



**Universidad de
San Andrés**

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Dinero, Información y Convertibilidad

W. Gimenez Bonet (Univ. de Navarra, España)

CICLO DE SEMINARIOS 1996

· Día: **Martes 5 de Noviembre**

9:00 hs.

Dinero, Información y Convertibilidad*

Wenceslao Giménez Bonet
Octubre de 1996

Sumario: El esquema de convertibilidad de la economía argentina nos vuelve a llamar la atención acerca del origen y evolución del dinero. El dinero transmite información. El sistema de precios representa señales, no órdenes. El origen del dinero fue espontáneo y formó parte de un proceso de evolución al que no hay que interferir. La injerencia de la autoridad monetaria en este proceso conduce a la transmisión de información incorrecta que exagera las fricciones de una economía monetaria y aumenta la variabilidad entre auge y depresión.



Introducción

El fracaso de las economías centralmente planificadas ha puesto de manifiesto que la economía de mercado es el orden más eficiente en la tarea de asegurar recursos escasos. Desde el punto de vista estrictamente económico, sus éxitos son incuestionables. Este éxito del capitalismo supone un resurgir del ideario liberal. Detrás de este liberalismo se encuentra una interesante discusión entre liberales y comunitaristas, cuyo núcleo es el debate del individuo frente a la comunidad¹.

En este resurgir liberal, la Escuela austríaca ha tenido una gran responsabilidad, principalmente, Ludwig von Mises y Friedrich von Hayek. Esta vuelta al liberalismo, pone de manifiesto que el pensamiento de von Hayek representa una continuación del camino comenzado por los que son considerados precursores del liberalismo económico: Adam Smith, David Ricardo y John Stuart Mill.

Asimismo, la obra y pensamiento de von Hayek es tan actual no sólo en términos del ideario liberal, sino en términos de explicar las fluctuaciones económicas. Si bien la obra de von Hayek pertenece ya al ámbito de la historia del pensamiento económico, los actuales movimientos cíclicos pueden ser analizados a partir de la teoría expuesta por von Hayek, más aún cuando se la considera desde una perspectiva filosófica. En este sentido, la teoría expuesta por von Hayek durante los años '30, vista en función de sus

* Este trabajo representa el espíritu de la tesis doctoral *La filosofía del dinero y el papel de la información* presentada en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra, Pamplona-España-, el 31 de mayo de 1996.

¹ Mulhall, S. y A. Swift, *El individuo frente a la comunidad. El debate entre liberales y comunitaristas*, 1996.

posteriores desarrollos teóricos que la enmarcan, es tan actual como las versiones modernas de la teoría del ciclo económico, y como las mismas fluctuaciones cíclicas que observamos y que piden ser explicadas.

El ciclo económico es una de las características más importantes que observamos en las economías actualmente. Es un fenómeno recurrente que afecta a cada economía, en forma independiente de su desarrollo particular, en donde el dinero tiene una gran responsabilidad.

En este trabajo, pretendemos mostrar que la teoría del ciclo económico de von Hayek no es una teoría puramente técnica sino que, por el contrario, tiene un contenido humano importante, puesto que es el hombre -y su acción- lo que está en el centro del problema. De esta manera, se distingue la metodología de von Hayek de la del resto de las teorías modernas del ciclo económico, y marca sutiles diferencias con la metodología austríaca en general. Por tanto, lo más importante tiene que ver con una determinada filosofía del dinero con implicaciones en términos de información.

Si planteamos un escenario en donde tenemos, por un lado, a todos los agentes económicos, que participan en el mercado aportando información a través de sus ofertas y demandas, y por otro, a la autoridad monetaria, que ejerce un control arbitrario en política monetaria, observamos una situación de asimetría en la información perjudicial para la sociedad en su conjunto. El ciclo económico se convierte en un problema de información, que viene a afirmar que en política económica lo que más vale es cooperar y participar de la información, pero que, dado los incentivos que se generan por el monopolio de la información, el juego entre los agentes no es cooperativo -al creer que es un juego de suma mayor a cero-, y no se logran los beneficios esperados, sino que se genera un mayor desorden.

Así pues, este tema es interesante hoy en Argentina como marco del debate acerca de la convertibilidad de nuestra moneda, puesto que nos retrotrae a la cuestión del origen del dinero y su evolución. Nos retrotrae a qué es el dinero, cuál es su esencia y qué función cumple.

Aceptando el supuesto que la información que posee cualquier agente económico no es completa, y que posee una racionalidad limitada, la salida de un esquema de convertibilidad puede generar bastante confusión. Mientras exista el respaldo para mantener la paridad entre peso y dólar, y en tanto y en cuanto, las autoridades monetarias hagan hasta lo imposible para ello, la convertibilidad es el elemento fundamental que permite formar expectativas con alta probabilidad de ser ciertas. Por tanto, puede pensarse -si el resto de las variables se comportan adecuadamente- en un sendero de crecimiento sostenido para nuestra economía.

Antecedentes

Para analizar cuál es la filosofía del dinero de von Hayek y descubrir el papel que juega la información en ella, dirigimos primero nuestra mirada a sus raíces monetarias. En este sentido, es notorio la influencia directa de los austríacos Carl Menger y Ludwig von Mises. Es una influencia troncal que determina la esencia de los escritos de von Hayek. Así pues, los fundamentos doctrinales que toma o hereda de Carl Menger están en relación directa con el papel que Menger representa en la Escuela austríaca, esto es, como fundador. Las raíces mengerianas en von Hayek son monetarias pero, también, están asociadas a conceptos fundamentales de la peculiaridad marginalista de Carl Menger.

Para Menger, el origen del dinero responde a un proceso evolutivo de las instituciones. Es un proceso espontáneo, que representa un claro ejemplo de la "mano invisible" de Adam Smith.

En relación con los elementos que von Hayek toma de von Mises, sostenemos que están en relación directa con sus raíces monetarias, que serán acopladas a los postulados wicksellianos. En este punto, hay que advertir que von Hayek y von Mises se separan, al rechazar éste el análisis de Wicksell del proceso acumulativo, cuando al extenderlo al largo plazo, se convierte en un planteamiento cuantitativista. El fuerte antecedente monetario de Wicksell en von Hayek, nos hace pensar en una deslealtad de Hayek hacia su maestro; no obstante, los elementos mengerianos y misianos en la obra de von Hayek son más que suficientes para demostrar su esencia austríaca.

El fuerte antecedente de von Mises hacia von Hayek no sólo se observa en términos monetarios sino, también, en el terreno de la acción humana. En este sentido, la herencia misiana será combinada con la herencia humeana. De la disposición de las nociones del dinero y del individuo, von Hayek construirá a la manera misiana -y también a la manera smithiana- una economía con capacidad de juzgar la acción individual. Así pues, el concepto de acción humana, y sus implicaciones en la cooperación y coordinación social, es importante para determinar al individuo sujeto a estudio. Será el individuo que con su acción, en la que la razón es sólo instrumental y limitada, no tiene la capacidad de procesar y conducir correctamente toda la información. La aparición de fines particulares con disposiciones hacia comportamientos egoístas presenta un panorama celoso de información. La cooperación, por coincidencia, sólo encubre intereses económicos. Estos no son más que intereses en términos de información.

Von Mises establece la importancia de la función del mercado en la sociedad. La catalaxia, o teoría del juego del mercado, será el mecanismo coordinador de un sistema de información, que estará sustentado en un sistema de precios, libre de interferencia humana. El mercado representará la función coordinadora de las acciones humanas, motivadas por sus necesidades de subsistencia y, por tanto, de utilidad. Von Hayek, también, otorgará al mercado una función destacada en la sociedad, como mecanismo coordinador de información, y del conocimiento disperso y fragmentado.

Otro elemento misiano en la obra de von Hayek, tiene que ver con la teoría del dinero y del crédito que expone von Mises, y que contiene la explicación de las fluctuaciones económicas, la cual constituye un antecedente claro para la exposición técnica de von Hayek.

El tratamiento del dinero y de la información por parte de von Hayek, expuesto a lo largo de toda su obra, y que pertenece a distintos momentos de su vida intelectual, conlleva la consideración de temas relacionados, como ser, la teoría monetaria de J.M. Keynes, y su teoría del capital. El "debate" entre ambos fue la razón para alejarlos definitivamente. Uno, dio comienzo a un camino que llevará a los planteamientos macroeconómicos; el otro, echó a andar la rueda del resurgir liberal.

Serán los años '30 un período de confrontación de teorías económicas que la historia del pensamiento económico no podrá despreñar. Estos años marcaron un antes y un después para la ciencia económica, puesto que presenciaron cambios tan profundos como es el paso de una ortodoxia a otra. Así como puede afirmarse que el monetarismo de Milton Friedman cobra sentido con el keynesianismo, podría también afirmarse que el planteamiento de von Hayek tiene vida a través de su confrontación con los postulados económicos de J. M. Keynes y sus implicaciones políticas sobre el colectivismo y *estado de bienestar*; asimismo, la razón de ser de Keynes estará en sus diferencias con los cuantitativistas, de quienes von Hayek también se alejará. Por tanto, es una necesidad teórica establecer que la teoría cuantitativa establece el terreno de fondo para la discusión de estos autores y, en último término, el contraste entre ambos.

Sintéticamente, la doctrina vigente antes que von Hayek y Keynes entraran en "debate" puede resumirse, a grandes rasgos, en los siguientes diez puntos:

1) El dinero es neutral; es un velo que encubre la realidad, pero que no tiene sobre ella

efectos directos. Si se producen desajustes monetarios se llega automáticamente a un equilibrio final que no afecta a las variables reales -aunque sí queden afectadas durante el proceso de ajuste-.

2) Los salarios y precios son perfectamente flexibles al alza y a la baja. Esto garantiza un mecanismo automático de vuelta al equilibrio.

3) Los individuos están libres de ilusión monetaria.

4) Es un mundo con expectativas ciertas y estáticas, que garantizan el papel neutral de la moneda.

5) La demanda de dinero se rige por la teoría cuantitativa.

6) La demanda de dinero se concebía en términos reales, y se hacía depender del volumen de transacciones y de una serie de factores institucionales, tecnológicos, psicológicos, etc., que se resumen en la "K" de Cambridge, de forma que la demanda de dinero suponía una fracción constante de la renta.

7) La demanda de dinero no se veía influida por el tipo de interés. Si el tipo de interés era el coste de oportunidad del dinero, no tenía sentido la existencia de una demanda de liquidez paralela a la de otros bienes, dado que el dinero no resultaba rentable.

8) La teoría cuantitativa permitía una explicación del nivel de precios, pero no era un teoría del empleo. La flexibilidad de los salarios, y la existencia de mecanismos automáticos que hacían volver a la economía al nivel de pleno empleo cuando se apartaba del mismo hacían verosímil que el pleno empleo fuera el estado normal del sistema.

9) El dinero no tenía nada que decir en la marcha de la economía hacia el pleno empleo. Siendo neutral no podía alterar las variables reales, de forma que venía a resultar irrelevante para el nivel de actividad. Si el ajuste al nivel de equilibrio era automático, era irrelevante el nivel de actividad. Deviene importante en esta explicación la Ley de Say, que postulaba que toda oferta crea su propia demanda; esto aseguraba que la economía no podía verse nunca abocada a una situación de exceso de oferta, salvo por reajustes temporales o fricciones.

10) El modelo clásico consideraba que las fuerzas de la oferta eran las necesarias y suficientes para llevar a la economía a la situación de pleno empleo. El dinero determinaba el nivel general de precios, pero no afectaba a las variables reales.

Este es el marco general de teoría monetaria que rodeaban a von Hayek y Keynes antes que entraran en discusión. Las discusiones sobre teoría cuantitativa, la ecuación de intercambio y los efectos sobre la inflación por una variación de la cantidad de dinero eran la tónica. Nadie había hablado de los efectos por las variaciones en la estructura de precios relativos, como posteriormente hizo von Hayek.

Del planteamiento monetario de von Hayek podemos decir, en primer lugar, que tiene una fuerte influencia de K. Wicksell, además de Menger y Mises. Esta influencia sueca en von Hayek resulta paradójica, puesto que si bien von Hayek toma la distinción de los tipos de interés deja de lado la consideración de las demás funciones del dinero. Wicksell, al introducir el dinero en su análisis y tomar en cuenta el sistema de crédito, extiende las funciones del dinero de manera de poder realizar la distinción entre tipos de interés de mercado y natural. Sin embargo, von Hayek sigue la tradición austríaca y no necesitaría recurrir a otras funciones del dinero para fundamentar su teoría monetaria y, en definitiva, su teoría monetaria del ciclo económico.

