como puede ser el caso de una calamidad pública, que afecta una localidad, una región o una nación, o cualquier sector determinado de ellas. Vale decir, pues, que el crédito para la producción tendría como antecedente fundamental la creación de moneda (o, dicho en otros términos, sólo se crea moneda para producir: bienes o servicios). Mientras que el crédito para el consumo tendría como antecedente fundamental el ahorro; y la tasa o tipo de interés -oscilante en este terreno- sería el elemento equilibrador entre oferta (de ahorros) y demanda (de ahorros), con propósito de consumo.

2. El papel de los “bancos comerciales” en relación con el crédito cualitativo. Muchos lectores se preguntarán si, como resultado de la aplicación de nuestra teoría cualitativa de la moneda y de todos los enfoques que le son inherentes en materia de política monetaria, se alteraría apreciablemente la estructura y la fisonomía del sistema bancario, tal como hoy lo conocemos, en un típico país capitalista.

Respondemos que no. Que en nuestro concepto dicha estructura y fisonomía permanecerían esencialmente como están. Lo que, si creemos que cambiaría esencialmente es la filosofía y la orientación de la política monetaria, al pasar de un criterio tutelador cuantitativo o cuantitativista, a un criterio tutelador cualitativo o cualitativista.

3. Los bancos comerciales y el crédito para la producción. Consideramos, por ejemplo, que los bancos comerciales tienen un papel importantísimo que jugar, en relación con este tipo de crédito (para la producción). Nominalmente, hoy, ese papel lo estarían cumpliendo ya, pero como resultado de la precaria orientación de la teoría y política monetaria vigente, ese papel lo cumplen en muchos casos deficientemente y, en otros muchos casos, con absoluta prescindencia del interés general atendiendo, exclusivamente, a los móviles de las personas o grupos que “controlan” los bancos.

La fluidez crediticia, el exiguo tipo de interés que nosotros proponemos, con fines productivos, tiene que estar regentada por estructuras experimentadas y responsables. Y creemos que, si no la totalidad, la gran mayoría de los bancos privados encuadran en esta categoría.

Con mucha mayor razón si esa fluidez crediticia tiene que estar orientada hacia determinados sectores de la producción, a fin de dar el mejor cumplimiento posible a las metas nacionales, en lo que hace no sólo a la estabilidad de precios y al pleno empleo, sino a los demás móviles de “desarrollo equilibrado” de la economía nacional, a los cuales nos hemos referido en la sección 4ª. del capítulo anterior.

Tal tarea, de gran importancia y de suma responsabilidad, no tendría por qué ser gratuita, y así lo insinuamos anteriormente, al referirnos al interés propuesto por nosotros del tres por ciento anual, ya que en él hay un margen muy razonable para retribuir la acción de los bancos comerciales (oficiales y privados), en razón de su importante colaboración señalada. Entre otras circunstancias, porque es de preveer que el movimiento de crédito ha de ser voluminoso, y en ese caso, una comisión del 1 por 100 o del 1,5 por 100 puede ser una retribución importante, y aún ampliamente compensatoria por servicios de esta naturaleza. Tal circunstancia a que aludimos,

coincide plenamente con el florecimiento que revela el sistema bancario argentino, en épocas de aquella extraordinaria estabilidad de precios y crecimiento económico a que nos hemos referido anteriormente. Y recordamos que en esta época floreciente -entre 1881 y 1945- las tasas de interés bancario vigentes en el país, sólo excepcionalmente y por muy breves lapsos, excedieron del 3 o 4 por 100 anual.

Por otra parte, hemos hecho referencia a la grave responsabilidad penal en que incurriría un “tomador de préstamos” para la producción que cometiera fraude, en cuanto al destino que efectivamente diera al dinero recibido, destinándolo a un propósito ajeno a su declaración. En tal sentido, indudablemente, el banco que interviene en la operación, puede y debe tener una jurisdicción amplia (y responsabilidad a la vez) en materia de cumplimentar celosamente dicha fiscalización, siendo en última instancia coresponsable con el autor de fraude, si se pusiera en evidencia negligencia o complicidad, a propósito de tal anomalía.

