

## DINERO JUSTO

*Por Samuel Gregg*

Dinero: está a veces en la mente de todos. En los últimos años, sin embargo, muchos han sugerido que hay algunos problemas fundamentales con la forma en la que el dinero funciona actualmente en nuestras economías.

A nadie negaría seriamente la capacidad única de dinero para servir al mismo tiempo como un medio de cambio, una medida y reserva de valor y un medio de cálculo. Sin embargo, personas que van desde el senador Rand Paul (quien es muy crítico de la Reserva Federal), al Papa Francisco (quien ha denunciado lo que él llama "el culto al dinero") y al francés François Hollande (que una vez describió a "las grandes finanzas" como su "mayor adversario"), han expresado reservas profundas sobre el funcionamiento actual de los sistemas monetarios del mundo, tanto extranjeros como nacionales.

Algunas censuras se centran en los efectos económicos observables de opciones particulares de política monetaria. Por ejemplo, no hay escasez de comentaristas que creen que la decisión de la Reserva Federal de Greenspan para mantener la reducción de la tasa de fondos federales de destino durante cinco años después del estallido de la burbuja de las punto-com y el 11 de septiembre, contribuyó al exceso de dinero que alimentó la burbuja del mercado de la vivienda. Otras preocupaciones parecen tener más que ver con las preocupaciones sobre la codicia en sí misma que con los puntos más finos de la banca central.

A menudo, sin embargo, falta en estas discusiones la reflexión sobre las formas más sutiles en que el tratamiento del dinero y la política monetaria de los gobiernos y los bancos centrales puede socavar la justicia. Un ejemplo obvio son los casos en los que los bancos centrales parecen desviarse fuera de los límites de sus estatutos definidos. En febrero, por ejemplo, el Tribunal Constitucional Federal de Alemania dictaminó que el programa del Banco Central Europeo para la compra de bonos soberanos en los mercados secundarios fue muy probablemente un intento de eludir la prohibición general de la legislación de la UE contra la financiación directa de los gobiernos por parte del BCE.

Siempre es problemático, por decir lo menos, que cualquier institución estatal se comporte de manera extra-legal. A veces, sin embargo, incluso la conducta perfectamente legal de la política monetaria, ya sea por los bancos centrales independientes o por los bancos centrales que operan bajo ataduras políticas estrechas, plantea muchas preguntas que no tienen tanto que ver con la justicia como con su impacto en la vida económica. Tomemos, por ejemplo, la elección aparentemente benigna de los gobiernos y los bancos centrales para seguir una política estable de inflación baja, que a menudo se expresa en términos de metas anuales de inflación de, por ejemplo, 2%.

Un argumento a favor de este tipo de políticas es que ayudan a ofrecer un pequeño estímulo permanente para el empleo de corto a mediano plazo sin que el genio malévolo de la inflación salga de la botella. Esta idea puede rastrearse a la *Teoría General* de John Maynard Keynes, pero aún más atrás al financiero franco-escocés del siglo 18 John Law. Este último insistió en que "la adición de dinero empleará a las personas que ahora están inactivas". Vale la pena señalar que los planes de creación de dinero de Law contribuyeron a la famosa burbuja de Mississippi que llevó a Francia al borde del desastre financiero en 1720.

Los beneficios de corto plazo —pero también los problemas de largo plazo— asociados con estos enfoques del dinero se han conocido por varios siglos. En su Tratado sobre la Alteración del Dinero, de 1597, el teólogo jesuita del siglo XVI Juan de Mariana afirmó que el equivalente de las políticas

inflacionarias de su tiempo —degradación de la moneda— era "como la bebida dada indebidamente a la persona enferma, lo que primero la refresca, pero más tarde provoca accidentes más graves y hace que empeore la enfermedad”.