Para dirigir la atención en la obra de von Hayek hacia la explicación que brinda de los ciclos económicos, y descubrir, desde el dinero, la exégesis filosófica encubierta, es necesario entender gran parte de las ideas filosóficas y antropológicas, que respaldan su noción de dinero. En este sentido, sus raíces filosóficas, que no serán austríacas, implica el estudio de la influencia de autores anglosajones de los siglos XVII y XVIII, como son Adam Smith, David Hume, Adam Ferguson y Bernard Mandeville.

Von Hayek toma de Adam Smith la idea de orden social en términos de armonía, porque necesita de un orden social que la razón no pueda entender y aprehender totalmente y que, por tanto, cada individuo tenga que ocuparse y preocuparse de sus propios intereses. La distinción, implícita, de Smith entre una sociedad ordenada, que

está en función de un orden social natural, y una sociedad armónica, que está en función de un orden en términos de armonía, viene explicada por el cambio de la idea del derecho natural basado en un Dios como Causa Primera, a otro basado en el individuo. En este sentido, este cambio puede ser entendido por el tránsito del iusnaturalismo aristotélico al isunaturalismo moderno. Von Hayek, en su búsqueda de un orden social, que ninguna mente pueda creer, y que funcione con sus propias leyes internas, encuentra un orden social espontáneo. Será un enfoque distinto al del filósofo escocés, para quien el orden social subyacente está en relación a un fin propuesto. El orden social de von Hayek no es equiparable al orden social natural de Adam Smith, pero sí es equiparable a su armonía de intereses. Así pues, la *mano invisible* de Smith será para el economista austríaco fuente de inspiración para lo que denominamos *escuela del orden espontáneo*.

Continuando en esta coordenada intelectual, von Hayek toma de David Hume su filosofía moral y, por tanto, la teoría de la evolución en ella implícita. En Hume, encontramos un orden social que ningún individuo había diseñado, en el cual el sentido de justicia y moral sobre el que descansaba, no fue implantado en la mente humana, ni por ella establecido, sino que, al igual que la misma mente, había crecido en un proceso de evolución gradual. En esta idea se encuentra el fundamento evolutivo de selección de von Hayek, al cual se ajusta su orden espontáneo. David Hume establece una posición utilitarista, que von Hayek heredará. Así como en Hume, por utilidad, los individuos se reúnen en sociedad al advertir que es beneficioso y agradable, en von Hayek, por utilidad, los individuos advertirán que dentro del proceso evolutivo, el orden social existente es el mejor de los posibles y, por tanto, hay que preservarlo.

En relación al dinero, en Hume, como en von Hayek, es considerado un medio de intercambio que ayuda al funcionamiento del comercio, y favorece el juego de mercado. En ambos, el dinero representa armonía de intereses.

Si podemos afirmar que Adam Smith es el padre de la economía, Bernard Mandeville es su padrino, por inducir a desarrollar el compacto de ideas sobre las cuales se levantó la ciencia económica. Así pues, este autor holandés, puso el germen de la *escuela del orden espontáneo* al manifestar que la acción humana, consciente o inconsciente, tiene consecuencias no intencionadas.

La influencia de Bernard Mandeville en von Hayek es directa, e indirecta a través de Smith, Hume y Menger. El planteamiento de Mandeville contempla un hombre movido por el interés individual, descubriendo una relación directa entre los impulsos egoístas y vanidosos del individuo, y el desarrollo de la sociedad. Esta es la línea argumental de su proceso evolutivo, que David Hume tomará, y de la que von Hayek se inspirará.

Lo importante del razonamiento de Mandeville es reconocer una teoría del progreso y funcionamiento de la sociedad basado en los actos egoístas de los individuos. El egoísmo se convierte en cooperación. Por tanto, lo que es la contribución más importante de Mandeville, y de los filósofos escoceses, es su concepción de un orden complejo, que surge como consecuencia no intencionada de la interacción de los intereses individuales.

Adam Ferguson será quien mejor interprete, explícitamente, a Mandeville. Traduce el para vicio-virtud en un enfoque menos vulnerable, y más moral, a partir del cual desarrolla una teoría de la evolución que inspira a von Hayek. En ambos, la tradición y la cultura cumplen una función apreciable. El ensayo y el error vuelve, al igual que en Mandeville y Hume, a fundamentar el proceso evolutivo. En este proceso, Ferguson asocia cada estadio de desarrollo de la sociedad con la evolución de las instituciones. Así, en el planteamiento de lo institucional, el proceso evolutivo de Ferguson recuerda al enfoque espontáneo del orden social de von Hayek. En este sentido, las instituciones son el resultado de un acto humano, pero no de su designio. Así pues, del par vicio-virtud pasamos a la ley de las consecuencias no intencionadas, que encubre la naturaleza de un

orden social espontáneo, y responde a un proceso evolutivo de las instituciones, ajeno a la deliberación racional del hombre.

De esta manera, las raíces filosóficas de von Hayek brindan el sustrato necesario para que se enfrentara al racionalismo constructivista y, más concretamente, al socialismo. En este sentido, el desarrollo de su teoría del conocimiento y de los límites de la razón permiten fundamentar su noción de libertad individual, es decir, aquel ámbito privado donde no existe la interferencia ajena.

De esta lucha contra las ideas colectivistas, aparece su sistema, apoyado en sus conceptos de acción humana, cooperación, coordinación, orden espontáneo y evolución, cuyos pilares son la libertad individual y la división del conocimiento. En función de este sistema de ideas, consideramos al dinero como un orden espontáneo.

El papel de la información en el proceso económico

Después de determinar las raíces monetarias y no monetarias de von Hayek, el siguiente paso es esclarecer las claves del pensamiento de von Hayek, que nos permitan arribar a la interpretación filosófica del ciclo económico. Con este fin, descubrimos que el ciclo económico tiene detrás un problema de coordinación, mientras consideremos el enfoque técnico. Sin embargo, dado el sistema de ideas que presentamos, detrás de la coordinación existe un problema de información. La información será coordinada en el mercado a través del sistema de precios, que refleja la estructura técnica de la producción. Así, el dinero, por su función de unidad de cálculo, informa a través de los precios monetarios.

Para analizar el papel de la información en esta filosofía del dinero, mencionaremos primero el enfoque técnico de von Hayek, luego, los elementos explicativos del ciclo económico y, finalmente, el ciclo económico y el proceso de información.

Enfoque técnico

La teoría monetaria de von Hayek utiliza, repetimos, la distinción de Wicksell de los tipos de interés. Para el autor escandinavo, si no hubiera disturbios monetarios el tipo de interés estaría determinado mientras se igualen la demanda y oferta de ahorros. Von Hayek² llama a este tipo de interés de 'equilibrio' aunque, Wicksell lo denomina 'natural', a pesar que a veces lo llama 'normal' o 'real'.

Von Hayek agrega que en una economía monetaria el tipo de interés *actual* o *monetario* puede diferir del tipo de *equilibrio* o *natural*, porque la demanda y oferta de capital no se encuentran en su forma natural, sino en forma de dinero, cantidad disponible para propósitos de capital que puede ser arbitrariamente cambiada por los bancos. En una economía de teoría pura el tipo de interés de equilibrio que surgiera dependería de la demanda y oferta de capital -no monetario-. Por el contrario, en una economía monetaria el tipo de interés -monetario- dependerá de la escasez de dinero. Cambios en el tipo de interés monetario alteran el patrón del flujo de gastos sobre bienes y servicios, que luego afectan la dirección de la producción, por modificar el margen de precios y rentabilidad relativa. La relación que exista entre estos tipos dependerá de la teoría del capital subyacente.

Será a través de esta distinción en los tipos de interés por la cual se percibe su

² Cfr. von Hayek, *Prices and Production*, p. 23. Esta diferencia en la denominación la fundamenta en von Mises, p. 69 de la misma obra.

análisis clásico del ciclo económico. Von Hayek³ sostiene que mientras el tipo de interés *monetario* coincide con el tipo de *equilibrio*, el tipo de interés se mantiene neutral en sus efectos sobre los precios de los bienes, sin tender a aumentar o disminuir. Por tanto, será la diferencia entre estos tipos que fuerza la aparición de los elementos que desestabilizan el sistema y provocan el inicio del ciclo económico. Cualquiera sean los factores que generan esa diferenciación serán la causa técnica⁴ de la generación de la fluctuación económica. El tipo de interés mantiene el ahorro e inversión iguales o mantiene estable el nivel de precios, pero no ambas; esto no es otra cosa que una crítica a la teoría de Wicksell.

La teoría monetaria del ciclo económico de von Hayek es una teoría endógena, porque los cambios en la rentabilidad esperada son inevitables en el desarrollo de una economía capitalista, mientras el tipo de interés monetario no responda como resorte a los choques a los que se enfrenta la economía.

¿Por qué no puede el tipo de interés jugar una función equilibradora? ¿Cuál es el mecanismo por el cual la divergencia entre tipos monetario y natural generan el ciclo? En ausencia de una política de adaptación del banco central, los bancos privados, generalmente, estarán en una posición favorable para extender su crédito -por tanto, de crear depósitos a partir de la flexibilidad del sistema de crédito- a un tipo de interés inalterado -en la fase de incremento de la demanda de crédito de los empresarios-. La reacción de los bancos será la siguiente: como maximizadores de beneficios desearán moverse a ratios de reserva menores, es decir, reducirán el tamaño de los activos no remunerados. De lo contrario, habría una pérdida de beneficios. Esto es viable porque en la fase ascendente del ciclo disminuyen los riesgos para pedir préstamos. Una reserva de caja más pequeña bastaría para preservar el mismo grado de seguridad. Asimismo, también hay que mencionar que los bancos no están en condiciones de aumentar sus tipos por miedo a perder clientes.

Podría sostenerse que, aún cuando los bancos quieran limitar la expansión de sus créditos para compensar el flujo de ahorro genuino, existe una falacia inherente en la idea de que ellos pueden discriminar si el influjo de depósitos provienen de un incremento en el deseo de ahorro del público o si provienen de otra expansión del crédito. Finalmente, los bancos aumentarán su tipo de interés por la inflación resultante. Pero, no obstante, el daño ya está hecho y, por tanto, la crisis está entre nosotros.

En este planteamiento, los bancos son pasivos. Ellos responden a la demanda de crédito que resulta de las expectativas optimistas de los empresarios. El resultado no intencionado es la expansión económica que no está compensada. La elasticidad de los medios de pago en el sistema de crédito de las economías capitalistas desarrolladas significa que, cambios en la rentabilidad esperada de la inversión tenderán a generar ciclos económicos caracterizados por desequilibrios persistentes en la estructura de producción, esto es, descompensaciones continuas entre las proporciones de recursos reales que se dedican a la producción de bienes de consumo o de inversión y entre las proporciones de demanda monetaria que se dirige a esas clases de bienes.

También puede plantearse que la expansión del crédito podría ser debida a la acción espontánea de los bancos. Pero, también podría estar inducida por un incremento en la demanda de fondos prestables de las empresas -esto es, un incremento en la velocidad de circulación- causado por una mejora en el optimismo de los empresarios, o el descubrimiento de algún nuevo producto o proceso, o el cambio en la estructura de producción, o un cambio en la forma de crédito, resultado de unas señales-precios erróneas. Asimismo, el comportamiento del sistema de crédito está en función de la

³ Cfr. von Hayek, *Monetary Theory and Trade Cycle*, p. 113.

⁴ En este sentido, diferenciamos las razones técnicas de las razones filosóficas en la generación del ciclo económico.

acción de las autoridades monetarias.

Por tanto, una relación de equivalencia entre los dos tipos de interés puede corresponder a una condición de equilibrio intertemporal. Situación que no se da en la realidad y a la que von Hayek contrapondrá un análisis de equilibrio no estacionario⁵.

La posición de von Hayek con relación al dinero neutral ser refiere no sólo a la imposibilidad de la autoridad monetaria a mantener la oferta de dinero sino que es aún más pesimista. La autoridad monetaria es incapaz de controlar la oferta del crédito con suficiente precisión para establecer una igualdad entre el tipo de mercado y el tipo natural. Pero, aún peor, el tipo de interés natural no es una construcción operativa, puesto que es un hecho no conocido. Así pues, el punto fundamental de von Hayek es que el ciclo económico es un infortunio inevitable de una economía de crédito. Von Hayek⁶ esperaba que la severidad de las alternancias cíclicas podrfan ser suavizadas, principalmente, a través de un entendimiento de las fases típicas de un ciclo más que a través de la utilización de una política. Los intentos de eliminarla intensificarían sus efectos.

