

**LA ESCUELA DE CHICAGO: LA ECUACIÓN DE
INTERCAMBIO MONETARISTA Y EL SUPUESTO DE
NEUTRALIDAD DEL DINERO**
**CHICAGO SCHOOL: THE EQUATION OF MONETARIST INTERCHANGE
AND THE SUPPOSED MONEY NEUTRALITY**

Miguel Ángel Echarte Fernández

Universidad Estatal de Milagro (Ecuador)
mecharte@unemi.edu.ec

Patricio Álvarez Muñoz

Universidad Estatal de Milagro (Ecuador)
Depeche1092@hotmail.com

Recibido: 18 Septiembre 2013

Aprobado: 07 Octubre 2013

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo fundamental analizar algunas de las contribuciones más importantes de la escuela de Chicago. Nos centramos sobre todo en la teoría cuantitativa del dinero que relaciona la oferta monetaria con el nivel general de precios. El supuesto implícito en esta teoría es que el dinero es neutral y que, por tanto, la política monetaria no tiene efectos a largo plazo sobre el desempleo y la estructura productiva. El artículo pretende demostrar que este supuesto no es cierto y que la inyección monetaria siempre tiene efectos sobre la estructura de la producción, tanto a corto como a largo plazo. Analizaremos los aportes de los teóricos más importantes de la escuela de Chicago (Frank Knight, Milton Friedman, etc) en temas macroeconómicos y veremos las principales diferencias de esta escuela con la escuela austríaca y la Nueva macroeconomía clásica de Robert Lucas. Finalmente se estudiará la interpretación de los economistas de Chicago y de la escuela austríaca sobre la gran depresión de 1929.

Palabras Clave: Expansión crediticia, Apriorístico-deductivo, Ideas positivistas

ABSTRACT

This article aims to analyze some of the most important contributions of the Chicago school. We focus on everything in the quantity theory of money that relates the money supply with the general level of prices. The implicit assumption in this theory is that money is neutral and that, therefore, monetary policy has no long-term effects on unemployment and the productive structure. The article seeks to demonstrate that this assumption is not true and that the monetary injection always has effects on the structure of production, both in the short and long term. We will analyze the contributions of the most important theoretical of the Chicago school (Frank Knight, Milton Friedman, entre otros) in macroeconomic issues and we will see the main differences in this school with the Austrian school and the new classical macroeconomics of Robert Lucas. The interpretation of Chicago economists and of the Austrian school on the great depression of 1929 will be lastly analyzed.

Key Words: Credit expansion, Priori-deductive reasoning, Positivist Ideas.

INTRODUCCIÓN

1. La ecuación de intercambio monetarista

La teoría cuantitativa del dinero ha sido desarrollada por muchos autores², pero fue Irving Fisher (1867-1947) quien elaboró su formalización matemática en *The purchasing power of money* en 1911, de la siguiente forma: $MV = PT$, en la que M representa la oferta monetaria agregada, V la velocidad de circulación del dinero -el número de veces que por término medio la unidad monetaria cambia de manos-, P el nivel general de precios y T el volumen de transacciones de bienes y servicios³. La idea subyacente en esta ecuación es que si V y T son constantes, un incremento de la masa monetaria provoca un aumento proporcional en el nivel general de precios. Es una versión mecanicista que pretende demostrar la existencia de una relación directa y proporcional entre la cantidad de dinero en circulación y el nivel general de precios.

La principal crítica que se puede hacer a esta ecuación es que aunque tenga un fondo de verdad, en el sentido de que expresa la idea de que un incremento de la oferta monetaria tiende a hacer subir los precios, oculta el fenómeno más importante en un proceso de expansión crediticia, que es la distorsión en los precios relativos de los bienes económicos y el hecho de que siempre hay un proceso de redistribución de la renta en el que unos salen ganando y otros perdiendo⁴. Para los monetaristas, en cambio, la

²Martín de Azpilicueta –conocido como el Doctor Navarro-, David Hume, John Locke y Richard Cantillon fueron autores que desarrollaron teóricamente el mecanismo inflacionario. Muchos economistas se plantearon el problema en términos holísticos, pensaban que el dinero afectaba por igual a todos los sectores productivos, conllevando la errónea idea de la neutralidad del dinero. Hume se preguntaba qué pasaría si de la noche a la mañana las disponibilidades dinerarias se multiplicaron por dos en Inglaterra y concluye que no pasaría nada, salvo el incremento de los precios. Friedman también se lo planteó a través del ejemplo de un helicóptero que iría repartiendo billetes entre los ciudadanos. Debemos a Cantillon un análisis más realista del problema, él se dio cuenta de que el dinero afectaba a los precios relativos de los bienes y servicios y que esto distorsionaba la economía. Al efecto sobre los precios relativos de la expansión crediticia se le denomina <<efecto Cantillon>> en honor a este gran economista irlandés.

