

Jesús Huerta de Soto
**Dinero, crédito bancario y ciclos
económicos**

Madrid, Unión Editorial, 1998

OSCAR VARA

Universidad Autónoma de Madrid

Entre las numerosas deficiencias de la práctica teórico económica actual, está la de tomar por inamovible el estado actual de la ciencia económica como si se hubiera alcanzado, hace tiempo, una única explicación útil del proceso económico. Sin embargo, la realidad económica, al demostrarse en su plena complejidad de interacciones humanas, no deja de desmentir este diagnóstico y obliga a quienes la estudian a un esfuerzo cada vez mayor de comprensión y reconstrucción. No es posible, ni conveniente, ni podemos confiarnos completamente a los presupuestos teóricos, métodos y predicciones que hemos heredado de las dos grandes tradiciones económicas de este siglo: el keynesianismo y el neoclasicismo. Esto es lo que honestamente se concluye tras la lectura del libro que comentamos. Pero no, como colegiría quien conozca la obra pasada del profesor Huerta de Soto, por una adhesión sobrevenida al pensamiento económico de la Escuela Austríaca a la que él pertenece, sino, más bien, por la necesidad que se impone al lector ante las evidencias no solamente económicas, no solamente austríacas, que encuentra abundantísimas en este libro.

Lo que quien lea el libro del profesor Huerta de Soto va a encontrar no es sólo, aunque también lo es, una aplicación de la doctrina económica austríaca al caso del dinero, el crédito y los ciclos económicos. Principalmente, lo que encontrará es un análisis multidisciplinar, desde el sentido común, de los efectos de una realidad económica y jurídica concreta: el contrato de depósito moderno.

EL CONTRATO DE DEPÓSITO IRREGULAR

En todas las facultades de economía del mundo se explica, ya en los cursos introductorios, cómo actúa el mecanismo de creación de dinero bancario sin que se aluda, en casi ninguna de ellas, a la entidad jurídica del contrato de depósito irregular que lo provoca y permite. Este tipo de contrato que tanto conocemos y utilizamos en nuestra actividad cotidiana, encierra, sin embargo, una flagrante imposibilidad lógica en sí mismo: el dinero depositado por el cliente de la institu-

ción bancaria se supone que está, al mismo tiempo, en el propio banco a disposición del depositante y fuera del banco en forma de préstamo realizado por el depositario. Este estar y no estar al mismo tiempo el dinero en el banco, sobre el que Parménides sin duda alguna habría tenido algo que decir, es lo que define hoy en día al contrato de depósito.

Desde el conocimiento jurídico, sobre el que Huerta de Soto tiene autoridad como doctor en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, se pueden apreciar mezcladas en el contrato de depósito actual dos figuras jurídicas muy diferenciadas: por un lado, la del depósito hecho por el depositante para que se le guarde el dinero y así tenerlo a su disposición cuando lo quiera y, por el otro, la del préstamo que recibe el depositario y que tendrá a su disposición para volver a prestarlo a su vez. Por tanto, la investigación de esta realidad actual exige un discernimiento previo de en qué consisten los contratos de depósito y de préstamo considerados independientemente el uno del otro.

En lo que a la ciencia jurídica respecta, Huerta de Soto apunta las siguientes diferencias entre ambos contratos: en primer lugar, que el elemento esencial de los mismos es distinto, pues en el de depósito es la guarda y custodia de lo depositado (*tantundem*) y en el de préstamo es la traslación de la disponibilidad de unos bienes del depositante al depositario; en segundo lugar, que en el de depósito la disponibilidad de lo depositado para el depositante es continua, mientras que en el de préstamo el depositario cede la disponibilidad durante un plazo dado; y, en tercer lugar, que en el de depósito el depositario se compromete a devolver en cualquier momento lo depositado, mientras que en el de préstamo el depositario se compromete a devolver lo depositado, más unos intereses pactados, en un plazo prefijado.