La teoría monetaria de von Hayek puede ser criticada por considerar al dinero sólo en su función de medio de intercambio. Como sostiene Sraffa⁷, este supuesto implica no considerar, en la economía bajo estudio, a las deudas o a los contratos en dinero, o a los acuerdos de salarios. Esto llevará a von Hayek a objetar el concepto vago de nivel general de precios. Si bien esta crítica puede ser válida, el tener en cuenta otras funciones del dinero llevaría a otra teoría del ciclo económico. Por tanto, esta crítica queda sin fundamento con los posteriores desarrollos de von Hayek, en donde el dinero parece importar por su función de unidad de cálculo.

Cuando von Hayek cree que la función de medio de intercambio del dinero es la función principal del dinero, cree que el dinero no es un objeto de demanda última. Esto no significa que se desprecia al resto de sus funciones sino que se sintetizan todas en aquella función. Al hacer esta consideración, von Hayek está afirmando que el cambio indirecto en una economía de intercambio puro -de cambio directo- facilita la existencia de fricciones en el sistema económico. Con la introducción del dinero aparecen los equivalentes monetarios entre los bienes. Surge una aparente separación entre el acto de compra y venta; por tanto, el dinero no es más que una cuña que permite hacer planes a partir de las equivalencias monetarias -o precios- resultantes.

Esta consideración nos conduce directamente a su explicación del ciclo económico. Esta función de medio de intercambio para el dinero es la más importante y es el rasgo austríaco de su pensamiento. Sin embargo, como bien apunta von Hayek en una de sus últimas obras, esta función del dinero aunque sea la más importante, deja paso a la función de unidad de cálculo⁸.

⁵ Von Hayek sustituye la noción de equilibrio no estacionario por la noción de "orden". Así pues, los primeros planteamientos de von Hayek que buscaban explicar los ciclos económicos fueron anteriores a sus posteriores desarrollos filosóficos.

⁶ Cfr. von Hayek, *Monetary Theory and Trade Cycle*, p. 192.

⁷ Cfr. Piero Sraffa, "Dr. Hayek on Money and Capital", en J. Cunningham Wood y R. Woods (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VII, p. 88.

⁸ *Existen cuatro formas de utilizar el dinero que influirán en la elección entre distintos tipos de monedas disponibles: en primer lugar, para compras al contado de bienes y servicios; en segundo lugar, para constituir reservas para necesidades futuras; tercero, en contratos de pago aplazados y, finalmente, como unidad contable. Es corriente referirse a estos tipos de utilización como "funciones" del dinero, pero no es apropiado. En efecto, son simples consecuencias de su función básica como medio de cambio. (...) sólo en condiciones excepcionales, como su rápida depreciación, llegan a separarse de ella -en alusión a la función de medio de intercambio-. Son también independientes de forma que, a pesar de que en un primer momento puede parecer que tenga diversos atributos para distintas utilidades, el dinero cumple un servicio como unidad de cálculo, lo que hace que sea la estabilidad la característica más deseable. Aunque en principio pueda parecer decisiva la conveniencia para las compras diarias, creo que predominaría la*

Sintéticamente, el mecanismo de los tipos de interés a través del sistema de crédito y, las funciones de medio de intercambio y unidad de cálculo del dinero se constituyen en elementos importantes para el análisis del ciclo económico en su explicación técnica y filosófica.

De esta manera, la teoría monetaria de von Hayek⁹, integrada plenamente a una teoría del capital, pretende explicar por qué se producen las fluctuaciones económicas. Para von Hayek no existe un equilibrio general, tipo walrasiano. Ni siquiera el equilibrio estacionario. Considera un proceso dinámico en donde los individuos cambian de planes constantemente. Su teoría monetaria, por tanto, es fundamental en su estudio. El comportamiento del sistema de crédito a través de la distinción entre tipos de interés describe los inicios de un proceso cíclico.

En este estado de la cuestión, es interesante vincular el ciclo económico y la filosofía del dinero al elemento información -anticipándonos a lo que presentaremos luego-. Información tiene que ver con incertidumbre, y éste, con expectativas. El papel de la expectativas resalta en von Hayek -como también en Keynes¹⁰-, puesto que en el proceso de información se están tomando como datos los precios monetarios y, por tanto, la estructura de precios relativos que esconde la estructura técnica de producción. En von Hayek, las expectativas se generan sobre planes concretos -esto es, sobre asignación de recursos- que, de no coincidir con la realidad, terminan impulsando el ciclo económico. Son expectativas que miran al largo plazo¹¹.

¿Por qué el ciclo económico termina siendo un problema de información? La información esconde detrás coordinación; coordinación de los planes de producción con los planes de consumo, esto es, la coordinación entre consumidores y productores. Puesto en términos monetarios, sería una coordinación de la demanda de dinero para consumo con la demanda de dinero para inversión.

¿Cómo puede compaginarse la idea de variación en la duración del proceso de producción -contracción y expansión- con la planificación de los distintos agentes, consumidores y productores? El problema de coordinación que plantea von Hayek¹²

utilidad como unidad de cálculo. Cfr. von Hayek, *La desnacionalización del dinero*, p. 67.

⁹ Distintivamente, la teoría monetaria de Keynes cumple un papel distinto en el contexto general del sistema teórico de cada uno. Así pues, para Keynes, su teoría monetaria es imprescindible para explicar el nivel de empleo; esto es, determinar un equilibrio con subocupación. Además, su teoría monetaria se combina con una teoría subyacente del capital, que aunque no esté del todo desarrollada, resulta en una teoría general del empleo.

¹⁰ Para Keynes, las expectativas sobre el futuro incierto hacen demandar dinero para cubrirse -motivo especulación-; son expectativas relacionadas con el corto plazo -como el resto del planteamiento de Keynes-.

¹¹ Así es que la inversión de los empresarios dependerá del tipo de interés, tanto para von Hayek como para Keynes. En el austríaco, el tipo de interés surge de una teoría real, una teoría pura del capital; en Keynes, el tipo de interés surge una teoría monetaria del capital. Así pues, en von Hayek la decisión de los empresarios proviene de la ordenación y valoración de los bienes que reflejan la rentabilidad implícita en cada industria con relación al tipo de interés de mercado -esto es, los márgenes de precios-. En Keynes, la decisión de los empresarios estará en función de la diferencia entre el tipo de interés monetario con el tipo de interés de las otras formas de mantener riqueza, esto es, la eficiencia marginal del capital, que se ajusta al tipo de interés monetario y dependerán parte de los *animals spirits*. En este caso, las expectativas de los empresarios para Keynes, en relación a estos *animals spirits*, dependerá de la confianza que éstos tengan en la probabilidad de éxito.

Ambos, en definitiva, harán depender el proceso de inversión de diferencias de tipos de interés. Sin embargo, la decisión de invertir y ahorrar en von Hayek estarán conectadas, y en Keynes estarán separadas. Esta diferencia responde a la diferente teoría de los tipos de interés que tienen detrás. A su vez, dado el origen que tienen en cada uno los tipos de interés y de la diferencia a la que se refieren, aparece la posibilidad en uno de intervención de las autoridades monetarias y, en el otro, no.

¹² Esto no es otra cosa que el planteamiento de la teoría del capital de von Hayek, que se apoya en la

puede observarse a través del siguiente ejemplo. Supongamos que el ritmo de consumo de galletas de los agentes económicos es distinto al ritmo de producción de galletas, que a su vez no coincide con el ritmo de producción de maquinaria para producir galletas. ¿Cómo se coordinan los planes de consumo de galletas, con los planes de los empresarios que producen galletas, con los planes de los empresarios que producen maquinarias para galletas? La coordinación tendría que resultar a partir de las señales que cada individuo perciba en el mercado: precios, tipos de interés, tasa de beneficio. Estos criterios de decisión permiten que el productor de maquinaria lleve al mercado la cantidad óptima de capital productivo de manera que al productor de bienes finales le sea rentable invertir en ella, aún cuando la nueva maquinaria implique poner en el mercado de los consumidores más bienes finales. Esto viene dado por los márgenes de precios de cada etapa productiva, esto es, por la estructura de precios relativos, a la que hacíamos referencia arriba.

En definitiva, podría plantearse el caso de ¿qué pasaría si el aumento de la eficiencia en el proceso productivo es mayor que el incremento en el ritmo de consumo de bienes finales? Es decir, ¿cómo se coordinaría el hecho de poner en marcha un flujo de inversiones que tendrían por resultado una maquinaria que produce galletas a un ritmo mayor -y más económico también- que el ritmo de consumo de galletas? Aunque el precio de las galletas se reduzca al extremo, puesto que la oferta inunda el mercado, nunca los individuos saciarán todo su hambre comiendo galletas -además, podría transformarse en un bien inferior con las respectivas consecuencias que pueden derivarse cuando aumentan los ingresos de los individuos en particular y, en general, aumenta la renta de la sociedad. Por tanto, existirá un estímulo para los empresarios que les inducirá a invertir más -o menos- capital en función del rendimiento del proyecto. Una nueva maquinaria que mejora la eficiencia en la producción de galletas, sólo se llevará a cabo si la disminución de costos es suficiente para compensar la caída del precio de la galleta -siempre que el ritmo de aumento de la oferta sea mayor al ritmo de aumento de la demanda-. Como señala von Hayek¹³, los precios llevarán esta información, pero nunca con la eficiencia de un subastador walrasiano. Este sistema brinda señales -no órdenes- que marcarán el comportamiento de los agentes individuales -consumidores y productores-.

Señales erróneas conducirán a una sobreinversión. Es decir, en vez de asignar recursos para producir galletas se asignarán recursos para producir maquinaria. Llegará un momento en el que antes que se produzca una excesiva producción de bienes finales -por el aumento de la eficiencia-, se desarrolle una excesiva producción de bienes de capital. Su famoso ejemplo de la "parábola de la isla" ¹⁴ clarifica bien esta idea, y representa el núcleo de su teoría del capital. La excesiva asignación de recursos a etapas intermedias en la estructura productiva hace que se inicie un proceso continuo de alargamiento del proceso productivo. Pero, la asignación de recursos a un destino resta recursos para invertir en las industrias de bienes de consumo alternativas. Por tanto, llegará un momento en que existirá un déficit de bienes finales, es decir, no habrá nada

teoría expuesta por E. Böhm-Bawerk.

¹³ *La utilización del conocimiento ampliamente disperso en una sociedad con una división laboral extensiva no puede descansar en individuos que conocen todos los usos particulares a los cuales pueden aplicarse cosas bien conocidas dentro de su ambiente individual. Los precios dirigen su atención hacia lo que vale la pena descubrir sobre lo que el mercado ofrece para los distintos objetos y servicios (...) El conocimiento del que hablo consiste preferentemente en la capacidad de descubrir las circunstancias particulares que se vuelven efectivas sólo si sus proveedores son informados por el mercado sobre la clase de objetos y servicios que se desean y con qué urgencia se desean.* Cfr. von Hayek, "La competencia como procedimiento de descubrimiento", en *Nuevos estudios en filosofía...*, pp. 157 y s.

¹⁴ La cita exacta y en forma original donde von Hayek expone esta parábola es la siguiente: *The situation would be similar to that of a people of an isolated island of, after having partially constructed an enormous machine which was to provide them with all necessities, they found out that they had exhausted all their savings and available free capital before the new machine could turn out its product. They would then have no choice but to abandon temporarily the work on the new process and to devote all their labour to producing their daily food without any capital.* Cfr. Hayek, *Prices and Production*, pp. 94 y s.

para consumir, puesto que constantemente se estará invirtiendo capital que produce más bienes de capital.

Será en una situación como ésta en la que aparecerá una crisis. El traspaso de un auge a una depresión económica se desarrolla cuando la demanda de bienes finales es más urgente que invertir en procesos largos de producción para proveer bienes de consumo. El abandono en la búsqueda de nuevos métodos de producción, por agotamiento del capital, deja sin concluir la nueva maquinaria que estaba desarrollándose.

El ciclo auge-depresión en la teoría de von Hayek, por tanto, aparece por cinco factores:

- 1) el aumento de un sector de la economía se ha hecho a expensas de otro -por el supuesto que hace von Hayek de que en el inicio del ciclo se está en equilibrio y no existen recursos desocupados.
- 2) se sale del equilibrio rompiendo la igualdad entre los tipos de interés, por tanto, la igualdad ahorro-inversión.
- 3) la propensión a ahorrar determina la estructura de demanda -la demanda monetaria para bienes de consumo o de inversión- y la distribución entre ellos. Forzar esta propensión conduce a una modificación de la estructura de demanda y su distribución.
- 4) la alta elasticidad del crédito brinda capacidad a los bancos para aumentar o disminuir el volumen de depósitos en relación con sus reservas de efectivo del sistema. Dada esta alta elasticidad del sistema de crédito la diferencia de los tipos de interés es artificial. El mecanismo de propagación comienza con una separación entre los deseos de ahorro e inversión por una divergencia en los tipos de interés.
- 5) la naturaleza competitiva del sistema bancario.