#### 4. Los bancos comerciales y el “crédito para el consumo”

Si amplias pueden ser las funciones y las retribuciones de los bancos comerciales por su participación en el manejo del crédito para la producción, podemos decir que más amplias aún pueden serlo en materia del crédito para consumo. Pues en tal materia, la latitud de las funciones de las funciones del banco puede ser muy superior. Ya que tratándose de un terreno en que priva más el interés general, todo el esquema en este aspecto podrá manejarse más en conformidad con las leyes de libre oferta y demanda. Lo cual implica, por cierto, que si tal esquema se respeta, y estará en la responsabilidad de la autoridad económica y monetaria hacerlo respetar, esa misma circunstancia -si bien premiará la eficiencia, la confianza y la buena administración- a la vez habrá de velar porque no se establezcan en esta materia “estructuras” o desviaciones monopolísticas y, por consiguiente, abusivas.

En otras palabras, los bancos comerciales podrán en este ámbito, ofrecer tasas de interés superiores a las de la competencia (y a las del interés vigente, desde luego, para el crédito para la producción) y también podrán cobrarlas a los solicitantes de préstamos. Pero entendemos que, aún en este terreno, en el que pueden darse oscilaciones de diverso origen (digamos, hasta de tipo “estacional”, por ejemplo, con fines turísticos) las reglas tradicionales de “oferta y demanda” jugarán, sobre todo en el mediano y largo plazo, para estabilizar los tipos de interés, en función, digamos, de lo que fueran circunstancialmente las propensiones psicológicas marginales a consumir y a ahorrar.

#### 5. Observación final

Consideramos impropiedades, por razones obvias, extendernos más ampliamente de lo que lo hemos hecho hasta aquí, acerca de lo que podríamos llamar la instrumentación práctica, en función de política monetaria, de nuestra teoría cualitativa del valor de la moneda.

Creemos fundamental y pertinente que primero se conozca y se considere el contenido y los fundamentos de la teoría. Por otra parte, no dudamos que, aceptando nuestro planteo en todo lo que es esencial, habrá expertos bancarios mucho más capacitados que nosotros para sugerir todos los mecanismos de instrumentación, más adecuados para la aplicación de nuestro enfoque teórico-práctico a la realidad específica de cada país en particular.

También podemos expresar, sin presuntuosidad, nuestra confianza de que la teoría cualitativa resulte inteligible y novedosa, no sólo en su sustrato teórico, sino también en las proyecciones prácticas, en materia de política monetaria. Ya que en oportunidad de

adelantar los lineamientos principales de la misma, aunque resumidamente, cuando su presentación en Washington, ante el Seminario de Finanzas al que aludieramos en el Capítulo 1, The Spotlight -el semanario político-económico más prestigioso y difundido de los Estados Unidos y, sin duda alguna, el más celoso defensor de la “integridad nacional” de ese país, comentó - poco meses después-, a propósito de las reformas económicas del presidente Reagan, lo siguiente, que es altamente honroso para quien esto suscribe:

“Aunque en la buena senda, Reagan no “llego a proponer la adopción en su política económica de la “teoría cualitativa” de la moneda, apoyada por el Spotlight y su editor, el Liberty Lobby, que también favorece la orientación de la oferta monetaria, apartándola del gobierno y dirigiéndola a manos de la industria. El enfoque económico de Reagan orientado hacia la oferta y la “teoría cualitativa” va un paso más adelante y propone que la moneda sea canalizada internacionalmente hacia las industrias importantes y las áreas deprimidas de la economía”.

“La teoría cualitativa de la moneda” que el Spotlight recomendara a Reagan en sus números anteriores es fruto de la cerebración de...”. (36)

## CAPITULO X

### Breve Apendice Político

Creemos haber concluido nuestra exposición sucinta de la “teoría cualitativa” dentro de un marco estricto de rigor científico. Vale decir, de objetividad, y a la vez de prescindencia de toda tentación ideológica o emocional. Pero como la Economía es Política, esto es, se refiere a los seres humanos con todo lo que les es característico: intereses, emociones, ideologías, apetencias, etc., no creemos impropio hacer una referencia -a guisa de “apéndice”- a las obvias implicancias políticas de la estrategia “monetarista” que hemos analizado con bastante amplitud, a lo largo del presente trabajo. Pues de abstenernos de hacerlo, cualquiera podría inculparnos de “remisos”, de faltos de claridad y aún de inconsecuentes con la verdad total.