Históricamente, la separación entre ambas actividades fue norma de comportamiento exigible a los bancos porque así lo dictaba el sentido común. Norma, sin embargo, transgredida permanentemente por los banqueros si bien reprimida severamente por las autoridades. Así se documenta en el capítulo segundo con ejemplos que se remontan al siglo cuarto antes de Cristo en la deslumbrante Grecia de los filósofos y llegan hasta antes de ayer en las firmes y solventes bancas de Holanda, Suecia e Inglaterra durante el siglo XVIII. Un capítulo que nos muestra el poder de la historia y su decurso en la constitución e institución de errores que transforman el paisaje real hasta imponérsele a los hombres. Pues, de hecho, el contrato de depósito irregular de la actualidad, que se ampara bajo el nombre de reserva fraccionaria, aparece como resultado de la aceptación de un error teórico en las controversias monetarias de finales del XVIII y principios del XIX en la Inglaterra de los Ricardo, Thornton, Tooke, Overston, Torrens, Fullarton... y que concluyen en las leyes de no convertibilidad apoyadas por el carácter vinculante de la jurisprudencia en el sistema de la *Common Law* anglosajona.

Y así es. La fusión de los contratos de depósito y de préstamo en un lógicamente imposible contrato con características compartidas de ambos y la adopción de un sistema bancario con reserva fraccionaria, se verifica gracias a la coincidencia temporal de varios elementos: primero, las crisis bancarias inglesas provocadas por la guerra con la Francia napoleónica; segundo, las doctrinas acerca del di-

nero, heredadas en parte de Adam Smith y de David Ricardo, pero elevadas a rango legislativo por los decretos de Mr. Pitt prohibiendo la convertibilidad y de Mr. Peel regulando el sistema de emisión de billetes bancarios; tercero, el Common Law anglosajón que sancionaba las apropiaciones indebidas de los depósitos por parte de los banqueros produciendo nueva jurisprudencia.

En el resto de Europa y del mundo se ha extendido esta práctica esencialmente anglosajona como reguero de pólvora, si bien, como ya se documenta en el capítulo tercero de esta obra que comentamos, no ha sido sin controversia y grandes dudas, cuya victoria sólo puede concebirse por la hegemonía que el pensamiento positivista ha conseguido en todos los órdenes.

EFFECTOS ECONÓMICOS DEL CONTRATO DE DEPÓSITO

Como se ve, el argumento de Huerta de Soto hasta aquí es meramente técnico-jurídico y tendente a afirmar que existe una corrupción del contrato de depósito que lo convierte en una mixtura de él y del de préstamo, demostrándose que tal combinación resulta, a los ojos de la lógica, imposible.

Pero queda convencer a los economistas de que esa situación jurídica *de facto* afecta a la realidad económica significativa y dañinamente. Porque cabe preguntarse: ¿realmente la constitución de un contrato de depósito como el descrito, mezcla de dos tipos de contrato distintos, es dañino en la realidad para los ciudadanos? ¿Realmente la adopción de un imposible lógico como contrato jurídico puede causar, automáticamente, ciclos económicos? ¿Realmente no es dominable ni controlable? ¿Realmente no puede ser beneficioso?

Para poder responder adecuadamente tenemos dos vías ante nosotros: la primera, la del nudo sentido común; la segunda, la de las teorías económicas (ya sean las que nosotros construimos como teóricas o las que nos legaron otros).

Si cogemos la primera, al margen de lo que monetaristas, keynesianos o austríacos digan, se concluye que el contrato de depósito que se estudia en este trabajo es quien provoca el proceso bancario de expansión crediticia. Es decir, que este tipo de contrato es la causa de que exista el mecanismo de creación de dinero bancario. Nadie duda de ello. Y por si alguien lo hiciera, Huerta de Soto, empleando distintos sistemas de contabilización (el europeocontinental y el anglosajón), lo demuestra por activa y por pasiva. Claro que, si no se añade nada más, este hecho queda sin valoración. No sabemos si es bueno o malo en sí mismo.