Por estos cinco factores, la inversión varía en forma independiente del ahorro. El impulso inicial es el factor monetario, con un componente informacional importante.

Elementos explicativos del ciclo económico

Podemos mencionar tres elementos que son suficientes en conjunto para que el ciclo económico se produzca. Primero, la existencia de un aumento del crédito bancario. Segundo, para que dicho aumento en la solicitud de préstamos sea consistente, debe existir una mejora en las expectativas de rentabilidad. El papel de las expectativas de los empresarios es muy importante, puesto que detrás están los problemas de coordinación e información. Tercero, la elasticidad del crédito es fundamental. Que el sistema de crédito varíe permite la flexibilidad para traducir la inyección monetaria en préstamos a los empresarios. Sin la elasticidad, la inyección monetaria podría dirigirse al sector de demanda monetaria para bienes de consumo.

Asimismo, con relación a estos elementos existen ciertos componentes que von Hayek¹⁵ considera cuando describe el proceso de las fluctuaciones económicas: el ahorro forzado, el efecto Ricardo, y el papel de la información.

La doctrina del ahorro forzado propone que un incremento en la cantidad de dinero puede favorecer la acumulación de capital a costa de una reducción en el consumo de ciertos individuos. El ahorro de estos agentes no es voluntario y no reciben ningún beneficio inmediato por ello.

La doctrina del ahorro forzado representa, en la teoría de von Hayek, un elemento importante aunque no el principal. Este factor permite cubrir la brecha existente entre el

¹⁵ Von Hayek, en sus obras *Prices and Production*, p. 57, y *La teoría pura del capital*, utiliza este argumento para exponer la idea de forzar el nivel de los ahorros a un punto que en una economía teórica sería irreal. Véase von Hayek, "Saving", 1933, en *Profits, Interest, and Investment, and other Essays, on the Theory of Industrial Fluctuations*, 1939, pp. 157-170.

nivel de inversiones y el nivel de ahorro. El factor perturbador es el dinero, o mejor dicho, la inyección monetaria. Cuando el tipo de interés de mercado está por debajo del tipo natural, la demanda monetaria para bienes de capital, esto es, la demanda de inversión, excede los deseos de ahorrar. Para llevar a cabo estos proyectos y satisfacer esta demanda de dinero, la economía tiene que ahorrar más, y estar por encima del nivel que la sociedad desea. El proceso de ahorro forzado es posible sólo porque los bancos crean depósitos adicionales -expansión de la oferta monetaria- cuando dan crédito sin el correspondiente ingreso de ahorros.

Cuando el ahorro voluntario es insuficiente para sostener los planes de inversión de los empresarios, el proceso de ahorro forzado¹⁶ se convierte en el medio para generar los recursos adicionales. Esto no implica que este factor sea el fundamental. Su presencia es esencial o, puesto en otros términos, es necesario pero no suficiente.

Con relación al ahorro forzado está el "efecto Ricardo" que algunos llamaron "efecto Hayek"¹⁷ y que dio pie al debate con Hicks que éste denominó "asunto Hayek". El efecto Ricardo fue expuesto explícitamente por von Hayek en 1939 en su artículo "Profits, Interest and Investment", aunque puede deducirse de sus planteamientos en *Prices and Production*. El teorema así denominado afirma que el aumento en la demanda de productos por parte del consumidor hará decrecer la inversión y viceversa¹⁸, o que un cambio general en los salarios con relación a los precios de los productos alterará la rentabilidad relativa de las diferentes industrias o métodos de producción que emplean trabajo y capital en diferentes proporciones. Así pues, un aumento general en los salarios con relación a los precios de los productos reducirá la rentabilidad de las industrias o métodos que emplean relativamente más capital que aquellas que emplean menos capital. La situación inversa, la que interesa a von Hayek, dice que una disminución general en los salarios en proporción a los precios de los productos tendrá un efecto opuesto¹⁹. Esta proposición demuestra cómo afectará a la tasa de inversión las variaciones en la demanda de productos por parte del consumidor mediante un cambio en la relación de precios de los productos y factores de la producción. El cambio en la inversión, o la escasez de capital, se expresará sólo en la relación entre los precios de los bienes pertenecientes a las diferentes etapas de producción o margen de precios entre estas etapas.

El último elemento a tener en cuenta, aunque no menos importante, y que nos permite hablar de dos interpretaciones de la teoría del ciclo económico de von Hayek, es

¹⁶ Para Hansen y Tout, el ahorro forzado que sugiere von Hayek no es necesariamente el factor perturbante de las depresiones y, el achicamiento de la estructura productiva del capital no es lo que causa la perturbación en el flujo industrial. Además, le critican a von Hayek la tesis de que después de un alargamiento en el proceso productivo tenga que existir, necesariamente, un período de achicamiento, puesto que, en el proceso de ahorro forzado, el crédito puede aumentar indefinidamente mientras aparezca oro suficiente o que la eficiencia bancaria mejore progresivamente. Cfr. A. Hansen y Tout, "Investment and Saving Business Cycle Theory", en J. Cunningham Wood y R. Woods (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VII, pp. 133 y s. En este sentido, von Hayek confirma lo que estos autores sostienen: el ahorro forzado no desaparece. La posición del economista austríaco no está del todo definido, sin embargo, puesto que no contesta si el crédito puede aumentar indefinidamente o la eficiencia bancaria mejorar progresivamente. No obstante, se desprenden de sus planteamientos que, si la economía tiene un mecanismo de autorregulación, el crédito no se incrementará continuamente ni la eficiencia bancaria aumentará rápidamente como para prolongar en el tiempo el dispositivo del ahorro forzado. Es decir, que el ahorro forzado no llevará al achicamiento del proceso productivo si la causa de él -del ahorro forzado- no desaparece, aunque, en algún momento, la causa se disipará -es decir, las inyecciones monetarias irán menguando en cuanto comience un proceso hiperinflacionario, o la eficiencia del sistema bancario progresará a un ritmo moderado que no posibilite aumentar el ritmo de crédito del sistema y se contraerá el proceso productivo-. Cfr. von Hayek, "Capital and Industrial Fluctuations", en J. Cunningham Wood y R. Woods (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VII, pp. 154 y ss.

¹⁷ Véase J. Hicks, "El asunto Hayek", en *Ensayos críticos sobre teoría monetaria*, p. 246.

¹⁸ Cfr. von Hayek, "Tres elucidaciones del efecto Ricardo", en *Nuevos estudios*, p. 143.

¹⁹ Cfr. von Hayek, "The Ricardo Effect", en *Economica*, p. 129.

el papel de la información en este proceso cíclico²⁰. No queremos decir que von Hayek tenga dos teorías del ciclo económico, sino que, en el planteamiento original el énfasis estaba puesto en el comportamiento del sistema de crédito; posteriormente, pondrá el énfasis en el dinero como fuente de información o desinformación que provoca una conducta ineficiente del sistema de crédito, que conduce y estimula la intervención arbitraria de las autoridades monetarias. Así pues, las expectativas de los inversores cumplen un destacado papel. Es fundamental que el sistema de información que tiene una economía funcione de manera clara y transparente. Sobre este sistema de información y, por tanto, sobre el mecanismo de los precios, surge la coordinación del mercado. Por tanto, la función de la información para que los individuos puedan comportarse de la mejor manera en sus planes de producción es una condición suficiente para la generación de los ciclos económicos.

Ciclo económico e información

Si el sistema o el mercado tiende al equilibrio, hacia el empleo total, la minimización de errores en la previsión del futuro tiene que ser extremo. Por tanto, ¿por qué existen los ciclos económicos?.

Von Hayek, como crítico de la teoría cuantitativa, buscaba una teoría monetaria del ciclo económico. Para él, el ciclo económico eran perturbaciones recurrentes regulares en el equilibrio²¹. No apelaba a una política monetaria arbitraria para explicar el ciclo. Tampoco quería una teoría sobre el comportamiento inadecuado de los bancos sino que, deseaba una teoría más general que no descansara en los cambios exógenos del stock de dinero. En síntesis, la noción del ciclo económico vista como la obstinación de la autoridad monetaria parece poco convincente y, por el contrario, tiende a ser un desorden espontáneo.

El tipo de perturbación al que von Hayek recurre para la iniciación del ciclo económico se parece bastante al famoso desplazamiento del esquema de la eficiencia marginal del capital -o beneficios de los empresarios- de Keynes²². El contexto que se requiere es la tradición wickselliana. Para von Hayek, es central la relación entre el tipo de interés corriente actual -el tipo monetario- y el tipo natural que preservará el equilibrio ahorro-inversión; esto es, el tipo natural será para von Hayek el tipo al cual los ahorradores desean ahorrar y los inversores invertir en igual medida. Desviaciones del equilibrio ocurren cuando esas dos tasas divergen, y el análisis de von Hayek siempre asume que la desviación inicial va en la dirección de la sobre-expansión, con un tipo monetario por debajo del tipo natural.

Desde esta perspectiva, el enfoque monetario nos lleva a una explicación casi completa del ciclo económico. El factor monetario puede ser considerado como condición suficiente de un auge si está presente la otra condición: el incremento en la demanda de crédito. Es decir, la inyección monetaria es el impulso inicial del proceso de fluctuación económica pero, si no existe un incremento en la demanda de pedidos de préstamos, la inyección monetaria puede ser atesorada²³. Aquí hay que tener en cuenta que los bancos

²⁰ Cfr. Bruce Caldwell, "La metodología de Hayek: descripción, evaluación et interrogations", en Gilles Dostaler y Diane Ethier, *Friedrich Hayek. Philosophie, économie et politique*, p 76.

²¹ Cfr. von Hayek, *The Monetary and Trade Cycle*, p. 102. El ciclo económico estará caracterizado por fluctuaciones industriales que consisten en la alternancia de expansiones y contracciones en la estructura de capital. Cfr. von Hayek, *Prices and Production*, p. 101.

²² Véase Cottrell, "Hayek's Early Cycle Theory Re-examined".

²³ El atesoramiento en la primer fase del ciclo quedaría excluido por el hecho que los créditos están dirigidos a los productores. Von Hayek no contempla el caso de que los créditos puedan otorgarse a los consumidores. Cfr. von Hayek, *Prices and Production*, p. 54; y von Hayek, "Perspectivas de precios, disturbios monetarios y mala orientación de las inversiones", en G. Haberler (ed.), *Ensayos sobre el ciclo económico*, pp. 362-378. Así pues, puede entenderse que el dinero, en este modelo, entra al sistema por

tienen un comportamiento pasivo²⁴. Ellos se adaptan a la nueva situación: mejores perspectivas de beneficios de los empresarios²⁵. Así pues, se presenta una teoría endógena del sistema.

El mecanismo del tipo de interés facilita el cambio de las expectativas empresariales. Sin este mecanismo, la teoría del ciclo económico de von Hayek no podría estudiar los efectos que una inyección monetaria tiene sobre la estructura de capital de una economía. Asimismo, los tipos de interés representan, en el esquema de von Hayek, la preferencia temporal por los bienes. Detrás de esta afirmación está la premisa que los bienes presentes valen más que los bienes futuros.

Al destacar el papel de la información en la noción del dinero, estamos entendiendo el por qué von Hayek expresa su disatisfacción con las teorías monetarias que pretenden explicar las fluctuaciones económicas²⁶. El defecto que encuentra en ellas es que no investigan los efectos que el ingreso de dinero provoca en el sistema, aparte del posible efecto sobre el nivel general de precios. Así pues, la teoría del ciclo económico de von Hayek será una teoría monetaria puesto que el incremento de la oferta de dinero a través del sistema de crédito induce una inversión que está por encima del nivel que una economía teórica pura hubiera tenido de no haber generado señales erróneas. De esta manera, la teoría expuesta por von Hayek no se queda en la observación de lo que pasa con el nivel general de precios, sino que afina su mirada hacia lo que hay detrás del sistema de precios.

Al desplazar el foco de atención de una función del dinero a otra, estamos desplazando también la atención a otros rasgos de su teoría del ciclo económico. A partir de la función de medio de intercambio del dinero puede entenderse la explicación técnica de su teoría. Con esta otra función del dinero puede entenderse una interpretación más filosófica de la explicación de los fenómenos cíclicos. Así pues, la filosofía del dinero en von Hayek es importante para detenerse a contemplar qué hay detrás de su explicación técnica.