Ciertamente, Mariana observó que la depreciación puede estimular temporalmente la producción y aligerar la carga de la deuda. Sin embargo, Mariana también mantuvo, que ciertamente resultaría en aumentos inflacionarios de precios y socavaría la productividad comercial a medida que más gente distrajera su atención de la innovación en la economía real hacia el tipo equivocado de especulación financiera. En su propia vida, Mariana fue testigo de no menos de cinco bancarrotas estatales oficiales (1557, 1560, 1575, 1596 y 1607) de su país natal, España, ninguna de las cuales fue evitada por las devaluaciones sucesivas realizadas por Felipe II y su sucesor Felipe III.

Mirando el presente, incluso pequeños niveles de inflación ayudan a los gobiernos —y a otros deudores— a reducir el valor real de sus deudas. Si, por ejemplo, un gobierno asume la deuda en forma de emisiones de bonos, pero también insiste en el mantenimiento de bajas tasas de interés y programas de gastos grandes, el efecto inflacionario será reducir el valor real de los bonos. Un análisis de 2012 sugirió que esto fue, precisamente, el camino elegido conscientemente por los sucesivos gobiernos británicos después de 1945 para hacer frente a la enorme carga de la deuda asumida por el Reino Unido durante la Segunda Guerra Mundial. Como resultado, hacia 1970 cerca de 80% de la reducción de la deuda de Gran Bretaña después de la guerra fue resultado de la inflación.

Hay, sin embargo, un precio que pagar por esto, y va más allá de las cuestiones de la pérdida financiera en bruto. Un grupo de perdedores es el de los que ahorran su dinero. Entre 2009 y 2012, por ejemplo, los ahorradores británicos perdieron un promedio de 11% del poder adquisitivo de sus ahorros a causa de este tipo de políticas. Es difícil ver cómo podría ser esto justo.

Otro grupo de perdedores con la inflación, incluso de bajos niveles como meta de los bancos centrales, son aquellos con ingresos fijos. La inflación, por ejemplo, debilita el poder adquisitivo de las pensiones no indizadas. Del mismo modo, un trabajador asalariado que recibe un aumento salarial del 3% en un año determinado encuentra que el valor de su aumento de sueldo se ha reducido a la mitad por una tasa de inflación tan baja como 1.5% en el mismo año. En el mediano y largo plazo, esto hace que sea difícil para estos grupos de ingresos mantener (por no hablar de aumentar) el poder adquisitivo de sus salarios. Tampoco están estas personas por lo general en condiciones de invertir en el mercado de valores y al menos mantener el ritmo de la inflación.

Agravando esta situación, las mismas políticas fortalecen la posición económica de los que tienen la perspicacia financiera y recursos para navegar por los cambios resultantes y/o pueden beneficiarse de su mayor proximidad a la oferta de dinero. Discutiblemente, esto lleva a los bancos centrales al ámbito de la política fiscal, en la medida en la que esta última se refiere a la distribución de la renta, el capital y las oportunidades económicas de maneras que ayudan a grupos particulares. En consecuencia, no sólo terminamos con una difuminación gradual de la política monetaria y fiscal (que a menudo es constitucionalmente cuestionable), también vemos una asignación difícil de justificar de los recursos de los no tan ricos hacia los que ya son ricos.

En este contexto, cabe señalar que no es necesario ser un teórico de la conspiración o activista de Occupy Wall Street para preocuparse por la puerta giratoria que existe entre algunos sectores de la industria financiera y de los altos cargos de bancos centrales con los departamentos de finanzas públicas. Por supuesto, no es de extrañar que las personas con experiencia financiera significativa del sector privado sean reclutados para el servicio público en las tesorerías del mundo o de los bancos centrales, y viceversa. Tampoco hay que presuponer impropiedad simple. Eso sería injusto. Sin embargo, no debe subestimarse la muy real posibilidad de que las tendencias capitalistas de camarilla (*crony capitalism*) se desarrollen en la conducción de la política monetaria, y el

capitalismo de amigos es, por definición, injusto y corrupto.

