

## EL IMPACTO DE LAS INVASIONES DE LA PROPIEDAD SOBRE LAS CRISIS FINANCIERAS\*

Louis M. Spadaro

Casi no hay duda de que este libro, en lo que concierne al tema desarrollado por sus autores, trata aproximadamente el mismo grupo general de problemas económicos prácticos. Siendo así, me atrevo a sugerir que “demos vuelta” los términos, por así decirlo, sin que esto signifique un riesgo sustancial de ser malinterpretado o de sacar la cuestión de los carriles propuestos.

Tal como ha sido enunciado, podría entenderse que el tema “La posesión y la propiedad privada bajo el impacto de las crisis financieras” conlleva la implicancia de que la trayectoria de la causalidad –o por lo menos el orden en que se producen los acontecimientos- va de las crisis financieras a ciertos efectos sobre la posesión y la propiedad. En los términos elegantes que utiliza la economía contemporánea, podría interpretarse ( a mi juicio, en forma incorrecta) que esto significa que las crisis financieras constituyen la variable “independiente” o “autónoma”, y la propiedad, la variable dependiente. Ahora bien, éste es precisamente el nexo que me propongo invertir, no sólo porque la minuciosidad analítica recomienda, en cualquier caso, intentar una posición diferente respecto del problema, sino porque, debo confesarlo desde ya, sustento la firme opinión de que las crisis financieras son en sí mismas la consecuencia, aunque en modo alguno la única, de las *intentos* de interferir en el ejercicio correcto de los derechos de propiedad. Y pongo el énfasis sobre “intentos” porque pienso que el resultado se produce tanto si la interferencia tiene éxito como si no lo tiene; en realidad, bien puede ser que las consecuencias de una interferencia fallida con la propiedad constituyan el ejemplo más interesante e instructivo desde el punto de vista analítico.

Desde ya, digo que la sugerencia de invertir los términos se reduce a insistir sobre el cambio en el tratamiento de la propiedad como la variable independiente o, de modo más simple, como la causa, y de la escasez financiera como el efecto. En teoría, esta formulación alternativa no debería ser demasiado difícil de justificar. Como se sabe, la idea de la propiedad está profundamente arraigada en la naturaleza del hombre, en su historia y en sus instituciones, aunque es preciso notar que no todos los que admiten este hecho están preparados para aceptar sus implicancias. Puede decirse que, en comparación, ni siquiera la institución de la moneda como sistema de intercambio, por antigua y ubicua que sea, es plenamente coextensa con la de la propiedad, históricamente o como categoría. En contraste con la moneda como sistema, los problemas monetarios en sí mismos, sin el refuerzo de influencias externas, tienen una duración relativamente breve, son particulares y no se

---

\* Publicado originalmente *Property in a Humane Economy*, Open Court, LaSalle, III., 1974. El permiso para traducir y publicar en *Libertas* ha sido otorgado por Neil McLeod (comp.).

autoperpetúan. No puede considerarse que su recurrencia, aunque frecuente y penosa, haya inhibido seriamente la difusión o el refinamiento del uso del dinero en los intercambios entre los hombres.

En lo que respecta al sistema monetario y a los problemas monetarios, prácticamente no hay duda ni discusión en cuanto a cuál de ellos es el más importante y duradero. Claro que existieron los proyectos siempre recurrentes de los “utópicos”, que parecían reclamar la abolición del dinero. Sin embargo, un examen más detallado revela que esas panaceas: a) realmente no involucran la eliminación del dinero sino más bien el reemplazo del sistema monetario existente por otro que utilice un conjunto diferente de unidades, por lo común, en términos de trabajo; b) en última instancia se oponen más a la propiedad que al dinero, punto que no carece de pertinencia para este análisis, y c) pocas veces, o nunca, han sido puestas en práctica; con respecto a esto último, tal vez haya que mencionar brevemente dos excepciones. Una de ellas es el único intento importante de abolir el dinero, que se llevó a cabo en los primeros tiempos de experiencia soviética y que fue tan extraordinaria e instructivamente desastroso que no requiere ningún comentario adicional. El otro caso –más interesante y mucho más complejo– es la relación entre la doctrina keynesiana y las panaceas monetarias, que en gran medida no ha sido reconocida y que constituye una deuda que la primera se ve obligada a pagar con la aceptación cada vez más explícita de los efectos inflacionarios de su defensa de aquéllas. En conjunto, pues, la aparición de los problemas y bancarios no ha convencido a nadie de que podemos o debemos prescindir de los servicios técnicos de un sistema monetario.