El cambio de énfasis en la función del dinero, repetimos, lleva a plantear otra teoría del ciclo económico. La función de cálculo del dinero tiene un contenido informativo muy importante: *El punto crucial para comprender el papel que los precios relativos desempeñan en el adecuado empleo de los recursos fue el descubrimiento efectuado por David Ricardo de la ley de los costes comparados, que, como acertadamente señalara Ludwig von Mises, podría denominarse de Ley Ricardiana de la Asociación. Sólo el conocimiento de los precios relativos permite al empresario establecer de qué manera los ingresos pueden superar los costes, pudiendo así orientar el capital, siempre escaso, a determinados proyectos. Tales signos le orientan a un fin invisible, la*

un sitio determinado -no cae del ciclo como un maná, a la manera de Patinkin-: el sector productivo o de los empresarios, porque son los emprendedores y tomadores de riesgos.

²⁴ Cfr. A. Cottrell, "Hayek's Early Cycle Theory Re-examined", en *Cambridge Journal of Economics*, 1994, V/8, n°2.

²⁵ Son estas expectativas las que von Hayek hace depender del sistema de precios con mecanismo de información. Con esto tiene que ver la coordinación y la teoría del conocimiento. Sobre las expectativas de los empresarios véase de von Hayek, "Profits, Interest and Investment", en *Profits, Interest, and Investment, and other Essays, on the Theory of Industrial Fluctuations*, 1939, Londres: Routledge, pp. 16 y ss.

²⁶ *Monetary theories of the Trade Cycle succeeded in giving prominence to the right questions and, in many cases, made important contributions towards their solution; but the reason why an unassailable solution has not yet been put forward seems to reside in the fact that all the adherents of the monetary theory of the Trade Cycle have sought an explanation either exclusively or predominantly in the superficial phenomena of changes in the value of money, while failing to pursue the far more profound and fundamental effects of the process by which money is introduced into the economic system, as distinct from its effect on prices in general.* Cfr. von Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p. 46.

*satisfacción de las necesidades de lejanos y desconocidos consumidores del producto final.*²⁷

Esto está en paralelo con la teoría de la evolución de von Hayek, con sus órdenes espontáneos, con su teoría del conocimiento y con el proceso de adaptación a través del aprendizaje. Por tanto, tener en cuenta esta función del dinero es presentar una nueva interpretación de su teoría del ciclo económico.

Así pues, en un sistema en que la coordinación de las fuerzas de mercado depende de millones de acciones individuales, el sistema de información debe ser lo más eficiente posible. Si el dinero que entra en el sistema repercute en su propia función de unidad de cálculo, estamos alterando su función informativa. Por tanto, cualquier manipulación del dinero desde instancias oficiales, o a través del sistema de crédito, será fuente de confusión y falta de coordinación.

Los mercados, y el propio dinero, responden a la noción de orden espontáneo. Lo más importante es dejarles funcionar según sus propias leyes; cuanto menos se los interfiera mejores resultados darán, puesto que funcionarán libremente, y serán más eficientes.

Es importante establecer, que estos órdenes espontáneos, mercado y dinero, representan un valor y, por tanto, hay que respetarlos. Cuando no se respeta la preservación del orden existente, sea el mercado o el dinero, se atenta contra el propio sistema, aunque se esté actuando en busca de los fines particulares. La dispersión de la información descoordina las fuerzas endógenas del sistema.

La actitud individual que conscientemente se dirige a alcanzar el logro de sus fines, inconscientemente resulta, para el conjunto social, en instituciones y órdenes espontáneos. La coordinación de esa cooperación al azar se realiza por medio de fuerzas endógenas al propio sistema. Es un proceso no intencionado del conjunto de la sociedad. Es un proceso inconsciente para el todo, aunque consciente para cada uno en relación a sus fines particulares.

El elemento información es imprescindible para explicar el ciclo económico. Su manejo indiscriminado por la acción individual parece entorpecer el proceso de coordinación que está en manos del mercado. Cuando la acción individual -que participa de una cooperación mágica que es coordinada inconscientemente- genera problemas de coordinación por problemas de información, es que detrás hay intereses egoístas que no casan con el interés general. Esto es, el fin particular pretende conjugarse con el interés general, aunque nunca con el bien común²⁸. Sólo interesa a cada individuo el beneficio particular. Con esta disposición, muchos pueden encontrar atractivo atentar contra el valor de todo orden espontáneo. Hay estímulos individualmente para que esta situación aparezca. Esta actitud, que es intencional para cada individuo, puede generar no intencionadamente el desorden. Detrás de esta perversión endógena al sistema hay un problema de información. Atentar contra el mercado y el dinero es atentar con el mecanismo de información, esto es, el sistema de precios. Los individuos tienen expectativas que realizan a partir de sus conocimientos, destrezas, experiencias anteriores, errores previos, y lo que observan en el mercado a través de los precios. La injerencia en el mercado y el dinero produce una no coincidencia de las expectativas, por tanto, ocurre una mala asignación de recursos. La coordinación es imposible y, en vez de un orden, sobreviene un desorden o ciclo económico. Aunque el individuo que está dentro de este proceso está sujeto a evolución -adaptación por aprendizaje- los estímulos del sistema facilitan un desorden endógeno.

²⁷ Cfr. von Hayek, *La fatal arrogancia. Los errores del socialismo*, p. 164.

²⁸ En este sentido advertimos una diferencia entre interés general y bien común: el bien común implica un progreso conjunto de la sociedad; el interés general comprende el progreso de, por lo menos, un interés particular.

Así pues, con posterioridad a sus planteamientos monetarios de los años '30, von Hayek especifica una característica del dinero que antes había pasado por alto y que, en combinación con su sistema de ideas, nos arroja luz para esta nueva interpretación acerca de su explicación de los movimientos cíclicos²⁹.

En definitiva, en esta función de información cumple un papel significativo el dinero que estamos considerando. El dinero transmite información a través de los precios. Su estabilidad es fundamental para tener una estructura de precios relativos real que permita realizar expectativas relativamente ciertas³⁰. Asimismo, las distorsiones en la estructura de precios relativos no reflejan la verdadera estructura técnica de producción que hay detrás. Puesto que los precios son fundamentales para transmitir una información veraz, es importante concebir una filosofía del dinero -por tanto, una noción del dinero- que tenga en cuenta estos elementos. Deviene fundamental concebir un dinero cuya función de unidad de cálculo no sea desvirtuada, porque como afirma von Hayek *bien puede ser que este control inevitable sólo surja cuando la inflación se torne tan desenfrenada... que el dinero deje de ser una base contable adecuada. Pero no se puede analizar este tema sin que surja el problema del efecto de tales cambios en las expectativas*.³¹

En este sentido, el dinero imaginado debe ser aquél que responda al mercado, aquél que esté respaldado por la mercancía que sustenta. El dinero es, y deberá ser, un resultado espontáneo, esto es, que sean los agentes económicos quienes decidan su aceptación.

También, apunta von Hayek³²: *el dinero cumple un servicio como unidad de cálculo, lo que hace que sea la estabilidad la característica más deseable*, donde nos llama la atención por la estabilidad del dinero. Un dinero que adolece de estabilidad es un dinero en el que no se puede confiar. Más que brindar información correcta, lo que brinda es una información errónea que genera inestabilidad al permitir la no coincidencia de las expectativas de los individuos con la realidad. La interferencia de la función del dinero como unidad de cálculo altera su estabilidad y el resto de sus funciones, afecta a los precios reales, distorsiona la información -dada la razón limitada de los individuos que no siempre anticipan estos hechos-, genera expectativas que no coincidirán con la realidad, y provoca una descoordinación que vulnera el orden espontáneo del mercado, arribando -e incluso exacerbando- al desorden económico.

Así pues, el tema de la información cumple un papel importantísimo en la teoría del ciclo económico de von Hayek. Y en él está detrás la filosofía del dinero que se contemple.

La convertibilidad de la moneda y el origen del dinero

El actual esquema de convertibilidad de nuestra economía nos retrotrae al debate del origen y evolución del dinero, puesto que en él aparece el tema del valor del dinero, de cuál es su función, para qué nació.

²⁹ Siempre von Hayek se refería a la función de medio de intercambio del dinero y del resto de las funciones que en ella se fundamentan. Sacar a la luz la función de unidad de cálculo del dinero será un hecho posterior.

³⁰ El concepto de orden de von Hayek expresa que las expectativas formadas tienen que basarse *con una elevada probabilidad de ser ciertas*. Cfr. von Hayek, *Derecho, legislación y libertad*, VII, pp. 64 y s. Véase, también, del mismo autor, "Los errores del constructivismo", en *Nuevos estudios en filosofía*..., p. 9.

³¹ Cfr. Hayek, "Tres elucidaciones del efecto Ricardo", en *Nuevos estudios en filosofía*, pp. 150, y s.

³² Cfr. von Hayek, *La desnacionalización del dinero*, p. 67.

El origen del dinero está dentro de un proceso de evolución general orgánico. Es un origen no intencionado, que resulta de las necesidades de los individuos. En el fondo hay una causa psicológica: la necesidad individual.

El dinero nace como medio de intercambio, y lo hace de manera espontánea. Es un instrumento de cambio que tiene utilidad y, por tanto, está sujeto a la ley marginal decreciente. El dinero nació para deshacerse de él. El dinero es una realidad que se hace efectiva cuando se gasta, cuando se lo hace circular, cuando cumple la misión para la cual nació³³.

El valor del dinero nace de su capacidad de intercambio con otras mercancías. Esta característica responde al principio de la mercancía más vendible. Así pues, el valor del dinero se determina en el mercado y se integra a la teoría del valor subjetivo a través del uso de los bienes.

Esta función del dinero explica el origen del comercio, del mercado y la sociedad. Todas estas son instituciones humanas espontáneas, esto es, no voluntarias. Esta interpretación del dinero es muy sugerente, puesto que tiene en cuenta el fenómeno de la mano invisible, es decir, la división del trabajo³⁴.

Así pues, el dinero es un orden espontáneo. Es el resultado de un crecimiento acumulado, que surgió en el marco de un proceso social cuya creación es comparable al derecho, el lenguaje y la moral.

Dentro de lo que es el origen espontáneo del dinero y su proceso de evolución, puede incluirse la ley de Gresham³⁵. Esto no es más que un proceso de selección. Asimismo, el dinero espontáneo se contrapone a la idea "mística" del dinero de curso legal impuesto por los gobiernos, como si éstos tuvieran las prerrogativas de considerarse mentes omniscientes para determinar su cantidad y valor.

Cuando el dinero es de curso legal, forzoso, las autoridades públicas creen tener la potestad de emitir dinero de igual valor y no advierten que el dinero emitido depende de la confianza del sistema. El dinero fiduciario se convierte, así, en un instrumento del gobierno que afecta directamente los precios relativos, a través de un proceso lento que induce a una errónea asignación de recursos, resultado de un secuencia engañosa de precios. Así pues, aparece detrás de la idea del dinero de curso legal un problema de información cuando este dinero afecta la estructura de precios relativos.

Este dinero de curso legal termina convirtiéndose en un recurso no escaso, que pretende tener valor económico por ley. Si los individuos advierten este hecho será, en definitiva, porque el sistema está basado en la confianza. Unos reaccionarán antes que otros, y los ajustes respectivos aparecerán en distintos momentos. Las expectativas generadas chocan con la realidad, y la crisis está en la realidad de cada empresa y de cada familia.

Por tanto, el dinero termina siendo un orden espontáneo aunque esté sometido al mercado y a la sociedad. Al ser una realidad que pone en relación a individuos, es un instrumento que conduce información. Si ésta se altera egoístamente por alguna de las partes, aunque no prevea conscientemente las consecuencias que puedan derivarse, existe

³³ Cfr. Vittorio Mathieu, *Filosofía del dinero*, pp. 37-49.

³⁴ *En un sistema económico donde el libre intercambio de bienes y servicios sea desconocido no hay lugar para el dinero. En un estadio social en que la división del trabajo no traspasa el recinto doméstico sería tan inútil como para el individuo aislado (...) La aparición del dinero presupone un orden económico basado en la división del trabajo y en el hecho de que la propiedad privada se ejercita no sólo sobre los bienes de primer orden (bienes de consumo), sino también sobre los órdenes superiores (bienes productivos).* Cfr. Ludwig von Mises, *Teoría del dinero y del crédito*, p. 25.

³⁵ Recordemos que esta ley establece que el dinero de mala calidad expulsa a la de buena calidad.

un problema de información. Este problema se traslada a la coordinación, y en último término al mercado.

El dinero de curso legal no respeta la evolución y el origen de su aparición, puesto que fue impuesta en forma deliberada por las autoridades monetarias. Así pues, el dinero de curso legal que da origen a los sustitutos del dinero, termina afectando al sistema de crédito, generando una secuencia de señales falsas que exacerban el ciclo económico.