³T es un absurdo «agregado» que exige sumar cantidades heterogéneas de bienes y servicios intercambiados a lo largo de un periodo de tiempo, lo cual es imposible de llevar a cabo por no existir la necesaria homogeneidad entre los mismos. El concepto de velocidad de circulación del dinero también fue criticado por Ludwig Von Mises, así, Mises indica: <<Cada unidad monetaria se halla en posesión de uno de los miembros de la economía de mercado. El dinero pasa de unas manos a otras en proceso permanente y sin solución de continuidad. No hay momento alguno durante el cual el dinero no sea de nadie, de ninguna persona o entidad, y se halle simplemente “en circulación”. No hay motivo para distinguir entre dinero “activo” y dinero “ocioso”. Tampoco lo hay para distinguir entre dinero circulante y dinero atesorado>>. (Mises, La acción humana, 2009).

⁴Si, por ejemplo, la oferta monetaria se incrementa vía impresión de billetes por parte del estado para comprar bienes y servicios, los proveedores de los bienes y servicios que demanda el estado saldrán beneficiados, junto con el estado, de la inyección monetaria. Posteriormente, los que vendan bienes a esos proveedores saldrán beneficiados, pero menos que los primeros, ya que paulatinamente los

inflación monetaria afecta de manera proporcional y uniforme a todos los sectores de la economía por lo que no incide desajustando la estructura productiva. La ecuación de intercambio es uno de los ejemplos más importantes del análisis macroeconómico y agregado de la escuela de Chicago que impide ver los efectos microeconómicos de la expansión crediticia sobre la estructura de la producción. Así, Friedrich Hayek comenta:

<<Dada su índole macroeconómica, se fija solamente en el nivel general de precios y adolece de una incapacidad consustancial para descubrir los efectos que sobre la estructura relativa de los precios produce una expansión de los medios de pago disponibles. No contempla, por ello, las consecuencias más graves del proceso inflacionario⁵: la mala inversión de recursos y la generación del correspondiente paro laboral>>. (Hayek F. V., 1976).

En efecto, los monetaristas, con su enfoque macroeconómico y agregado no pueden percibir cuales son los bienes que suben antes de precio cuando se inyecta dinero en el sistema económico. La teoría austríaca del ciclo explica que cuando se produce un proceso de expansión crediticia sin base de ahorro real primero suben los precios de los factores de producción (bienes de capital y salarios) y más tarde la situación se revierte, los precios de los bienes de consumo empiezan a crecer más que los precios de los bienes de capital, poniendo de manifiesto los errores de inversión en las etapas más alejadas del consumo. Como indicó Ludwig Von Mises en 1912:

<<The increased productive activity that sets in when the banks start the policy of granting loans at less than the natural rate of interest at first causes the prices of production goods to rise while the prices of consumption goods, although they rise also, do so only in a moderate degree, namely, only insofar as they are raised by the raise in wages. Thus the tendency toward a fall in the rate of interest on loans that originates in the policy of the banks is at first strengthened. But soon a countermovement sets in: the prices of consumption goods rise, those of production goods fall. That is, the rate of interest on loans rises again, it again approaches the natural rate>>⁶. (Mises, L. V. 1980. The theory of money and credit).

bienes y servicios empiezan a recoger el impacto monetario. Los últimos en recibir las unidades de nueva creación saldrán muy perjudicados por la inflación porque verán que su poder adquisitivo ha disminuido considerablemente.

Sentendemos por inflación el incremento de la cantidad de dinero en circulación, los economistas neoclásicos confunden la inflación con el incremento de los precios, que es la consecuencia del incremento de la oferta monetaria.