Por ejemplo, una pregunta que cualquier lector podría formularse, es la siguiente:

¿cómo se concibe que el sistema financiero “transnacional”, cúspide contemporánea del aparato capitalista liberal, pueda promover el infinito fortalecimiento económico del “sector público”, en desmendo del “sector privado”, si eso podría significar la ruina de la “libertad económica individual” y de la “iniciativa privada”, que son a su vez los pilares - sin duda alguna- del sistema liberal, propiamente dicho?

Nuestra respuesta a dicha pregunta es, así lo creemos, tan simple como evidente. El poder financiero o sistema financiero “transnacional” es hoy en día una estructura monopólica u oligopolística, prácticamente total. Su accionar, a través de la estrategia práctica del monetarismo, a nivel mundial, así lo ha puesto de relieve. Pero esa estructura no es solamente y estrictamente económica sino que sus alcances, sus designios, son claramente políticos, según se ha explicitado, sin ningún disimulo en esta década de los años setenta que acaba de transcurrir. La Comisión Trilateral, culminación de una serie de mecanismos preliminares que alcanzaron notable vigencia e influencia “supranacional”, así lo acredita. Y esa Comisión aspira, en buen romance, al “gobierno mundial”. Multitud de publicaciones, en los últimos 4 ó 5 años, revelan sin ningún recato en las aspiraciones hegemónicas de la Comisión Trilateral, que no es otra cosa - en su integración - que un “pool” de banqueros, por una parte, y por la otra de titulares o ejecutivos de las más grandes empresas “multinacionales”, de tres procedencias (Estados Unidos, Europa Occidental y Japón) y, de ahí, la denominación trilateral. A estos que son los principales y verdaderos pilares de esa estructura le

suman, diría yo en calidad de “adorno”, y con propósito de disimulación, a periodistas, profesores universitarios, dirigentes sindicales y políticos, etc. En la abundante literatura provenientes de los propios voceros oficiosos y propagandistas de la “Comisión”, se hace mención a nuestro planeta Tierra como la “aldea planetaria”, que en la era “espacial y tecnológica” que estamos viviendo, tiene que prepararse para las grandes aventuras extraterrestres, administrándose para ello con la máxima eficiencia y coherencia posible, para lo cual habrá que dejar de lado todo género de “pamplinas”, como serían las estructuras y recelos nacionales, los objetivos culturales independientes, las soberanías y, desde luego las mismas ideologías que acompañaron a estas ya anacrónicas concepciones nacionales e individuales. En tanto que los grandes magnates financieros y empresarios pensarán y obrarán por nosotros, en todo lo que compete a la conducción y administración de la “aldea planetaria”, y de nosotros, los míseros integrantes del “hormiguero humano”.

Los grandes cerebros al servicio de esta estructura y superpoder “mundialista”, como Zbigniew Brezinski, verdadero “primer ministro”, sin cartera, del presidente Carter, de los Estados Unidos, nos lo han dicho con paladina claridad, en libros recientes, como “la era tecnocrática” (1977): Los problemas fundamentales de incompatibilidad entre el Este y el Oeste (o sea, entre el “bloque comunista” y el “mundo libre”) tienen que ser resueltos a través de la permeabilidad del factor tecnológico de la asistencia financiera y del “management” empresario multinacional. Y en sendos libros perfectamente documentados, como “VODKACOLA” (subtitulado: “las secretas complicidades de los imperialismos capitalistas y comunistas”), el periodista canadiense Charles Levinson, se ilustran profusamente las manifestaciones de interpenetración entre los bloques aludidos, ya concretadas en los últimos 25 ó 30 años.

De ahí las ingentes inversiones del “clan” Rockefeller en la Rusia soviética, destinada al desarrollo petrolero. De ahí los desplazamientos de FIAT y otras muchas empresas multinacionales de primera magnitud, que sin prejuicios aparentes realizan su afincamiento en territorio soviético, o en países satélites de la Unión Soviética. Y viceversa de grandes empresas estatales soviéticas que se emplazan en los países occidentales.

Todas las evidencias prácticas tienden, pues, a demostrar que los jefes financieros y de las principales empresas “multinacionales” de occidente no tienen, a esta altura, prevenciones políticas de ninguna naturaleza respecto de los regímenes totalitarios comunistas y, en particular contra la cúpula burocráticomilitar que encabeza la Rusia Soviética. Muy por el contrario, el “vaso comunicante” tecnológico y financiero parece haber tendido un “puente de plata” entre estas dos jerarquías de neto cuño materialista. Y los banqueros de occidente que son, a su vez, la “cumbre” del mundo capitalista parece convencidos que el sistema comunista puede, en última instancia, ser la mejor manera de “organizar” a todos los pueblos, ya que las “naciones” o dejarían-o habrán dejado- de existir conforme a la filosofía que sus voceros y sus actitudes vienen poniendo de manifiesto.