Debemos, entonces, coger la segunda vía, la de las teorías económicas. En éste terreno de polémicas e incomprensiones, es donde se corre el peligro de no apreciar la verdadera y radical aportación de este libro a nuestro conocimiento económico. Si negamos el enfoque austríaco completamente y, al tiempo, negamos el contenido de este libro, estaremos haciéndonos un flaco favor. Me explicaré. En el corazón del razonamiento de Huerta de Soto, existe un planteamiento que puede ser compartido tanto por neoclásicos como por austríacos. Basta con que acepten una misma definición de bienes de capital. Puesto que al margen de los presupuestos teóricos que fundamentan sus respectivas explicaciones de *lo económico*, del objeto de estudio de la Economía, la aceptación de que el capital

es, como ya dijera el grandísimo Knut Wicksell, “...una masa coherente de trabajo acumulado y de tierra disponible, cuya acumulación se realizó a lo largo del tiempo”¹, es suficiente para llegar a las conclusiones que obtiene Huerta de Soto, y que antes que él obtuvieron Bohm-Bawerk, el propio Wicksell y Hayek.

¿Qué consecuencias son éstas? Todos estos autores citados, conciben la existencia de una estructura de bienes de capital que representa ahorros de cantidades de trabajo y tierra (es decir, de materias primas) incorporados en bienes intermedios de producción o bienes en proceso de convertirse en bienes de consumo². Como es lógico, estos distintos tipos de bienes tardarán distintos tiempos en madurar y en convertirse en bienes de consumo directo. Esto basta para caracterizar la estructura de capital en dos partes separadas: aquella en la que los bienes de capital *tardan* más en madurar, que sería la parte de largo plazo, y aquella en la que *tardan* menos, que sería la de corto plazo.

La introducción del tiempo implica que la estructura de capital ha de ser construida y que, para ello, se requiere ahorro. Además, la estructura evolucionará dinámicamente en su composición y magnitud. Como se ve, este concepto de estructura de capital es una respuesta analítica al supuesto de que los bienes de capital responden a la definición antes formulada.

Partiendo, pues, de suponer la existencia de una estructura de capital dada, estos autores la ubican en una economía estacionaria en equilibrio, en la que todos los valores de gastos realizados, integración financiera, inversión, etc., se repiten periodo tras periodo. Pues bien, en estas circunstancias sólo hay dos posibilidades de incrementar el consumo o la inversión: o que se incremente el ahorro (que alguien se abstenga de consumir en el presente); o que se aumente la cantidad de dinero. De las consecuencias lógicas que se derivan de ambas soluciones es de donde nosotros podemos encontrar respuesta a los interrogantes antes formulados.

En el primer caso, que es conocido como un aumento del *ahorro voluntario*, el aumento del ahorro irá acompañado por una reducción en la demanda de bienes de consumo. En estas empresas que actúan en las etapas productivas más cercanas al consumo se reducirán los beneficios y los ingresos, con la consiguiente reducción de precios, aunque no pasará lo mismo en aquellas cuyas actividades están más alejadas del consumo, pues la demanda seguirá igual. La disparidad de beneficios deberá ser razón suficiente para que se trasladen recursos desde el corto plazo de la estructura hacia el largo. También otro elemento apoyará a éste: el aumento del ahorro supone una mayor oferta de fondos prestables en la economía que, lógicamente, tenderá a reducir los tipos de interés aumentando el valor presente de las inversiones de capital de más larga duración, y, en general, presentando unas mejores perspectivas para la inversión. Las nuevas posibilidades de in-

(1) Ver Knut Wicksell, *Lecciones de Economía Política*, pág. 135. Editado por Aguilar en Madrid en 1947. Tercera edición original de 1928. *Forelasningar i Nationalekonomi*. Editada por C.W.K. Gleerups Forlag en Lund.

(2) Sobre la definición, construcción y evolución de las estructuras de capital, resulta clarificadora la exposición neoclásica de C.G. Uhr en su *The Economic Doctrines of Knut Wicksell*, de 1960.

versión de los sectores productivos de más largo plazo se reforzarán por el efecto Ricardo, es decir, por el aumento en el salario real de los trabajadores al reducirse los precios de los bienes de consumo, pues ese encarecimiento del factor trabajo incitará a sustituirlos por bienes de capital. El alargamiento de la estructura de capital se hará, entonces, a costa de las industrias de más corto plazo. Pero, afortunadamente, los factores productivos que quedan desempleados en éstas industrias serán los absorbidos por las de largo plazo hasta que se ajusten las ofertas y demandas en el corto. La resultante final es una estructura de capital más capital-intensiva de la que se obtiene un flujo mayor de bienes que anteriormente.