⁶traducido al español: <<el incremento de la actividad productiva que se pone en marcha cuando los bancos comienzan la política de conceder préstamos a menor cuantía que el tipo de interés natural al principio causa que los precios de los bienes de producción se elevan mientras los precios de los bienes de consumo, aunque se eleven también, lo hagan tan sólo en un grado moderado, a saber, sólo en la medida en que se incrementan por el aumento de los salarios. así la tendencia hacia una caída en el tipo de interés por los préstamos que provienen de la política de los bancos al principio es reforzada. pero pronto un movimiento contrario se pone en marcha: los precios de los bienes de consumo se incrementan, los de los bienes de producción caen. es decir, el tipo de interés por los préstamos se eleva otra vez, otra vez se acerca a la tasa natural>>.

2. El supuesto de neutralidad del dinero

La falta de una teoría adecuada del capital y de los ciclos se evidencia en el hecho de que R.G. Hawtrey, economista inglés monetarista, afirmase que el libro de Hayek

Prices and production era <<so difficult and obscure that is imposible to understand>>⁷. (R.G.Hawtrey, 1932) o que Milton Friedman afirmase que: <<We have little confidence in our knowledge of the transmission mechanism, except in such broad and vague terms as to constitute little more than an impressionistic representation rather than an engineering blueprint>>⁸ (Friedman, *The Optimun Quantity of Money and Other Essays*, 1979). Es normal que Hawtrey no entendiese el libro de Hayek, como le pasó a Keynes, ya que este partía de los conocimientos de la teoría del capital de Böhm-Bawerk que son ignorados por los economistas neoclásicos. Otro economista monetarista, Axel Leijonhufvud señala que: <<The first thing to say, surely, is that we know very little about how inflations work their way through the economy. Our empirical evidence is scant, which becomes less surprising once one notices that the theoretical work needed to lend it analytical structure has been neglected, too. The neoclassical monetary general equilibrium growth model has inflation as “near neutral” as if it made no difference. The Austrian tradition has inflation associated with systematic and serious distortions of the price system and hence of resource allocation. My own “hunch” with regard to present-day conditions would be that the price distortions are apt to be less systematic than in the Austrian view but none the less serious. There is no good evidence for this view either>>⁹ (Leijonhufvud, 1977).

Sin embargo hay mucha evidencia empírica de que los precios de las industrias más capital intensivas (construcción, altos hornos, etc.) son más volátiles que los de las industrias más próximas al consumo.

DISCUSIÓN

Los monetaristas consideran que el dinero es neutral en el largo plazo mientras que los economistas austríacos consideran que el dinero jamás es neutral, ni a corto ni a medio ni a largo plazo. El dinero, como decía Mises tiene fuerza impulsora y modifica la estructura de precios relativos. Dice Mises que: <<Considerar neutral el dinero es tan erróneo como creer en la plena estabilidad de su poder adquisitivo. Una moneda privada

⁷Traducido al español: <<Es tan difícil y oscuro que es imposible de entender>>.

⁸Traducido al español:<<Tenemos poca confianza en nuestro conocimiento del mecanismo de transmisión, excepto en términos amplios y vagos para constituir un poco más que una representación impresionista más bien que un cianotipo de la ingeniería>>.

⁹Traducido al español: <<La primera cosa que hay que decir, seguramente, consiste en que sabemos muy poco sobre cómo las inflaciones trabajan su camino a través de la economía. Nuestras pruebas empíricas son escasas, lo que se hace menos sorprendente una vez uno advierte que el trabajo teórico necesario para prestar su estructura analítica ha sido descuidado también. El modelo de crecimiento de equilibrio neoclásico monetario tiene a la inflación como "casi neutral " como si no hiciera diferencia. La tradición austriaca tiene a la inflación asociada con las distorsiones sistemáticas del sistema de precios y de ahí la asignación de recursos. Mi propio "presentimiento" con respecto a las condiciones actuales sería que las distorsiones de precios son apropiadas para ser menos sistemáticas que en la visión austriaca, pero no las menos serias. No hay buenas pruebas para esta visión tampoco>>.

de la típica fuerza impulsora del dinero, contrariamente a lo que supone la gente, en modo alguno sería una moneda perfecta; al contrario, dejaría de ser dinero>>. (Mises, La acción humana, 2009).