Esto tiende a explicar, a todas luces, la estrategia monetarista y a compatibilizarla, a la vez, con los “planes mundialistas”. Por las siguientes razones.

Hemos dicho, por una parte, que el monetarismo propicia, en forma sutil pero despiadada, la expansión ilimitada del “sector público”, a la vez que el aniquilamiento progresivo del “sector privado” de la economía nacional. Esto, en la práctica, significa propiciar la “socialización” o “comunización” de un país, o de todos los países en que sus proposiciones se aplican pues, en definitiva, lo que caracteriza al comunismo o

socialismo moderno es el “capitalismo de Estado”, en que el control de los medios de producción -y la producción misma- depende de las decisiones del “sector público” con exclusividad.

Por otra parte, dicho esquema monetarista conduce a la propagación y auge desorbitado del “sector financiero”, tanto en el orden nacional como internacional, pues dicho sector no es “productor” ni “consumidor”, sino tan sólo prestamista de dinero -se beneficia no solamente con las altísimas tasas de interés y la restricción crediticia bancaria que le permiten expandirse indefinidamente, sino también, y muy principalmente, con las maniobras especulativas, agiotistas, usurarias y monopolísticas a que da lugar en escala progresiva el raquitismo y decadencia del sector “privado” de la economía.

Este auge de la “internacional financiera” no está reñido, por cierto, con el afianzamiento de las “empresas multinacionales” o “transnacionales”, las cuales -según es público y notorio- están estrechamente emparentadas y asociadas con la alta banca y la estructura financiera internacional. Una lógica elemental nos lleva a suponer que, una vez afianzado el “sector público” y el capitalismo de Estado en Occidente (37), el paso adicional sería de una simplicidad total: los jefes financieros que han manejado este proceso en el mundo capitalista, simplemente tendrán que cambiar las “marionetas” de los países “democráticos”, de las cuales se han servido hasta ahora, y convenir con las “élites” burocráticas de los países comunistas los términos para el manejo “mundialista” que unos y otros persiguen en la práctica, aunque inspirados originariamente en diferentes motivaciones.

De todas maneras, sus elementos comunes -el internacionalismo, el materialismo y, por ende, la ausencia de frenos éticos o morales- facilitarán plenamente sus designios, también comunes.

Y no cabe duda que el comunismo ha puesto en evidencia una eficacia siniestra y contundente, para convertir a los pueblos rebaños, y el género humano en el “hormiguero” que es el desideratum de “mundialistas” y comunistas.

#### NOTAS

(1) Sobre antecedentes del mecanicismo monetario moderno puede verse cualquier buen texto de “Moneda y Bancos”, como puede ser el del Prof. Lester Chandler. Y también, sobre diversos tópicos en esa materia, mi libro, El ocaso del Patrón oro: Editorial de la Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, 1969.

(2) Véase mi Manual de Economía Política (3ª. Y 4ª. Ediciones). Ed. Artigas, Montevideo - Buenos Aires, 1981, págs. 93/95.

Una elocuente ilustración de la disparidad entre las cifras oficiales de computo y la realidad puede encontrarse en mi trabajo, La inflación argentina 1946-1975, Edit. Manuel Belgrano, Buenos Aires 1975 Ibid, pág. 55.

(5) Puede verse al respecto, Walter Beveraggi Allende, El dilema económico de la Revolución (Estudio crítico del Plan Prebisch), Ed. del autor, Bs. As., 1956.

(6) Reproducida en mi libro, El ocaso del Patrón Oro, págs.93/4.

(7) Milton Friedman, The Counter-Revolution in Monetary Theory, 1st Wincott Memorial Lecture, Senate House, Universidad de Londres, edit. por el Instituto de Asuntos Económicos, Londres, 1970.

(8) Ibid, pag. 10.

(9) Ibid, pag. 13.