Si el dinero nace cuando la mercancía que lo sustenta separa su valor de uso del valor de cambio, diremos que el dinero muere cuando el valor de cambio pretende ser alterado indiscriminada e intencionadamente. Esto es, el dinero de curso legal nos pone delante de un dinero que no debería llamarse dinero, puesto que si no es por la fuerza de la ley, el dinero no sería aceptado.

Desvinculado así el dinero espontáneo del dinero forzoso, hemos desvinculado el cauce del dinero de su propia evolución natural y espontánea. De esta manera, la función principal del dinero, como medio de intercambio, ya no es la que interesa. Cuando el dinero espontáneo muere, las funciones del dinero se separan de la función de medio de intercambio.

De esta manera estamos poniendo énfasis en la función informativa del dinero a través de su función de unidad de cálculo. Cuando el dinero espontáneo muere, el dinero de curso legal debe ser estable para permitir realizar los "cálculos" sobre bases ciertas en el presente y futuro, para poder formar nuestras expectativas, como empresarios y consumidores, de la mejor manera posible.

En este contexto, la convertibilidad apunta a crear este marco de confianza que requiere un sistema económico acostumbrado al cambio -continuo- de reglas de juego. Este cambio permanente de nuestra moneda, que por fuerza de ley obligaba a los agentes económicos a utilizar, fue siempre la clave para desordenar al sistema.

La convertibilidad, al establecer una restricción a emitir sin respaldo, presenta una moneda cuyo valor de cambio ya no sería alterado indiscriminadamente por la autoridad monetaria. Esto genera confianza, porque la información que se transmite es la estabilidad del valor de la moneda. Con este esquema, la cantidad total de moneda del sistema no depende de decisiones del gobierno sino de la voluntad de la gente por ingresar o sacar divisas del país.

Si bien es cierto que bajo este esquema la política monetaria que intente el Banco Central es inocua, permite hacer confiable la estabilidad de las reglas de juego, y entre ellas, la estabilidad de la estructura de precios relativos -mientras el mercado no decida lo contrario-. Y si el mercado decide lo contrario, siempre será más eficiente puesto que, como hemos dicho, es un orden espontáneo, donde nadie tiene la arrogante potestad de decidir por los demás.

Conclusiones

La sobreinversión monetaria es producto de un sistema de crédito elástico que responde y alienta la política monetaria de las autoridades públicas que desvirtúan la función informativa de los precios a través de la manipulación del dinero -desvirtuando la filosofía del dinero-. Para el autor austríaco son las consideraciones immanentes de la organización crediticia la consecuencia de la intervención arbitraria de las autoridades monetarias. De esta manera, señala el carácter endógeno de su teoría. De acuerdo a él el ciclo económico comienza con una mejora en las expectativas de beneficios que resulta en una demanda por crédito. Sin embargo, la acción de las autoridades públicas atenta contra la conservación del orden espontáneo dinero y afecta la función y la filosofía del dinero. Los problemas de información que se generan se traducen en señales erróneas que

observan los empresarios, sobre las cuales forman sus expectativas y asignan sus recursos; por tanto, esto se convierte en un problema de coordinación entre productores, ahorradores y consumidores. Es decir, se convierte en un desorden cíclico espontáneo, esto es endógeno.

Por tanto, concluimos, primero, que en la explicación técnica, el elemento "expectativas de los inversores" es tan importante como el resto de los elementos, y será, precisamente, a través de este factor, donde la noción peculiar de dinero y el papel de la información, tomen importancia en la interpretación filosófica de la sobreinversión monetaria de von Hayek.

Segundo, von Hayek otorgará a la competencia un papel importante, no sólo en la tarea de descubrimiento de información, sino también, en la misma cooperación. La eficacia del sistema dependerá de la competencia, y ésta, a su vez, de la cooperación. La coincidencia de propósitos surge en el ámbito del mercado, por la actitud competitiva de los individuos.

Al observar que la armonía de intereses está detrás del dinero, el concepto de cooperación asociado a la armonía natural de intereses conduce a la necesidad del dinero. Este, informa y facilita la cooperación. El concepto de cooperación de von Hayek se traduce, en el orden social, en una noción de coordinación, que implica la integración social del individuo en el mercado. Observamos, que al ser el elemento información una componente subyacente de la cooperación, que identifica los fines particulares del individuo con motivaciones económicas, la coordinación de éstos se traduce en un proceso de coordinación e información. Mientras los fines particulares estén asociados a motivaciones económicas, el trasfondo del problema económico será un problema de información.

Tercero, cuando consideramos al dinero como orden espontáneo, observamos, que la filosofía del dinero tiene un origen concreto, e influye decididamente en la explicación técnica del ciclo económico. La generación de la fluctuación cíclica responderá a un problema de coordinación e información, que será el resultado de acciones intencionadas individualmente, aunque la generación de la fluctuación sea un resultado que no se haya previsto. El énfasis en el problema de información resalta la importancia de la preservación del orden social, que dependerá del estado de información. Un estado de información irreal, generará situaciones de confusión, que permiten el desarrollo de estímulos contrarios a las normas, que salvaguardan el orden existente. Incluimos aquí, la actitud especulativa de los individuos que, en busca de sus propios fines, se comportan contra las normas que garantizan su funcionamiento. Está claro que, si bien el comportamiento de estos individuos se traduce en un beneficio para la sociedad, por la armonía de intereses, no es menos claro, que si esos fines particulares no casan con el interés general, van contra las propias reglas de supervivencia del sistema. En este caso, no sólo no existe armonía de intereses, sino que se produce un desorden cíclico.

Así pues, sostenemos, que el papel de la información en la coordinación y en la generación del ciclo económico es imprescindible para entender, que el comportamiento especulativo de cualquier individuo, y más concretamente, el de las autoridades monetarias, entra en la cadena de información con la cuota de la misma que cada uno aporta a través de sus ofertas y demandas. Si hay estímulos para actuar contras las normas del orden social, entonces, hay estímulos informacionales, o existe información privilegiada. Incluimos en este caso, la acción del gobierno en la emisión de dinero no sistemático que se beneficia del señoraje.

Cuarto, la importancia del papel de la información destaca en la filosofía del dinero de von Hayek. Esta filosofía del dinero responde a la posición anticonstructivista del racionalismo. El dinero, no es creación del hombre, sino que es el resultado no intencionado de su acción. El dinero es un orden espontáneo, que pone en relación a individuos y transmite información. Nace como medio de intercambio, y es resultado de

la distinción entre valor de uso y valor de cambio de la mercancía que lo sustenta. Cuando su valor de cambio es alterado por el propio individuo, su abuso se convierte en la pieza clave de los movimientos cíclicos. El dinero muere y pierde su esencia, cuando el valor de cambio pretende ser alterado indiscriminada e intencionadamente por las autoridades públicas. El dinero de curso legal, nos pone delante de un medio de intercambio que es aceptado por fuerza de la ley. De esta manera, observamos, que se desvincula el dinero como orden espontáneo del dinero forzoso y, por tanto, se desvincula el cauce del dinero de su propia evolución natural y espontánea. Como consecuencia, interesa la función informativa del dinero, más que su función de intermediación en el comercio.

Por tanto, el mal manejo o la acción indiscriminada de la autoridad monetaria, altera el estado informacional del mercado, y crea las condiciones propicias para la generación de un desorden espontáneo.

Quinto, observamos, que esta filosofía del dinero de von Hayek, es congruente con su pensamiento, al postular que es nefasto que el gobierno tenga el monopolio de la emisión del dinero. Hay que dejar que sea el propio mercado que decida y conduzca la emisión del mismo. De esta manera, en von Hayek, el dinero pasa a regirse por sus propias leyes, cuya lógica responde a no interrumpir el proceso de evolución y selección que le ha creado, dejando que operen las mismas fuerzas endógenas, y librándolas del abuso de las autoridades monetarias.

En este sentido, se derivan tres consecuencias inmediatas de esta filosofía del dinero. En primer lugar, el monopolio del gobierno en el control de la oferta monetaria hace vulnerable al sistema de crédito, que es el sector por el que se emiten las señales que siguen los empresarios para fundamentar sus decisiones de inversión. En segundo lugar, el dinero de curso legal, cuando es alterado, modifica las relaciones de cooperación y coordinación. Así pues, el ciclo económico será endógeno por influencia del sistema de crédito, pero antes lo será por problemas de información que surgen en el propio sistema. En tercer lugar, el monopolio de la emisión y control del dinero por parte del gobierno se traduce en el monopolio de la información y, más precisamente, en el gobierno de la información por parte de las autoridades monetarias.

Sexto, observamos, que esta interpretación está bien representada por el concepto de hombre y acción humana que von Hayek considera. Esto es, una visión utilitarista, que prima los comportamientos que pueden ser juzgados a partir del prisma de mercado. El dinero es útil para el comercio y para el individuo, que ve en su atesoramiento un ideal de riqueza. Así parecen comprenderlo, también, las autoridades monetarias, cuando engañan a los agentes económicos. El dinero así imaginado, del todo coherente con esta visión antropológica de la sociedad, combinado con estímulos que nacen en el propio sistema para no respetar el orden espontáneo establecido, conduce, inexorablemente, a la explicación del ciclo económico más que desde un punto de vista técnico, desde un punto de vista filosófico. El ciclo económico así entendido, es un fenómeno recurrente, cuya causa no está tanto en la falta de aprendizaje de las normas de comportamiento, como en la generación de información errónea, que incrementa la variabilidad entre auge y depresión. De esta manera, el problema del ciclo económico termina siendo un problema social, que limita la libertad individual al aumentar la coacción informativa, por parte de las autoridades monetarias y del resto del sistema de crédito.

Séptimo, puesto que esta filosofía del dinero resalta el componente informativo de la moneda, un esquema de convertibilidad es el instrumento más adecuado para establecer condiciones estables que generen confianza y seguridad en las reglas de juego de nuestra economía de mercado. Los inversores, nacionales y extranjeros, pueden así realizar sus planes de inversión sobre una base cierta de información, y su transparencia permite la coordinación espontánea entre los distintos agentes económicos, y alienta el proceso de inversión y ahorro, que potencia el crecimiento económico argentino y nos coloca en un sendero de crecimiento sostenido.

Una economía con tantos años de inflación y conductas especulativas necesita de un período largo de tiempo de estabilidad para generar confianza en el sistema, en sus reglas de juego, y en que los agentes aprendan a jugar de manera consciente y responsable. La costumbre, la tradición y la cultura, en este sentido, cumplen un papel importante en la acción individual de los agentes y en el comportamiento de mercado.

Bibliografía

- ALTER, M., 1990, *Carl Menger and the Origins of Austrian Economics*, Colorado: Westview Press.
- ARGANDOÑA, A., 1972, *La teoría monetaria moderna*, 1972, Barcelona: Ediciones Ariel.
- ARON, R., 1990, *Ensayo sobre las libertades*, 1990, Madrid: Editorial Alianza.
- ASCHHEIM, J. y C. HSIEH, 1969, *Macroeconomics. Income and Monetary Theory*, Ohio: Merrill.
- BACKHOUSE, R., 1988, *Historia del análisis económico moderno*, Madrid: Alianza.
- BARRO, R. (ed.), 1989, *Modern Business Cycle Theory*, UK: Basil Blackwell.
- BARRO, R., 1976, "Rational Expectations and the Role of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, V/2, n° 1, pp. 1-32.
- BARRO, R., 1977, "Unanticipated Money Growth and Unemployment in the United States", *American Economic Review*, V/67, pp. 101-115.
- BARRO, R., 1978, "Unanticipated Money, Output and Price Level in the United States", *Journal of Political Economy*, V/86, pp. 549-580.
- BARRY, N. P., 1979, *Hayek's Social and Economic Philosophy*, Londres: Macmillan Press.
- BLAUG, M., 1986, *Great Economists before Keynes*, UK: Cambridge University Press.
- BLAUG, M., 1993, "Hayek Revisited", en *Critical Review*, V/7, n° 1, pp. 51-60.
- BOETTKE, P. (ed.), 1994, *The Elgar Companion to Austrian Economics*, Reino Unido y USA: Edward Elgar.
- BRESCIANI-TURRONI, C., 1934, "Review of *Monetary Theory and Trade Cycle*", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, V/1, pp. 164-167.
- BUTLER, E., 1989, *Hayek. Su contribución al pensamiento político y económico de nuestro tiempo*, Madrid: Unión Editorial.
- CALDWELL, B. (ed.), 1995, *The Collected Works of F. A. Hayek*, V/IX, Chicago: The University of Chicago Press.
- CALDWELL, B., 1989, "La méthodologie de Hayek: description, évaluation et interrogation", en G. DOSTALER y D. ETHIER (ed.), *Friedrich Hayek. Philosophie, économie et politique*, pp. 71-86.