Y es que el dinero nunca se inyecta en la economía a todos por igual, como sugiere el famoso helicóptero de Friedman o el supuesto de David Hume, sino que se inyecta por determinados intersticios del cuerpo social y siempre salen ganando los que reciben las primeras unidades monetarias mientras que los últimos en recibirlas ven cómo sus unidades monetarias pueden comprar a precios que ya han recibido el impacto monetario. Por su parte, los teóricos de la “Nueva macroeconomía clásica¹⁰” piensan que el dinero es neutral incluso en el corto plazo, argumentando que los agentes económicos hacen predicciones exactas y se anticipan a la política monetaria anulando sus efectos sobre la economía y la producción. Pero, como explica Huerta de Soto, es difícil pensar que todos los agentes económicos tengan información sobre la teoría monetaria correcta ya que no hay ni mucho menos consenso sobre cuál es esa teoría. Pero incluso si esto fuera así también se producirían efectos económicos. Veamos cómo lo expresa el profesor:

<<Aun disponiendo de un conocimiento “perfecto” de lo que va a suceder, los empresarios no pueden inhibirse a los efectos de una expansión crediticia, pues su propio ánimo de obtener beneficios les llevará, ineludiblemente, a aprovecharse del nuevo dinero creado. En efecto, aunque entiendan los peligros que supone el alargar la estructura productiva sin base de ahorro real, pueden perfectamente obtener importantes beneficios aceptando los préstamos de nueva creación e invirtiéndolos en nuevos proyectos si es que son capaces de retirarse a tiempo del proceso, vendiendo los nuevos bienes de capital producidos a precios altos antes de que se produzca la caída en el precio de mercado de los mismos que caracteriza la llegada de la crisis>> (Soto J. H., 2009)

Aunque muchos han pensado que la escuela austríaca y la escuela monetarista de Chicago son similares en el sentido de que ambas son defensoras de la economía de libre mercado, en realidad son más los puntos de discordancia que los de acuerdo, uno de ellos es sin duda el mundo de la macroeconomía y el análisis sobre los ciclos económicos así como la metodología que usan ambas escuelas¹¹.

¹⁰Los teóricos más importantes de esta corriente son Robert Lucas, de la universidad de Chicago, y Thomas Sargent del instituto Hoover. Esta escuela cae en los mismos errores en los que cayeron los economistas que pensaron que la planificación centralizada sería viable ya que piensan que los agentes económicos de a pie pueden hacerse con una información de la que nunca podrán disponer porque se encuentra dispersa en la mente de millones de seres humanos. Ahora los omniscientes no serían los miembros del órgano de planificación, como sucedería en el socialismo, sino los seres humanos corrientes.

¹¹No estoy de acuerdo con Mark Skousen cuando dice que ambas escuelas tienen más puntos en común que discrepancias. Ver (Skousen, Vienna and Chicago: friends or foes?, 2005)

Milton Friedman¹² (1912-2006) utilizaba una metodología positivista y empirista para la ciencia económica que podemos ver en su artículo *La metodología de la economía positiva* mientras que la escuela austríaca se fundamenta en el método apriorístico-deductivo¹³ de Mises. Para Friedman:

<<The Hayek-Mises explanation of the business cycle is contradicted by the evidence. It is, I believe, false>> 14 (Friedman, The "Plucking Model" of Business Fluctuations Revisited, Abril de 1993)

Otro monetarista, Allan Meltzer, en una reunión de la Mont Pelerin Society en 1994 aplaudió las ideas de Hayek sobre incertidumbre, orden espontáneo, etc., pero criticó fuertemente su macroeconomía y la teoría del ciclo que exponía en *Precios y producción*, declarando que: <<The book is obscure and incomprehensible>>¹⁵, como vemos una reacción similar a la que tuvo Keynes con el famoso libro de Hayek <<One of the most frightful muddles I have ever read>>¹⁶.

Como indica Mark Skousen en su brillante *Vienna and Chicago: friends or foes?* el rechazo de la escuela de Chicago hacia la macroeconomía de Hayek y su famoso triángulo proviene de Frank Knight, que aunque fue un gran defensor de la libertad económica rechazó enérgicamente el enfoque austríaco y el subjetivismo.