En el segundo caso, que es conocido como un aumento del *ahorro forzoso*, la expansión crediticia también conlleva el alargamiento y estrechamiento de la estructura de capital pero, únicamente, por la reducción de los tipos de interés debida a la expansión crediticia. Por lo tanto, ahora no hay reducción de la demanda de ningún tipo de bienes ni variación en los precios dentro del corto plazo. Aunque, debido a la existencia de una capacidad de compra nueva aparecida prácticamente de la nada, los factores productivos, cuya oferta es fija, serán más demandados y sus precios subirán encareciendo los nuevos proyectos de inversión puestos en marcha. Podría pensarse que de la suma de una mayor cantidad de dinero en circulación y del aumento de precios de los factores, devendría un *status quo* respecto de la situación inicial. Sin embargo, no ocurre así. Ya Wicksell advirtió que un aumento equiproporcional en la inversión de todas las ramas de producción conlleva una quiebra en la rentabilidad de la estructura de capital, pues mientras que los bienes de capital de corto plazo ven cómo esa inversión reduce su rentabilidad al reducirse su productividad marginal en un tiempo muy breve (el de su maduración), esto no ocurre con los bienes de capital de largo plazo para los que ha de pasar mayor tiempo hasta que ese efecto se verifique. La estructura de capital tiende a alargarse y estrecharse lo que, además, implica una reducción del flujo de bienes de consumo en la economía. Transcurrido algún tiempo, esos mayores ingresos de todas las ramas productivas debidos a la mayor cantidad de dinero, se canalizarán hacia el consumo, debido tanto a la mayor renta monetaria de los factores de producción como a la aparición de beneficios empresariales extraordinarios derivados de la expansión crediticia, por lo que subirán los precios de los bienes de consumo más que proporcionalmente respecto de los precios de los factores de producción.

Es por ello que, aunque en un principio pudieran haberse visto como más rentables las inversiones de largo plazo, el aumento de los precios de las empresas de las etapas más próximas al consumo final revertirá la tendencia, llevando a los empresarios a preguntarse si no se han confundido en su actuación. Además, el efecto Ricardo actuará ahora al revés de lo que vimos antes: los salarios reales disminuirán con lo que a los empresarios les resultará más atractivo sustituir máquinas por trabajadores.

Como se ve, en este segundo caso, la estructura de capital bascula entre el largo y el corto plazo. En la transición dos efectos resaltarán sobre los demás: en primer lugar, que los tipos de interés aumentarán ante las expectativas de precios crecientes y ante el deseo de los empresarios de culminar sus inversiones a todo trance; y, en segundo lugar, que el abandono de muchas de las inversiones inicia-

das en los sectores de etapas más alejadas aflorará pérdidas contables y quiebras que llevarán al sector bancario a contraer el crédito.

En ese momento la crisis se manifestará con toda su fuerza. El error cometido por los empresarios al pensar que el alargamiento de la estructura de capital estaría soportado por una mayor cantidad de ahorro se descubre ahora con el cierre de empresas, el aumento del desempleo, de los precios y de los tipos de interés. Esto es, con la llegada de la recesión y la crisis económica.

LAS DOCTRINAS ECONÓMICAS FRENTE AL AHORRO FORZOSO Y EL VOLUNTARIO

La anterior exposición de lo que producen los fenómenos de ahorro voluntario y forzoso obtiene su mayor fuerza de su simplicidad. Pues, si podemos afirmar que los bienes de capital existentes en la economía quedan analíticamente bien representados por medio del concepto de estructura de capital, entonces, el razonamiento que hemos deducido muy someramente arriba refleja adecuadamente el por qué y el carácter de las crisis económicas actuales. Y, adviértase que ese razonamiento no ha incluido, prácticamente, ningún supuesto doctrinal determinado más que el de suponer que los bienes de capital son una suma de factores originarios y tiempo.