- CANEL, M. J., 1993, *La opinión pública. Estudio del origen de un concepto polémico en la Ilustración Escocesa*, Pamplona: Eunsa.
- COCHRAN, J. y F. GHALE, 1994, "The Keynes-Hayek Debate: Lessons for Contemporary Business Cycle Theorists", *History of Political Economy* 26/1, pp. 69-94.
- COTTRELL, A., 1994, "Hayek's Early Cycle Theory Re-examined", *Cambridge Journal of Economics*, V/8, n° 2, p. 197-212.
- CRUZ PRADOS, A., 1991, *Historia de la filosofía contemporánea*, Pamplona, Eunsa.
- CUBEDDU, R., 1993, *The Philosophy of the Austrian School*, Londres y Nueva York: Routledge.
- CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), 1991, *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, Londres y Nueva York: Routledge.
- CHAFUEN, A., 1991, *Raíces cristianas de la economía de libre mercado*, Madrid: Rialp.
- D'ORS, A., 1996, "Liberalismo moral y liberalismo ético", *Razón Española*, n° 75, enero, Madrid: Fundación Balmes, pp. 9-19.
- DANES, M.A., 1987, "Robertson, Denis", en EATWELL, MILGATE y NEWMAN, *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, V/IV, Londres: Macmillan, pp. 208-210.
- DEBLOCK, C. y J.J. GISLAIN, 1989, "Le crédit et la théorie du cycle économique chez Hayek" en G. DOSTALER y D. ETHIER (eds.), *Philosophie, économie et politique*, pp. 119-142.
- DILLARD, D., 1966, *La teoría económica de John Maynard Keynes*, Madrid: Aguilar ediciones, 8° ed.
- DOBB, M., 1975, *Teoría del valor y de la distribución desde Adam Smith*, Buenos Aires: Siglo XXI.
- DOLAN, E. (ed.), 1976, *The Foundations of Modern Austrian Economics*, Kansas City: Sheed y Ward.
- DOSTALER, G. y D. ETHIER (eds.), 1989, *Friedrich von Hayek. Philosophie, économie et politique*, París: Economica.
- DOSTALER, G., 1989, "Friedrich Hayek. Sa vie et son oeuvre", en G. DOSTALER y D. ETHIER (ed.), *Friedrich von Hayek. Philosophie, économie et politique*, pp. 19-46.
- DOUMONT, L., 1983, *From Mandeville to Marx. Genesis and Triumph of Economic Ideology*, Chicago: Chicago University Press.
- EATWELL, J., MILGATE, M., y P. NEWMAN (eds.), 1987, *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, Reino Unido: Macmillan.
- EBELING, R., 1986, "The Roots of Austrian Economics", en S. LITTLECHILD (ed.), *Austrian Economics*, V/1, pp. 38-40.
- EKELUND, R. y R. HERBERT, 1992, *Historia de la teoría económica y su método*, Madrid: McGraw-Hill.

- ENDRES, A. M., 1991, "Menger, Wieser, Böhm-Bawerk and the Analysis of Economizing Behavior", *History of Political Economy*, V/23, n°2, pp. 279-299.
- ESTEY, J.A., 1960, *Tratado sobre los ciclos económicos*, México: Fondo de Cultura Económica.
- FERGUSON, A., 1974, *Un ensayo sobre la historia de la sociedad civil*, Madrid: Instituto de Estudios Políticos.
- FOSS, N. J., 1995, "More on «Hayek's Transformation»", *History of Political Economy*, V/27, n° 2, verano, pp. 345-364.
- GABISCH, G. y H. LORENZ, 1989, *Business Cycle Theory. A Survey of Methods and Concepts*, Heidelberg: Springer-Verlag.
- GALBRAITH, J., 1989, *Historia de la economía*, Barcelona: Editorial Ariel.
- GARRISON, R., 1989, "The Austrian Theory of the Business in the Light of Modern Macroeconomics", en S. LITTLECHILD (ed.), *Austrian Economics*, VI, pp. 360-386.
- GRASS y SMITH (eds.), *Austrian Economics: Historical and Philosophical Background*, Nueva York: New York University Press.
- GRAY, J., 1980, "F.A. Hayek on Liberty and Tradition", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, V/III, pp.156-174.
- HABERLER, G. (ed.) , 1956, *Ensayos sobre el ciclo económico*, México: Fondo de Cultura Económica.
- HALL, T., 1990, *Business Cycle. The Nature and Causes of Economic Fluctuations*, Nueva York: Praeger.
- HANSEN, A. y TOUT, 1933, "Investment and Saving in Business Cycle Theory", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS, *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, V/II, pp. 116-142.
- HANSSON, B., 1987, "Forced Saving", en EATWELL, MILGATE y NEWMAN, *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, V/II, pp. 398-400.
- HAYEK, F.A., 1929, "The «Paradox» of Saving", en *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp. 199-264.
- HAYEK, F.A., 1931, "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes", ambas partes recogidas por J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, pp. 1-23 y 66-85.
- HAYEK, F.A., 1932, "A Note of the Development of the Doctrine of «Forced Saving»", en *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp. 183-198.
- HAYEK, F.A., 1933, "Perspectivas de precios, disturbios monetarios y mala orientación de las inversiones", en G. HABERLER (ed.), *Ensayos sobre el ciclo económico*, pp. 362-378.
- HAYEK, F.A., 1933, "Saving", en *Profits, Interest, and Investment, and other Essays, on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp.157-170.

HAYEK, F.A., 1933, "The Present State and Immediate Prospects of the Study of Industrial Fluctuations, en *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp. 171-182.

HAYEK, F.A., 1934, "Capital and Industrial Fluctuations", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek, Critical Assessments*, VII, pp. 143-147.

HAYEK, F.A., 1935, "The Maintenance of Capital", en *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp. 83-134.

HAYEK, F.A., 1937, "Investment that Raises the Demand for Capital", en *Profits, Interest and Investment and other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, pp. 73-82.

HAYEK, F.A., 1937, "Economics and Knowledge" en *Individualism and Economic Order*, pp. 33-56.

HAYEK, F.A., 1939, *Profits, Interest and Investment and others Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, Londres: Routledge.

HAYEK, F.A., 1939, "Profits, interest, and Investment", en *Profits, Interest and Investment and others Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, Londres: Routledge. pp. 3-72.

HAYEK, F.A., 1942, "The Ricardo Effect", en *Economica*, mayo, pp. 127-152.

HAYEK, F.A., 1945, "The Use of Knowledge in Society", en *Individualism and Economic Order*, pp. 77-91.

HAYEK, F.A., 1946, *La teoría pura del capital*, Madrid: M. Aguilar.

HAYEK, F.A., 1946, *Prices and Production*, Londres: Routledge and Sons.

HAYEK, F.A., 1952, *Individualism and Economic Order*, Londres: Routledge y Kegan Paul.

HAYEK, F.A., 1956, "The Dilemma of Specialization", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 122-132.

HAYEK, F.A., 1961, *Los fundamentos de la libertad*, Valencia: Fundación Ignacio Villalonga.

HAYEK, F.A., 1963, "Rules, Perceptions and Intelligibility", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 43-65.

HAYEK, F.A., 1963, "The Legal and Political Philosophy of David Hume", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 106-121.

HAYEK, F.A., 1964, "Kinds of Rationalism", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 82-95.

HAYEK, F.A., 1964, "The Theory of Complex Phenomena", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 22-42.

HAYEK, F.A., 1966, "El Dr. Bernard Mandeville", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 217-232,

HAYEK, F.A., 1966, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Nueva York: Augustus M. Kelly.

HAYEK, F.A., 1966, "Recuerdos personales de Keynes y la 'revolución keynesiana'", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía, e historia de las ideas*, pp. 249-254.

HAYEK, F.A., 1967, "La confusión de lenguaje en el pensamiento político", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 63-86.

HAYEK, F.A., 1967, "Notes on the Evolution of System of Rules of Conduct", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 66-81.

HAYEK, F.A., 1967, "The Results of Human Action but not of Human Design", en *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, pp. 96-105.

HAYEK, F.A., 1968, "La competencia como procedimiento de descubrimiento", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 155-164.

HAYEK, F.A., 1969, "La primacía de lo abstracto", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 31-44.

HAYEK, F.A., 1969, *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, Nueva York: Simon and Schuster.

HAYEK, F.A., 1969, "Tres elucidaciones del efecto Ricardo", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 143-154.

HAYEK, F.A., 1970, "Los errores de constructivismo", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 3-20.

HAYEK, F.A., 1972, *A Tiger by the Tail: the Keynesian Legacy of Inflation*, Londres: IAE.

HAYEK, F.A., 1973, "Economic Freedom and Representative Government", en *¿Inflación o pleno empleo?*, cap. 9.

HAYEK, F.A., 1973, "El lugar que ocupa el concepto de 'Grundsätze' de Menger en la historia del pensamiento económico", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 237-248.

HAYEK, F.A., 1974, "Inflation: the path to unemployment", en *¿Inflación o pleno empleo?*, cap. 5.

HAYEK, F.A., 1974, "La pretensión del conocimiento", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, Buenos Aires: Eudeba, pp. 21-30.

HAYEK, F.A., 1975, "Choice in Currency: a way stop inflation", en *¿Inflación o pleno empleo?*, cap. 4.

HAYEK, F.A., 1975, "Inflation, the Misdirection of Labour and Employment", en *¿Inflación o pleno empleo?*, cap. 2.

HAYEK, F.A., 1975, "No Escape: Unemployment must follow Inflation", en *¿Inflación o pleno empleo?*, cap. 3.

HAYEK, F.A., 1976, "El mensaje de Adam Smith en el lenguaje actual", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 233-236.

- HAYEK, F.A., 1976, *¿Inflación o pleno empleo?*, 1976, Madrid: Unión Editorial.
- HAYEK, F.A., 1978, *Derecho, legislación y libertad. Normas y Orden*, Madrid: Unión Editorial, VI.
- HAYEK, F.A., 1978, "La campaña contra la inflación keynesiana", en *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas*, pp. 165-200.
- HAYEK, F.A., 1979, *Derecho, legislación y libertad. El espejismo de la justicia social*, Madrid: Unión Editorial, VII.
- HAYEK, F.A., 1979, *The Counter-Revolution of Science, Studies on the Abuse of Reason*, Indianapolis: Liberty Press.
- HAYEK, F.A., 1981, *Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de la ideas*, Buenos Aires: Eudeba.
- HAYEK, F.A., 1982, *Derecho, legislación y libertad. El orden político de una sociedad libre*, Madrid: Unión Editorial, VIII.
- HAYEK, F.A., 1983, *La desnacionalización del dinero*, Madrid: Unión Editorial.
- HAYEK, F.A., 1990, *La fatal arrogancia. Los errores del socialismo*, Madrid: Unión Editorial.
- HICKS, J. R. y W. WEBER (eds.), 1973, *Carl Menger and the Austrian School of Economics*, Oxford: Clarendon Press.
- HICKS, J.R., 1942, "Maintaining Capital Intact: a Further Suggestion", *Economica*, mayo, pp. 174-179.
- HICKS, J.R., 1970, *Ensayos críticos sobre teoría monetaria*, Barcelona: Editorial Ariel.
- HILLARD, J. (ed.), 1988, *J. M. Keynes in Retrospect: the legacy of the keynesian revolution*, Reino Unido: Edward Elgar.
- HODGSON, G. M., 1993, *Economics and Evolution*, Cambridge (UK): Polity Press.
- HODGSON, G.M., 1994, "Hayek, Evolution and Spontaneous Order", en Philip Mirowski (ed.) *Natural Images in Economics Thought*, Cambridge: Cambridge U. P., pp. 408-447.
- HOOVER, K., 1991, *The New Classical Macroeconomics A Sceptical Inquiry*, USA: Basil Blackwell.
- HORNE, T., 1982, *El pensamiento social de Bernard Mandeville*, México: Fondo de cultura económica.
- HUDSON, M., 1988, "Keynes, Hayek and the Monetary Economy", en J. HILLARD (ed.), *J. M. Keynes in Retrospect: the legacy of the keynesian revolution*, pp. 172-184.
- HUERTA DE SOTO, J. 1994, *Estudios de Economía Política*, Madrid: Unión Editorial.
- HUERTA DE SOTO, J., 1980, "La teoría austríaca del ciclo económico", en *Lecturas de economía política*, Madrid: Unión Editorial, pp. 241-256.
- HUERTA DE SOTO, J., 1986, *Lecturas de economía política*, Madrid: Unión Editorial.