Knight no estaba de acuerdo con las propuestas de austeridad que defendía la escuela austríaca de Mises y Hayek para acabar con la gran depresión y defendió, junto con otros autores como Simons o Viner las políticas monetarias y fiscales expansivas, lo que muestra el enorme parecido con las medidas postuladas por Keynes y respaldan nuestra

¹²Milton Friedman nació en Nueva York, hijo de inmigrantes judíos y es conocido por su defensa de la economía de mercado libre. Sus recetas económicas fueron aplicadas en Chile, en la época del dictador Pinochet, y en otros países. Aunque Friedman fuera un gran defensor y divulgador de las ideas liberales, dos son las áreas en las que los economistas austríacos, también partidarios del libre mercado, discrepan con él: la epistemología y las cuestiones monetarias. En efecto, Friedman era partidario del monismo metodológico y del positivismo ya que pensaba que toda ciencia debe probar sus hipótesis a través del método científico, esto es, con hechos reales contrastados por la experiencia. La escuela austríaca, en cambio, es partidaria del dualismo metodológico, de que existe un método para la ciencia natural – inductivo- y otro método para las ciencias sociales – deductivo -.

¹³Dentro de la escuela austríaca hay autores, como el profesor Cesar Martínez Meseguer, que rechazan el uso de esta metodología para analizar las instituciones sociales, que surgen evolutivamente, ya que el ser humano no dispone del conocimiento suficiente para analizar apriorísticamente estas instituciones, como la moral, el derecho, el dinero, el lenguaje, etc. Por ello propone una metodología hipotético-deductiva en la línea popperiana. Recomiendo la lectura de *La teoría evolutiva de las instituciones* para comprender este posicionamiento. El método apriorístico deductivo consiste en ir deduciendo leyes económicas a partir del axioma principal de la acción humana a través de razonamientos lógico- deductivos.

¹⁴Traducido al español: <<La explicación Hayek-Mises de los ciclos económicos es contradicha por la experiencia. Es, creo, falsa>>. La falta de una adecuada teoría económica y el instrumental empírico que usa Friedman le impiden ver que ha habido varias crisis económicas que responden a los patrones explicativos de Mises y Hayek. Algunas de ellas han sido recogidas por Huerta de Soto en el capítulo sexto de su libro sobre los ciclos económicos, entre ellas destacan el pánico de 1857, la crisis de 1866, la de 1873 y ya en el siglo XX la crisis de 1907, la gran depresión de 1929 y cómo no la actual crisis económica que empezó en el año 2007 con el estallido de las hipotecas subprime.

¹⁵Traducido al español: <<El libro es oscuro e incomprensible>>.

¹⁶Traducido al español: <<Uno de los desórdenes más espantosos que he leído>>.

creencia de que en realidad son dos escuelas similares, en cuanto a la metodología que utilizan, lo que les lleva a coincidir muchas veces sobre medidas de política económica. Así, David Laidler, economista monetarista, ha recurrido a los argumentos keynesianos basados en los supuestos efectos positivos de la demanda efectiva sobre la renta real. De manera que un incremento de la demanda efectiva podría dar lugar a un aumento de la renta y, por tanto, supuestamente, del ahorro, con lo que el alargamiento artificial basado en la expansión crediticia podría mantenerse en el tiempo, sin que el proceso de mala asignación de recursos tuviera que revertirse en forma de una recesión. El error esencial del argumento de Laidler ya fue claramente expuesto por Hayek en 1941, cuando explicó que la única posibilidad de que los procesos productivos financiados por la expansión crediticia pudieran mantenerse sin que se produjera una recesión consistía en que la totalidad de la nueva renta monetaria creada por los bancos y utilizada para financiar tales procesos fuera, en última instancia, íntegramente ahorrada de manera voluntaria por los agentes económicos.

De forma que la teoría austriaca del ciclo sólo exige, para que el mismo se produzca, que al menos una parte de la nueva renta monetaria, recién creada por los bancos en forma de créditos y que llega a la estructura productiva, sea gastada en forma de bienes y servicios de consumo por los propietarios de los factores originarios de producción y de los bienes de capital. Como indica Hayek:

«All that is required to make our analysis applicable is that, when incomes are increased by investment, the share of the additional income spent on consumers' goods during any period of time should be larger than the proportion by which the new investment adds to the output of consumers' goods during the same period of time. And there is of course no reason to expect that more than a fraction of the new income, and certainly not as much as it has been newly invested, will be saved, because this would mean that practically all the income earned from the new investment would have to be saved.»¹⁷ (Hayek, 1941).

No es de extrañar, dado el gran desacuerdo entre Knight y Hayek que este último, cuando en los cincuenta llegó a la Universidad de Chicago, obtuviera un puesto en áreas de pensamiento social pero no en el departamento de economía, que estaba controlado por Knight. Ludwig Von Mises también tuvo problemas cuando llegó a EEUU como consecuencia del predominio de las ideas positivistas en Norteamérica.

