



Los Errores de Mises

ANTAL FEKETE¹

Resumen

Ludwig von Mises ha sido el más brillante economista del siglo pasado. Eso no le excluye, ni a él ni a nadie, de haber cometido errores. El profesor Fekete apunta a unos posibles errores en la teoría de Mises, dando como alternativa teorías propias. Queda en manos del lector, y de la ciencia económica en general, determinar si esto es así. En todo caso, esto solo demuestra la gran actividad de la escuela y la pasión por la verdad que inspiró el propio Mises.

Tu ne cede malis sed contra audentior ito.

Publicado originalmente
como *Where Mises went
wrong*

Traducido por Sara Marín²

Revisión técnica por
Gustavo Vargas

¹ Antal Fekete es profesor de la Universidad de Newfoundland.

² Sara Marín es estudiante del máster en Economía por UFM-OMMA

Introducción

Ludwig von Mises se equivocó al desestimar lo que se conoce como el *Efecto Fullarton*. En 1844, John Fullarton, reconocido miembro de la Escuela Bancaria, describió cómo ciertos ahorradores, ante bajos tipos de interés, reaccionaban vendiendo sus bonos y atesorando el oro que obtenían a cambio. Mises ridiculizó la idea, llamando a los aprovisionamientos de oro un *deus ex machina* en *La Acción Humana* (3a edición revisada, p 440). Mi teoría del interés corrige este error de apreciación, dando el debido reconocimiento al *Efecto Fullarton*. Puedo entender las frustraciones de Robert Blumen, de Sean Corrigan y de tantos otros detractores míos, reacios a leer voluminosas críticas a esa “manivela monetaria inflacionista”. En vez de encontrar un punto débil en mis argumentos, me insultan, oponen resistencia a Adam Smith, evocan al hombre del saco de John Law, crean hombres de paja solo para noquearles otra vez, y discuten amargamente con mis ejemplos *ad hoc* mientras ignoran mi teoría del interés. Para beneficio de los estudiosos más entusiastas de Carl Menger y Eugen Böhm-Bawerk replantaré esta teoría de manera concisa.

El tipo de interés es un fenómeno de mercado. Se define como el tipo al cual los cupones de los bonos de oro rentabilizan el precio al que cotizan los propios bonos en el mercado secundario. Los matemáticos nos han mostrado fórmulas que expresan el tipo de interés en función del precio del bono de oro. Ahí podemos ver que

los dos están inversamente relacionados: cuanto más alto es el precio del bono, más bajo es el tipo de interés y *viceversa*. Como consecuencia, el menor precio pedido (*asked price*) del bono de oro corresponde al límite superior³, y el mayor precio ofrecido (*bid price*) corresponde al límite inferior, límites del intervalo en el se mueve el tipo de interés. La cuestión es analizar qué factores económicos determinan estos límites y cómo.

El límite inferior está determinado por la preferencia temporal del titular marginal del bono⁴. Si el tipo de interés cae por debajo de ese límite⁵, entonces se obtiene beneficio vendiendo el bono de oro sobrevalorado y atesorando el beneficio en monedas de oro⁶. Cuando el tipo de interés vuelva a subir como respuesta al comportamiento del titular marginal del bono, él comprará de nuevo el bono de oro a un precio más bajo. El atesoramiento de oro no es un *deus ex machina*: son la herramienta de la acción humana para generar un límite a la caída en los tipos de interés.

El límite superior está determinado por la productividad marginal del capital,

³ [N. del T.] El menor precio es el mayor tipo de interés, por eso es el límite superior.

⁴ [N. del T.] El tenedor de bonos puede decidir comprar más bonos o vender los que tiene. Es comprador y vendedor.

⁵ [N. del T.] Recordemos que tipo de interés y precio está inversamente relacionados. Si el tipo de interés (la rentabilidad) del bono cae, es que el precio del bono sube.

⁶ [N. del T.] Esto es, si la rentabilidad del bono es muy pequeña, el tenedor marginal preferirá tener otro activo líquido (monedas de oro) aunque tenga una rentabilidad menor (en el caso del oro, cero), ya que esa escasa rentabilidad del bono no compensará los costes por riesgo, tiempo y liquidez.

esto es, la tasa de productividad del capital del productor marginal. Si el tipo de interés aumenta por encima de ella⁷, el productor vende tanto su línea de producción como su equipo e invierte el beneficio en los bonos de oro que ahora tienen un precio demasiado bajo. Cuando el tipo de interés aumente en respuesta al comportamiento del productor, venderá los bonos de oro, obteniendo beneficios, y usará lo que haya obtenido para volver a invertir en capital productivo una vez más.