- HUERTA DE SOTO, J., 1992, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Madrid: Unión Editorial.
- HUME, D., 1977, *Tratado de la Naturaleza*, Madrid: Editorial Nacional (trad. Félix Duque). Los números entre paréntesis corresponden con las páginas de la edición de Selby-Bigge.
- HUME, D., 1982, "Discurso I, Sobre el comercio", en *Ensayos políticos*, [1742] 1982, Madrid: Centros de Estudios Constitucionales, pp. 1-29.
- HUME, D., 1982, "Discurso III, Del dinero" en *Ensayos políticos*, Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, pp. 55-80.
- HUME, D., 1982, *Ensayos políticos*, Madrid: Centro de Estudios Constitucionales.
- HUTCHISON, T.W., 1981, *The Politics and Philosophy of Economics*, Oxford: Basil Blackwell.
- JAMES, E., 1963, *Historia del pensamiento económico*, Madrid: Aguilar.
- KALDOR, N., 1939, "Capital Intensity and the Trade Cycle", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VI, pp. 202-226.
- KAUDER, E., 1953, "Genesis of the Marginal Utility Theory: from Aristotle to the end of the Eighteenth Century", *Economic Journal* 63, sept., pp. 638-650.
- KAUDER, E., 1953, "The Retarded Acceptance of the Marginal Utility Theory", *Quarterly Journal of Economics* 67, nov., pp. 564-575.
- KEYNES, J.M., 1931, "The Pure Theory of Money. A Reply to Dr. Hayek", recogido en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VI, pp. 50-59.
- KEYNES, J.M., 1950, *Treatise on Money*, Londres: Macmillan.
- KEYNES, J.M., 1965, *Teoría general del empleo, interés y el dinero*, México: Fondo de Cultura Económica (trad. Eduardo Hornedo).
- KING, R. y C. PLOSSER, 1984, "Money, Credit and Prices in a Real Business Cycle", *American Economic Review*, V/74, pp. 363-380.
- KIRZNER, I., 1986, "Ludwig von Mises and Friedrich von Hayek: the Modern Extension of Austrian Subjectivism", en S. LITTLECHILD, *Austrian Economics*, VII, pp. 342-366.
- KOPL, R., 1994, "'Invisible hand' explanations", en P. BOETTKE (ed.), *The Elgar Companion to Austrian Economics*, pp. 192-196.
- KYDLAND, F. y E. PRESCOTT, 1982, "Time to Build and Aggregate Fluctuations", *Econometrica* n° 50, pp. 1345-1370.
- LACHMANN, L. 1986, "Austrian Economics under Fire: the Hayek-Sraffa Duel in Retrospect", en GRASS y SMITH (eds.), *Austrian Economics: Historical and Philosophical Background*, pp. 225-242.
- LAGUEUX, M., 1989, "«Ordre spontané» et darwinisme méthodologique chez Hayek", en G. DOSTALER y D. ETHIER (eds.), *Friedrich Hayek. Philosophie, économie et*

politique, pp.

LAILDLER, D., 1987, "Thornton Henry", en EATWELL, MILGATE y NEWMAN, *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, VI/4, 633-636.

LAILDLER, D., 1991, *The Golden Age of the Quantity Theory*, Londres: Philip Alan.

LITTLECHILD, S., 1990, *Austrian economics*, Vols I, II y III, Reino Unido: Edward Elgar.

LONG, J. y C. PLOSSER, 1983, "Real Business Cycle", *Journal of Political Economy*, V/91, pp. 39-69.

LUCAS, R. (Jr.) y L. RAPPING, 1969, "Real Wages, Employment, and Inflation", en *Studies in Business Cycle Theory*, pp. 19-58.

LUCAS, R. (Jr.), 1972, "Expectations and the Neutrality of Money", en *Studies in Business Cycle Theory*, pp. 66-89.

LUCAS, R. (Jr.), 1973, "Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs", en *Studies in Business Cycle Theory*, pp. 131-145.

LUCAS, R. (Jr.), 1977, "Understanding Business Cycle", en *Studies in Business-Cycle Theory*, pp. 215-239.

LUCAS, R. (Jr.), 1988, *Modelos de ciclos económicos*, Madrid: Alianza Editorial.

LUCAS, R. (Jr.), 1989, *Studies in Business-Cycle Theory*, Cambridge: MIT Press.

MACINTYRE, A., 1994, *Justicia y racionalidad*, Barcelona: Eiusa.

MACPHERSON, C.B., 1987, "Burke, Edmund", en J. EATWELL, M. MILGATE y P. NEWMAN (eds.), *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, VII, pp. 299-301.

MANDEVILLE, B., 1988, *The Fable of the Bees*, Indianapolis: Liberty Classics.

MANKIW, G., 1989, "Real Business Cycles: a New Keynesian Perspective", *Journal of Economics Perspectives*, verano, n° 3, pp. 79-90.

MARTINEZ-ECHEVARRIA, M.A., 1983, *Evolución del pensamiento económico*, Madrid: Espasa-Calpe.

MARTINEZ-ECHEVARRIA, M.A., 1991, *La metodología neoclásica y el análisis económico del derecho*, discurso de ingreso a la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, Barcelona.

MATHIEU, V., 1990, *Filosofía del dinero*, Madrid: Rialp.

MCCALLUM, B., 1989, "Real Business Cycle Models", en R. BARRO, *Modern Business Cycle Theory*, pp. 16-50.

MENGER, C., 1983, *Principios de economía política*, Madrid: Unión Editorial (trad. Mariano Villanueva).

MILL, J.S., 1965, *Sobre la libertad*, México: Editorial Diana (trad. José Meza Nieto).

MILL, J.S., 1986, *Autobiografía*, Madrid: Alianza Editorial (trad. Carlos Mellizo).

- MIROWSKI, P. (ed.), 1994, *Natural Images in Economics Thought*, Cambridge: Cambridge U. P.
- MISES, L., 1936, *Teoría del dinero y del crédito*, Madrid: Aguilar ed.
- MISES, L., 1980, *Acción humana. Tratado de economía*, Madrid: Unión Editorial.
- MULHALL, S. y A. SWIFT, 1996, *El individuo frente a la comunidad. El debate entre liberales y comunitaristas*, Madrid: Temas de hoy. Ensayo.
- MUTH, J., 1961, "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*, XXIX, pp. 315-335.
- PATINKIN, D., 1959, *Dinero, interés y precios*, Madrid: Aguilar.
- POLANYI, K., 1994, *El sustento del hombre*, Barcelona: Mondadori.
- POLO, L., 1996, *Ética. Hacia una versión moderna de los temas clásicos*, Madrid: Unión Editorial.
- ROBINSON, J. 1978, *Contributions to Modern Economics*, 1978, Nueva York:
- RODRIGUEZ LUÑO, A., 1993, *Ética General*, Pamplona: Eunsa.
- ROLL, E., 1969, *Historia de las doctrinas económicas*, México: Fondo de Cultura Económica.
- ROTHBARD, M., 1970, "Ateoramiento y sistema keynesiano", en J. HUERTA DE SOTO (ed.), *Lecturas de economía política*, pp. 295-306.
- ROTHBARD, M., 1974, *Lo esencial de Mises*, Madrid: Unión Editorial.
- ROTHBARD, M., 1976, "New Light on the Prehistory of the Austrian School", en E. DOLAN (ed.), *The Foundations of Modern Austrian Economics*, pp. 52-74.
- ROTHBARD, M., 1976, "The Austrian Theory of Money", en E. DOLAN (ed.), *The Foundations of Modern Austrian Economics*, pp. 160-184.
- ROTHBARD, M., 1987, "Adam Smith Reconsidered", en S. LITTLECHILD (ed.), *Austrian Economics*, VII, PP. 41-46.
- ROTHBARD, M., 1995, *Classical Economics*, Reino Unido y USA: Edward Elgar.
- ROTHBARD, M., 1995, *Economic Thought before Adam Smith*, Reino Unido, USA: Edward Elgar.
- RUBIO DE URQUIA, R. y E. UREÑA (eds.), 1994, *Economía y dinámica social. Reflexiones ante un nuevo ciclo histórico*, Madrid: Unión Editorial y Universidad Pontificia de Comillas.
- SANCHO IZQUIERDO, M. y J. HERVADA, 1986, *Compendio de Derecho Natural*, Pamplona: Eunsa, VIII.
- SANZ SANTACRUZ, V., 1991, *Historia de la filosofía moderna*, Pamplona: Eunsa.
- SARGENT, T. y N. WALLACE, 1976, "Rational Expectations and the Theory of Economic Policy", *Journal of Monetary Economics*, VI/2, pp. 169-183.

- SARGENT, T., 1973, "Rational Expectations, the Real Rate of Interest, and the Natural Rate of Unemployment", *Brookings Papers on Economic Activity*, VI/2, pp. 429-480.
- SARGENT, T., 1976, "The Observational Equivalence of Natural and Unnatural Rate Theories of Macroeconomics", *Journal of Political Economy*, VI/84, n°3, pp.
- SCHUMPETER, J.A., 1964, *Síntesis de la ciencia económica y sus métodos*, Barcelona: Ediciones de Occidente.
- SCHUMPETER, J.A., 1971, *Diez Grandes economistas: de Marx a Keynes*, Madrid: Alianza Editorial, 3° ed.
- SCHUMPETER, J.A., 1971, *Historia del análisis económico*, España: Ed. Ariel.
- SELIGMAN, B.B., 1967, *Principales corrientes de la ciencia económica moderna*, Barcelona: Oiko-tau ediciones.
- SIMMEL, G., 1977, *Filosofía del dinero*, Madrid: Instituto de Estudios Político.
- SMITH, A., 1941, *Teoría de los sentimientos morales*, México: Fondo de cultura económica (trad. Edmundo O'Gorman).
- SMITH, A., 1958, *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, México: Fondo de Cultura Económica (trad. Gabriel Franco).
- SMITH, A., 1978, *Lectures on jurisprudence* , Oxford: Clarendon Press, Vol./IV.
- SMITH, B., 1986, "The Philosophy of Austrian Economics: Principles and Provocations" en S. LITTLECHILD (ed.) , *Austrian Economics*, VI/1, pp. 30-41.
- SMITH, B., 1994, "Aristotelianism, Apriorism, Essentialism", en P. BOETTKE (ed.), *The Elgar Companion to Austrian Economics*, pp. 33-37.
- SOLANET, M.A., 1996, "¿Convertibilidad o devaluación?", en *La Nación*, Buenos Aires, 16/10, p. 4.
- SRAFFA, P., 1932, "Dr. Hayek on Money and Capital", en J. CUNNINGHAM WOOD y R. WOODS (eds.), *Friedrich A. Hayek. Critical Assessments*, VII, pp. 86-96.
- STALEY, C., 1989, *A History of Economic Thought*, Cambridge (USA) y Oxford: Basil Blackwell.
- STEELE, G.R., 1992, "Hayek's Contribution to Business Cycle Theory: A Modern Assessment", *History of Political Economy* , VI/24, n°2, pp. 477-491.
- STEELE, G.R., 1993, "Philosophical Perceptions and the Precepts of Political Economy: Friedrich Hayek and John Maynard Keynes", *Journal of Political Economy*, VI/40, n°1, pp. 88-103.
- STREISSLER, E., 1973, "Menger's Theories of Money and Uncertainty. A Modern Interpretation", en J. R. HICKS y W. WEBER, *Carl Menger and the Austrian School of Economics*, pp. 164-189.
- STRYDOM, P.D.F, 1994, "The Economics of Information", en P. BOETTKE (ed.), *The Elgar Companion to Austrian Economics*, pp. 162-166.
- TUTIN, C. 1988, "Intérêt et ajustement: le débat Hayek/Keynes (1931-1932)", *Economie Appliquée*, tome XLI, n°2, pp. 247-287.

VAZQUEZ DE PRADA, V., 1978, *Historia económica mundial*, Barcelona: Rialp.

VELARDE, C., 1994, *Hayek. Una teoría de la justicia, la moral y el derecho*, Madrid: Editorial Civitas.

VERCELLI, A., 1991, *Methodological Foundations of Macroeconomics: Keynes and Lucas*, Reino Unido: Cambridge University Press.

ZARNOWITZ, V., 1992, *Business Cycles. Theory, History, Indicators, and Forecasting*, Chicago: The Chicago University Press.

ZIJP, R., 1993, *Austrian and New Classical Business Cycle Theories. A comparative study through the method of rational reconstruction*, Reino Unido: Edward Elgar.



Universidad de
San Andrés