La ausencia de una teoría del capital por parte de Friedman y los monetaristas de Chicago hace que caigan en el error de confundir los síntomas con las causas de las crisis. Así, Friedman no atribuye el origen de la gran depresión a la expansión crediticia de los años veinte sino a la contracción crediticia posterior, veamos cómo se expresa: <I

¹⁷Traducido al español: «Lo único que hace falta para que nuestro análisis sea justo es que, cuando la renta se incrementa a causa de la inversión, la parte de la renta gastada en bienes de consumo durante un periodo cualquiera de tiempo sea mayor que la proporción en que las nuevas inversiones hagan crecer la producción de bienes de consumo durante el mismo periodo de tiempo y, por supuesto, no hay razón para esperar que se ahorre más de una fracción de la nueva renta, y seguramente no tanto como ha sido nuevamente invertido, porque ello significaría que, prácticamente, toda la renta obtenida de la nueva inversión habría sido ahorrada».

have no reason to suppose there was any over-investment boom...during the 1920s>>18 y <<Everything going on in the 1920s was fine>>19 (Schwartz, 1963).

Friedman culpa a la FED por subir los tipos de interés en 1931, no salvar a los bancos comerciales y reducir el crédito a través de operaciones de mercado abierto, pero no ve nada negativo en la marcha de los acontecimientos durante los años veinte ya que el nivel de precios permanecía estable y había un gran crecimiento económico²⁰. Vemos como el uso de agregados para medir los precios impide ver los procesos de expansión monetaria y las distorsiones que esto provoca. Allan Meltzer va bastante más lejos al argumentar que la política monetaria de los años veinte no fue demasiado expansiva. Sin embargo, para los austríacos la crisis se gestó por la expansión crediticia de los felices años veinte bajo la presidencia de la FED en manos de Benjamin Strong, como indica Rothbard:

<<Strong pursued an inflationary policy throughout his reign... It was only the end of the monetary expansion after Strong's death that brought an end to the boom and ushered in a recession –a recession that was made into chronic depression by massive intervention by Presidents Hoover and Roosevelt->>²¹ (Rothbard M. N., America's Great Depression, 1983).

CONCLUSIONES

Es normal que Friedman y la escuela de Chicago confundan las causas con los síntomas ya que usan una metodología empírica, que les lleva a la conclusión de que como siempre la recesión se manifiesta en una contracción del crédito –deflación- entonces es la contracción lo que ha traído la recesión. Ignoran por tanto que la contracción crediticia es la consecuencia inevitable de la expansión previa de los medios fiduciarios ya que cuando el mercado descubre los errores masivos de inversión llega la crisis financiera por que el activo de los bancos –los préstamos concedidos a las empresas más alejadas del consumo- se reduce a una fracción del que se pensaba mientras que el pasivo sigue siendo el mismo, los depósitos a la vista, lo que origina una situación de insolvencia financiera que hace que los bancos respondan restringiendo el crédito.

La restricción del crédito inicia un proceso deflacionario sano que también se ve alimentado por el hecho de que los empresarios demandan menos bienes presentes

18Traducido al español:<<No tengo razones para suponer que hubiera un boom de sobreinversión...durante los años veinte>>.

19Traducido al español: <<Todo lo que pasaba en los años veinte estaba bien>>.

20Los años veinte fueron una época de gran productividad en los Estados Unidos. En aquellos años se generalizó el uso de automóviles, electrodomésticos, la radio, etc. Esta enorme productividad hizo que la gran expansión monetaria de la Reserva Federal no afectara mucho al precio de los bienes y servicios de consumo.

21Traducido al español: <<Strong persiguió una política inflacionista en todas las partes de su reinado ... Fue sólo el final de la expansión monetaria después de la muerte de Strong lo que puso fin al auge e introdujo la recesión –una recesión que se convirtió en una crónica depresión por la intervención masiva de los presidentes Hoover y Roosevelt->>.

porque están muy endeudados y están intentando amortizar sus deudas, y no quieren involucrarse en nuevos proyectos empresariales.