(10) Ibid, págs. 16/17

- (11) Ibid,pag.17
- (12) Puntos 1 al 11 tomados de ibidem, pág 22/25
- (13) Ibid, pag 26
- (14) Diario “Clarín” (Revista), Buenos Aires, 18 de octubre de 1981, págs.10.
- (15) M. Friedman, A Counter-Revolution in Monetary Theory, pag. 11.
- (16) Puede verse al respecto, entre otros trabajos míos: Argentina, 1946-1978: Cómo se destroza una economía, Ed. Confederación Nacionalista Argentina, Buenos Aires, 1979; y El vaciamiento económico de Argentina, orquestado por Martínez de Hoz, Ed. Artigas, Montevideo-Buenos Aires, 1981.
- (17) Revista “Gente”, Buenos Aires, 2 de junio de 1977,págs.32-45.
- (18) En un breve apéndice, que insertamos al final del presente capítulo, se refuta la argumentación esgrimida por Friedman y utilizada hasta el hartazgo por Martínez de Hoz en abono de las tasas de interés que superen el “ margen de desvalorización monetaria “. Tomado de mi artículo, antes citado, “ El vaciamiento económico de Argentina... “. publicado también en la Revista “ CABILDO “, Bueno Aires, Marzo de 1981, pags. 39/45
- (19) Diario la Razón, Buenos Aires, 7 de julio de 1981, pág. 3.
- (20) En el diario La Prensa, de Buenos Aires, del 29 de octubre de 1980, puede leerse un amplio análisis, a cargo del columnista Jesús Iglesias Rouco, acerca de las estrechísimas relaciones entre el “financista” Rockefeller (David) y el Ministro Martínez de Hoz, Págs. 1 y 7.
- (21) Diario “Clarín” (Revista), Buenos Aires, 18 de octubre de 1981, págs. 4/8.
- (22) Artículo de Primo González, en Diario 16, Madrid, del 30 de noviembre de 1981, pág.12.
- (23) Los datos en cuanto al desempleo son extraídos de un artículo de Higinio París Eguilaz, El Alcázar, Madrid, 19 de diciembre de 1981, pág. 23.
- (24) Del 27 de noviembre de 1980, la pág. De la 2º sección.
- (25) Diario “Clarín” (Revista), Buenos Aires, 18 de octubre de 1981, pág. 10/11.
- (26) Esta cita no aparece en el libro original.  
The SPOTLIGHT, Washington, D.C., EE.UU. de América, 6 de julio de 1981, p.24
- (28) TIME Magazine, Nueva York, EE.UU. de América, 14 de diciembre de 1981, págs. 48/9.
- (29) Reproducido textualmente, con amplitud, en el libro Descent into Slavery, de Des Griffin, Ed. Emissary Publications, S. Pasadena, 1980, pags.291/97.
- (30) Ibid, pág.314.
- (31) Propias, a criterio nuestro, de la moneda mercancía o “moneda con valor intrínseco”.
- (32) Utilizamos la ley de Say en su contenido tradicional, sin desconocer ni cuestionar las justificadas críticas que respecto de la misma planteara John M. Keynes. Y obramos así por una razón sencilla: que a nuestro juicio y a los efectos de nuestro argumento, no procede el cuestionamiento crítico de referencia, o -si se prefiere- no viene al caso. Ya que no entramos en la intimidad o rigor científico del tema, sino que nos atenemos a su estructura o concepción general, tal vez un tanto ingenua, y que presuponía condiciones de flexibilidad en el sistema económico, que hace tiempo dejaron de existir, si es que alguna vez existieron.
- (33) M. Friedman, A counter-Revolution in Monetary Theory, Pag. 16

- (34) Decimos que hay falta de discriminación en lo tocante a la oferta monetaria (M), en el sentido de que no se discrimina si el dinero va a un sector u otro, a una empresa o persona u otra. Al cuantitativismo lo mismo le da que el dinero (o incremento monetario) vaya para especular, jugar a la quiniela o producir. En cambio, falta de discriminación en cuanto al destino productivo, y en lo que hace al producto (Q), porque la inserción monetaria es indiferente también al sector de la producción afectado por ella.
- (35) Sobre esta tema puede leerse mi libro, antes citado, El ocaso del Patrón Oro, Capts. II/V
- (36) The Spotlight, Washington DC 9 marzo 1981, pag 16/7
- (37) Con toda prespicacia, el Sr. Higinio Paris Eguilaz, en un artículo titulado 'Socialización creciente de la actividad económica' (El Alcazar, Madrid 19/12/81, pag 23) describe el proceso que está ocurriendo en España. Cabría agregar que, al calor del monetarismo, es el que se ha seguido en Argentina y se sigue en los principales países del mundo occidental.