No hay ninguna razón para desestimar la teoría de la productividad del interés que tenía Mises. La teoría de la preferencia temporal y la teoría de la productividad no son excluyentes. Al contrario, son complementarias. Las guerras fratricidas entre las dos escuelas han sido en vano: no contribuyeron al avance de la ciencia. Pero sí contribuyeron a su estancamiento. Solo una síntesis de estas dos teorías puede explicar de manera adecuada la formación del tipo de interés.

Y es aquí donde mantengo que mi teoría del interés representa esa síntesis. Me baso en lo que enseñó Menger y en la compatibilidad con la teoría de Böhm-Bawerk. Es un descubrimiento que provee unos cimientos sólidos para un desarrollo más avanzado de la teoría. En Mises, la preferencia temporal solo es un deseo infundado. Pero son los aprovisionamientos de oro lo que provocan esos deseos. Nada más puede provocarlos. Mises no llegó a ver el

arbitraje que realiza el tenedor de bonos marginal entre bonos y oro⁸, la forma más potente de arbitraje entre bienes presentes y futuros. Asimismo, Mises fracasó en explicar cómo los cambios en el tipo de interés guían la producción, es decir, cómo cambia la producción a través del arbitraje del productor marginal entre bonos y bienes de capital.

Mises también criticó a la Escuela Bancaria con respecto al Reflujo (op. cit., p 444). Argumentaba que los bancos normalmente cortocircuitaban el reflujo al poner las notas bancarias ya retiradas otra vez en circulación: "El curso normal de las cosas es que el banco reemplace las letras, vencidas y pagadas, descontando nuevas letras de cambio. Por ello, a la cantidad de letras bancarias retiradas del mercado a través de los repagos de préstamos previos le corresponde a una cantidad de letras bancarias nuevamente emitidas." Aquí ignora el hecho de que el crédito generado por cada letra no fraudulenta es *autoliquidable*. Además, si el Reichsbank de Alemania, por ejemplo, hubiera descontado nuevas letras sobre la misma mercancía, habría violado la ley. A cualquier tipo, el argumento de la Escuela Bancaria se refiere al simple caso de la circulación de letras. Las letras fraudulentas no estarán seguras en la cartera de bancos confabulados. El mercado de letras es totalmente capaz de averiguar qué letras no son legales y negarse a descontarlas.

El nexa entre librador y librado (deudor)

⁷ [N. del T.] Lo que implica una caída del precio del bono.

⁸⁸ [N. del T.] Como es obvio, este arbitraje se produce en el caso de tener patrón oro.



de la letra de cambio no es el mismo que entre prestamista y prestatario. El librador no es un prestamista, descontar no es prestar, y la tasa de descuento no es la misma que la tasa de interés. El librado es el protagonista activo en la odisea de proporcionar al consumidor los bienes urgentemente necesitados; el librador es pasivo. Es el librado quien rápidamente reacciona a los cambios en el tipo de descuento. Estos cambios están gobernados por los consumidores. El tipo de descuento no está regulado por los ahorradores, aún menos por los bancos. El librado, típicamente un comerciante minorista, tiene el privilegio de poder pagar por anticipado sus letras. El descuento sirve como un incentivo. Si la demanda es abrupta⁹, se necesitará una tasa de descuento más baja para inducirle a pagar por anticipado; si la demanda es baja, una más alta. Además, en este último caso, el comerciante minorista marginal no volverá a pedir la misma cantidad de bienes de consumo a sus proveedores. En cambio, parte de su *capital circulante* lo transformará en letras emitidas por otros comerciantes más productivos¹⁰ hasta que la demanda repunte de nuevo. Evidentemente, Mises malinterpretó el problema del descuento. Él insistía en que el inventario del minorista era financiado a través de préstamos del banco, pero no se dio cuenta de que el comerciante minorista marginal estaba haciendo arbitraje entre letras y bienes

de consumo. Reduciría los productos de sus estanterías mientras aumentaría la cantidad de letras en su cartera en respuesta al control del gasto del consumidor, y cuando el interés del consumidor se hubiese renovado, vendería letras de su cartera y usaría los beneficios para volver a comprar el producto eliminado de sus estanterías. De manera errónea, Mises excluyó la importante distinción entre la tasa de descuento y la tasa de interés, ya que están manejadas por distintos factores económicos y se mueven independientemente la una de la otra.