Los economistas austriacos piensan además que en una recesión inflar la masa monetaria es perjudicial porque dificulta el proceso de saneamiento de los errores masivos de inversión como ha sucedido en Japón, donde el banco central japonés siguió refinanciando a las empresas y donde la economía ya no responde a ningún estímulo de corte keynesiano o monetarista. Como indica Hayek: <<If, however, the deflation is not a cause but an effect of the unprofitableness of industry, then it is surely vain to hope that, by reversing the deflationary process, we can regain lasting prosperity>>²² (Hayek F. , 1933). El ejemplo de la economía japonesa es un caso claro al que se puede aplicar los conocimientos de la teoría austríaca del ciclo ya que durante los años ochenta del siglo XX hubo un enorme crecimiento económico que se revirtió en los noventa en una profunda recesión. Como indica el economista japonés Yoshio Suzuki: <<As Hayek teaches us, easy money does not always raise the price of goods and services, but always creates an imbalance in the structure of the economy, particularly in the capital markets... This is exactly what happened in Japan in the 1980s>>²³ (Suzuki, 1994).

Durante la recesión económica los precios de los bienes de capital, que fueron sobrevalorados con la inflación, tienen que bajar hasta que surjan de nuevo oportunidades de ganancia que los permita recolocarlos, en la medida de lo posible, en otros sectores productivos, y si se inyecta dinero en el sistema financiero se dificulta la quiebra y la liquidación de los errores de inversión prolongado así la recesión. Como indica claramente Hayek:

<<Any attempt to combat the crisis by credit expansion will, therefore, not only be merely the treatment of symptoms as causes, but may also prolong the depression by delaying the inevitable real adjustments>>²⁴. (Hayek F. , A rejoinder to Mr Keynes, Noviembre de 1931).

²²Traducido al español: <<Si, sin embargo, la deflación no es una causa sino un efecto de la pérdida de rentabilidad de la industria, entonces es seguramente vano esperar que, invirtiendo el proceso deflacionista, podamos recuperar la prosperidad duraderamente>>.

²³Traducido al español: <<Como Hayek nos enseña, el dinero fácil no siempre incrementa el precio de los bienes y servicios, pero siempre crea un desequilibrio en la estructura de la economía, en particular en los mercados de capitales ... Esto es exactamente lo que pasó en Japón en los años ochenta>>.

²⁴Traducido al español: <<Cualquier tentativa de combatir la crisis mediante la expansión de crédito, por lo tanto, no sólo implicará simplemente el tratamiento de síntomas como causas, sino que también puede prolongar la depresión retrasando los verdaderos ajustes inevitables>>.

BIBLIOGRAFÍA

- Friedman, M. (1953). The methodology of Positive Economics. En *Essays in Positive Economics*.
- Friedman, M. (1979). *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*. Chicago: Aldine.
- Friedman, M. (2012). *Paro e inflación*. Madrid: Unión editorial.
- Friedman, M. (Abril de 1993). The "Plucking Model" of Business Fluctuations Revisited. *Economic Inquiry*.
- García, V. F. (1986). La escuela de Chicago. *Revista Libertas. Instituto Universitario ESEADE*.
- Garrison, R. W. (2005). *Tiempo y dinero*. Madrid: Unión editorial.
- Hayek F. V. (1931). A rejoinder to Mr Keynes.
- Hayek, F. A. (1996). *Precios y producción, una explicación de las crisis de las economías capitalistas*. Madrid: Ediciones Aosta.
- Hayek, F. V. (1976). *¿Inflación o pleno empleo?* Madrid: Unión editorial.
- Leijonhufvud, A. (1977). Costs and consequences of inflation. *Microeconomic foundations of macroeconomics*.
- Mises, L. V. (1980). *The theory of money and credit*.
- Mises, L. V. (2009). *La acción humana*. Madrid: Unión editorial.
- R.G.Hawtrey. (1932). Review of Hayek's Prices and Production. *Economica*, 119-125.
- Ravier, A. O. (2010). *En busca del pleno empleo: estudios de macroeconomía austriaca y economía comparada*. Madrid: Unión editorial.
- Rothbard, M. N. (1983). *America's Great Depression*. New York: Richardson & Snyder.
- Schwartz, M. F. (1963). *A Monetary History of The United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.
- Skousen, M. (2005). *Vienna and Chicago: friends or foes?* Washington D.C.: Capital Press.
- Soto, J. H. (2009). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Madrid: Unión editorial.
- Soto, J. H. (2009). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Madrid: Unión editorial.
- Suzuki, Y. (1994). Comment on papers by Benegas Lunch and Skousen. *Mont Pelerin Society Meetings*. Cannes, Francia.