Más allá de estas cuestiones particulares, las preguntas de rendición de cuentas también figuran en la respuesta de los bancos centrales a las crisis financieras. En 2008 y 2009, por ejemplo, las incursiones de la Reserva Federal en la flexibilización cuantitativa por medio de la compra de deuda bancaria, valores respaldados por hipotecas y títulos de deuda del gobierno de Estados Unidos eran en parte sobre el rescate de muchas instituciones financieras fuertemente endeudadas. La defensa más común de este tipo de decisiones fue que se impidió el colapso generalizado de un sistema financiero excesivamente endeudado. Si este hubiera sido el caso, nunca lo sabremos con certeza. Lo que sí sabemos es que muchas instituciones fueron posteriormente capaces de evitar la responsabilidad de las decisiones que los llevaron al borde de la quiebra y, a menudo más allá. También podemos suponer razonablemente que las mismas decisiones de la Reserva Federal y otros bancos centrales reforzaron el problema de riesgo moral que alienta a las instituciones financieras para llevar a cabo *ventures* excesivamente arriesgados en primer lugar.

La evasión de la responsabilidad, permitida por la política monetaria, también se extiende a los gobiernos que son poco entusiastas del cumplimiento de su responsabilidad para tomar decisiones necesarias pero impopulares para promover el bien común. La capacidad de gestión de la oferta de dinero crea una enorme tentación para que los gobiernos traten de manipularla (ya sea directamente o apoyándose en los bancos centrales) de manera que favorezcan los objetivos a corto plazo, tales como su reelección. Muchos gobiernos, gustan de las políticas de dinero fácil. Un alza rápida de los niveles de empleo a través de una disminución de las tasas de interés, por ejemplo, puede desviar la atención del fracaso de los gobiernos para hacer frente a obstáculos profundos, más difíciles de superar que el crecimiento y el aumento del empleo, como los aranceles, los mercados laborales inflexibles y arreglos capitalistas de camarilla.

Esto no quiere decir que cualquier persona es capaz de establecer un equilibrio perfecto entre el valor del dinero y la oferta y demanda de bienes y servicios. Alguna fricción es inevitable, sobre todo debido a desfases en la formación de los precios. Es muy posible que la constancia en el poder adquisitivo promedio de una determinada divisa es lo más a lo que podemos aspirar.

Pero quizás el mayor problema de largo plazo con respecto a nuestros actuales desafíos de dinero es que la seria reforma monetaria requiere de personas más allá de los mundos de las finanzas y la política para comprender las cuestiones en juego. Esto es especialmente cierto en los sistemas democráticos. En su tratado monetario, Mariana escribió que si el dinero es manipulado "sin el consentimiento del pueblo, es injusto". Luego agregó de inmediato, sin embargo, que "si se hace con su consentimiento, es en muchos aspectos fatal".

El punto de Mariana era que si una sociedad, en lugar de sólo sus gobernantes, comienza a considerar a la manipulación de fondos como un antídoto a los desafíos contemporáneos, sin importar los efectos de largo plazo, entonces un tipo de veneno económico comenzará a infiltrarse a través del cuerpo político. El mundo del jesuita español, en el que las monedas metálicas y una mucho más limitada rendición de cuentas prevalecieron, parece muy alejado del nuestro. Sin embargo, la lógica fundamental sigue siendo: una ciudadanía que no se preocupa por la politización de la oferta de dinero no es probable que sea una ciudadanía inclinada a mirar más allá de su propio interés de corto plazo.

En tales circunstancias, la justicia y el bien común parecerían ya no tener oportunidad —al menos en la economía.

Nota

La traducción del artículo Just Money publicado por el Acton Institute el 9 de abril de 2014, es de ContraPeso.info: un proveedor de ideas que explican la realidad económica, política y cultural que sostiene el valor de la libertad responsable y sus consecuencias lógicas.

Fue originalmente publicado en Public Discourse.