¿Por qué, entonces, la acritud tan acentuada contra la teoría de los ciclos austríaca? Como hemos visto, Huerta de Soto está echándole un pulso al estado de cosas actual. Por un lado, critica el basamento del sistema financiero occidental descubriendo que se construye sobre una irresponsable imposibilidad lógica. Por otro lado, afirman que ese basamento perturba los asuntos económicos en forma de *espasmos* en la inversión que llevan a la economía desde la euforia a la depresión. Pero, si le parece razonable a nuestra lógica el primer argumento, ¿por qué no el segundo? En este punto, el carácter concreto e histórico de las escuelas de pensamiento ayuda mucho a entender el relegamiento de la posición austríaca.

Desde la orilla neoclásica, y haciendo abstracción de otras cuestiones de fundamento o metodológicas que son de sobra conocidas, el concepto de capital predominante ha sido el propuesto por el fundador de la Escuela de Chicago Frank H. Knight y por otros economistas como John Bates Clark o George J. Stigler. Para ellos, el tiempo no es un factor añadido de producción a los factores originarios de producción. De hecho, el capital aparece como un fondo permanente que genera rendimientos de manera automática en forma de interés. Es lógico que al carecer de dimensión temporal sus deducciones se alejen muchísimo de las que hemos comentado arriba. Pero lo que no es cierto es que ésta concepción sea la única lógicamente posible en la teoría neoclásica. Huerta de Soto demuestra, además, que esta diferencia aparentemente irreconciliable se ha agrandado por la concepción mecanicista de la teoría cuantitativa del dinero y por el nuevo paradigma neoclásico de las expectativas racionales.

Desde la orilla keynesiana las cosas son, si cabe, más interesantes. En este caso, nos encontramos con una obra, *La Teoría General*, que se marca de entrada como objetivo demostrar que el fenómeno que hemos denominado de *ahorro forzoso* no existe, ni para bien, ni para mal. Precisamente Keynes comienza este ataque al final del libro segundo, en el capítulo dedicado a explicar el significado del

ahorro y la inversión, con una crítica directa contra Hayek. Este había publicado recientemente su trabajo *Precios y Producción* el cual, al parecer, Keynes vela como un competidor tanto en la explicación como en la solución práctica de la gran depresión del 29. En los capítulos siguientes dedicados a la explicación del multiplicador de la inversión, Keynes deducía de éste que los aumentos de inversión debido a aumentos de la masa monetaria producen, *ex post*, una cantidad de ahorro igual al aumento inicial de la inversión. Su afirmación invertía las afirmaciones de la teoría económica precedente: no es el ahorro quien produce la inversión, decía Keynes, si no más bien al revés. Al margen de otras cuestiones a las que Huerta de Soto dedica su atención, éste es el elemento clave de la oposición keynesiana a la teoría del ciclo austríaca. Y, hay que decirlo, es una posición de extrema debilidad, fundamentada en un objetivo final, cual es el de demostrar la bondad de los aumentos de la masa monetaria para resolver las crisis económicas, y en la que la inversión depende, en medida principal, de las cambiantes convenciones de los empresarios.

Finalmente, desde la orilla austríaca, no es meramente volitivo el afirmar que el capital tiene una dimensión temporal si no que, más bien, es producto y resultado de la teoría de la acción humana que proponen: no les queda otro remedio que entender que así es. La teoría austríaca está naturalmente volcada hacia la dimensión temporal de la acción, en sus aciertos y errores, y, por ello, resalta tal dimensión más que ninguna otra posición teórica actual. Adicionalmente, las transformaciones de la estructura de capital encuentran una comprensión de un nivel superior en esta teoría: sobre todo, en lo que se refiere a los procesos coordinativos de la economía y en cómo se ven interrumpidos por alteraciones artificiales, sobre todo, en los sistemas de señales de los mercados (precios y tipos de interés).