Hasta que estas tres formas más importantes de acción humana, el arbitraje del tenedor de bonos marginal, el arbitraje del productor marginal, y el arbitraje del vendedor minorista, no sean más ampliamente reconocidas no se podrán hacer progresos significativos sobre la teoría del interés.

Notas

El anterior texto fue escrito como una réplica a las series de artículos que Sean Corrigan realizó para criticarme. Están publicados en la web LewRockwell.com. Este texto se lo mandé a Lew, a quien he conocido durante más de veinte años y con quien creo tener una relación cordial. Le pedí publicar mi réplica, y así sus lectores podían conocer las dos versiones del argumento. Lew se negó.

El fallecido Percy Greaves, autor del panfleto "*Mises Made Easier*" ("*Mises hecho fácil*"), solía enfadarse cuando la investigación económica era mencionada en su presencia: "¿Inves-

⁹ [N. del T.] Se refiere a que la demanda sea alta, lo que no solo significa que se compren más productos, sino que se compren más rápido (que el producto tenga más *rotación*).

¹⁰ [N. del T.] Es decir, el dinero que obtenga por la venta del capital circulante lo usará en comprar letras, no en reponer el propio capital circulante social.



tigación? ¿Qué investigación? Toda investigación ha sido hecha por Mises. Todo lo que queda por hacer es explicar Mises al público.”

Yo también soy un admirador de Mises. He reconocido mi deuda con él muchas veces. He hecho un esfuerzo para utilizar su terminología antes que la de otros. Me he acercado a las críticas de Mises cuidadosamente y de manera humilde. No me he apresurado en aceptarlas. Incluso oculté la publicación de mi propia teoría del interés durante varios años porque entraba en conflicto con la de Mises en varios puntos.

Bettina Bien, la viuda de Percy Greaves, es una buena amiga mía. Solía invitarme a su casa de Irvington-on-Hudson para cenar. Discutíamos muchísimo sobre Mises y sobre economía. Ella fue al seminario de Mises en la New York University durante 18 años. Es una estudiante devota y honorable de Mises. Ha estudiado meticulosamente toda la biografía de Mises. Hace años le pregunté si podía explicarme algunas inconsistencias que pensaba había descubierto en el trabajo de Mises. Mientras ella estaba de acuerdo en que era inconsistente, no podía ofrecer ninguna explicación alternativa.

Me alegré por la fundación del Mises Institute en la que participó Lew porque creía que estaba dedicado a la búsqueda y la difusión de la verdad científica, tal y como hacía el propio Mises. Pero me encuentro tristemente decepcionado al ver que Lew está superando a Percy. Él no solo piensa que la investigación ya ha sido hecha y

que lo que todos necesitamos hacer es repetirlo una y otra vez; también cree que Mises necesita un “guardaespaldas intelectual”.

La ciencia no tiene nada que temer al debate abierto. El sentimiento de inseguridad es característico de una secta. Mises habría aborrecido la idea de que su herencia científica hubiese caído al cuidado de un autoproclamado “pensamiento policial” que censura y suprime toda discrepancia.

El estilo y la aproximación de Corrigan y Blumen no ha alcanzado los altos ideales de Mises. Estos caballeros no pueden asumir ni por un momento que sus oponentes puedan, a la vez, escribir y actuar de buena fe. No quieren discutir, quieren desacreditar. Debido a la negación de mi réplica, Rockwell se ha rebajado a su nivel. Lo siento por él. Prefiere aduladores a pensadores.

9 de septiembre del 2005

Antal E. Fekete

Profesor Memorial University of
Newfoundland



Referencias

Robert Blumen, *Real Bills, Phony Wealth*, www.financialsense.com, July 2005.

Sean Corrigan, *Unreal Bills Doctrine*, August 8, 2005.

Sean Corrigan, *Fool's Gold*, <http://lewrockwell.com>, August 9, 2005.

Sean Corrigan, *Fool's Gold Redux*, <http://lewrockwell.com>, August 12, 2005.

Sean Corrigan, *Clearing the Air*, <http://lewrockwell.com>, September 8, 2005.

Antal E. Fekete, *Gold and Interest*, www.goldisfreedom.com, January, 2003.

Antal E. Fekete, *Towards a Dynamic Microeconomics*, *Laissez-Faire*, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Francisco Marroquín, No. 5, Sept. 1996