CAMBIO Y TRANSFORMACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ACTUAL

El esfuerzo demostrado por Huerta de Soto en clarificar y desentrañar lo que realmente implica la existencia del actual contrato de depósito bancario no puede detenerse en consideraciones meramente teóricas. Era necesaria la propuesta de cambio institucional. En este punto se aleja de algunos de sus compañeros de viaje de la escuela austríaca, al restarle credibilidad a la propuesta de libertad bancaria, que ya formulara Hayek y que hoy defienden economistas como George Selgin o Laurence H. White, por seguir conllevando la defensa de la reserva fraccionaria. No podía ser de otra forma. Lo que queda absolutamente claro a lo largo de la lectura de este libro es que la contradicción de los principios elementales de la lógica depara resultados dañinos. Por lo tanto, no se puede transigir con un sistema que siga manteniendo un potencial perturbador tan peligroso como el que el contrato de depósito y la reserva fraccionaria implica. Pero, añadido a esto, hay que recordar que el trabajo del profesor Huerta de Soto se enmarca dentro del paradigma austríaco y que, si bien coincide con otros autores, incluso neoclásicos como Maurice Allais, en la vuelta a un sistema en el que el coeficiente de caja sea del cien por cien, su plan de reforma incluye elementos que son netamente austríacos.

En este punto, conviene que hagamos una breve recapitulación de lo que el paradigma austríaco implica en términos teóricos. En primer lugar, la teoría austríaca parte de una concepción muy concreta de la persona (principalmente en lo que respecta a cómo conoce y aprende) con la cual construyen una teoría de la acción humana dinámica a la que denominan praxeología. En ella, el conocimiento y la información que poseen los agentes les es peculiar (y por ende subjetiva), lo que permite la identificación de posibilidades de beneficio sólo visibles para algunos de los miembros de la sociedad. Este componente empresarial que surge en todas las acciones individuales genera un proceso de creación y transmisión de conocimiento que descubre pautas de comportamiento que se institucionalizan en formas como el dinero, el mercado, el lenguaje, el derecho, etc... La relevancia que le conceden a este proceso espontáneo de coordinación de las acciones de los agentes les lleva a concluir en un liberalismo que, en ocasiones, es especialmente extremo. Con estas escuetas ideas en mente, confiamos que se comprenda mejor la propuesta de reforma del profesor Huerta de Soto, cuyos elementos fundamentales son:

1. La total libertad de elección de moneda: se propugna la privatización de la moneda y la prohibición de que el Estado intervenga en su creación y manejo. Se confía aquí que sea el proceso libre y espontáneo del mercado el que determine la moneda o monedas. Aunque Huerta de Soto plantea la necesidad de imponer, por lo menos inicialmente, un patrón metálico en oro.

2. El sistema de completa libertad bancaria: ya la privatización de la moneda vaciaría de sentido la existencia de los bancos centrales, por lo que deberían desaparecer. Las empresas bancarias tendrían absoluta libertad de constituirse, si bien, sometidas a los principios tradicionales del derecho.

3. Imposición del coeficiente de caja del cien por cien: aquí tenemos el corolario final. Los bancos deben volver a las prácticas que les caracterizaron, en lo que respecta a los depósitos, en la antigüedad, manteniendo separadas las actividades de guarda y custodia de los depósitos, por un lado, y la de préstamo, por otro.

Combate ya en las páginas siguientes las posibles objeciones que se le podrían hacer, y también resalta las grandes ventajas que el sistema tendría en reordenación de la actividad económica y solución de las crisis financieras periódicas. Y lo hace, porque está profundamente convencido de que esta reforma no es un ideal imposible, sino que es practicable en la actualidad. Por eso, culmina este libro un ambicioso plan estratégico de reforma del sistema bancario y financiero que podría llevarse a cabo en cinco etapas que llevarían a una transformación mundial de lo que entendemos por negocio bancario y por sistema financiero. Mas, esto, queda ya para el futuro si es que las ideas de este libro son capaces de prender tan fuertemente en la sociedad como en la convicción de Jesús Huerta de Soto.