Ahora bien, parecería que si los problemas monetarios no pueden impugnar la institución de la moneda en sí misma, *a fortiori* no deberían poder cuestionar una institución mucho más fundamental y arraigada, a saber, la de la propiedad. Pero, lamentablemente, no es esto lo que piensa un amplio segmento de la ortodoxia actual. Las mismas personas que no considerarían que la recurrencia de las crisis del dinero y el crédito justifica el desmantelamiento del sistema monetario, no se oponen a interpretar estas mismas crisis como una especie de mandato para inmiscuirse en los derechos de propiedad. Precisamente con respecto a esto es importante y pertinente preguntarse, como ya dije, cuál de los elementos del asunto que estamos tratando gira realmente en torno al otro. La moderna formulación de una economía “mixta” implica una astronomía económica igualmente “mixta”. Sostener que el sistema monetario es estable en relación con la propiedad equivale a postular un Sistema Solar en el cual la Luna gira alrededor de la Tierra y el Sol, alrededor de la Luna. No es sorprendente que para explicar un sistema semejante haya que recurrir a modelos por lo menos tan “sofisticados” como los célebres epiciclos. Por supuesto, es de esperar que con el transcurso del tiempo surjan explicaciones más simples y más generales del proceso económico, y que a la luz de esa nueva síntesis o de esas nuevas ideas todos los que fuimos sus predecesores seamos considerados “precopernicanos”. Pero si, como creo, se descubre que cualquier progreso real en la búsqueda de una explicación más

definitiva sólo puede basarse en el carácter fundamental y en la validez de los derechos de la propiedad, los miembros de la ortodoxia actual deberán sufrir el oprobio adicional de ser pre-copernicanos *después* de Copérnico.

Por lo tanto, aunque en este trabajo invierto los términos del tema en cuestión, no se me escapa que el enunciado original del problema está más de acuerdo con los términos y conceptos del análisis contemporáneo. De esta manera, parece incluir una premisa oculta más bien crucial: que la práctica – y por ende, el derecho- de la propiedad privada está experimentando una especie de cambio evolutivo mediante una serie continua de modificaciones y calificaciones realizadas bajo el impacto de la recurrencia de las crisis financieras. Poco se puede argumentar contra esto como enunciado puramente descriptivo de un hecho histórico, aunque los que creen en la inviolabilidad de los derechos de propiedad pueden deplorarlo y expresar su nostalgia y su alarma. Muy a menudo, en las conferencias no se va mucho más allá de esto, lo que les confiere cierto tinte lastimero.

Pero con frecuencia el enunciado se considera como algo mucho más importante que la descripción de una evolución *de facto*, y se lo expone como una explicación. En tal sentido, esto implica claramente que el hecho de que se produzcan crisis financieras demuestra la falta de validez o, al menos, la inadecuación del sistema de derechos de propiedad tal como se lo entiende en forma “convencional”. Creo que es precisamente en este punto donde hay que cuestionar el análisis actual. La formulación actual contrapone dos términos: por un lado, un sistema de derechos de propiedad, y por el otro, algún fenómeno indeseable (en el caso que nos ocupa, la aparición de crisis financieras). La existencia del último término y la conveniencia de que sea eliminado hace a la vez posible y deseable, entonces, la realización de cambios en el primero; y si éstas fueran realmente las únicas fuerzas operantes, la conclusión parecería ser lógica. Pero, ¿y si hay un tercer término? En ese caso, el conjunto de posibles relaciones entre la propiedad y, digamos, las crisis financieras cambia en forma radical y muy interesante. Ahora es posible sugerir que, dada la fuerza y la estabilidad fundamentales de la propiedad, el intento de emprender alguna acción (el tercer término) tendrá como resultado problemas financieros. Su aparición deja de ser un indicador lógico de alguna deficiencia necesaria en la institución de la propiedad, dado que ahora es posible cuestionar la sensatez y la conveniencia de la acción que se ha intentado realizar. En efecto, la crisis financiera puede ser el precio que hay que pagar por la falta de validez de esa acción, un precio que corresponderá tanto más estrechamente a esa falta de validez cuanto más inexorable e inmovible sea la fuerza de la propiedad. Así, el surgimiento de dificultades financieras, lejos de demostrar la conveniencia de hacer cambios en la institución de la propiedad, puede en realidad constituir una evidencia de la imposibilidad de esos cambios.

¿Qué clase de “modelo” sugiere esto en términos del proceso económico? Sugiere que alguna de las cosas que hacemos, individual o colectivamente, violan la propiedad de otros, que se ven obligados a actuar en su defensa, y que el resultado es completamente diferente de lo que habría sido si la acción original no hubiese

provocado una resistencia sustancial. En este sentido, las fuerzas de la propiedad en la naturaleza humana no son la “causa” de resultados indeseables, así como la pared de una cancha de *handball* no es la causa de la velocidad y de la dirección de la pelota que se ha hecho rebotar contra ella. En lo que resta de este trabajo analizaré algunos fenómenos económicos típicos como posibles ejemplos de este tipo de relación.

El primer paso consiste en identificar aquellos significados de los términos principales que son directamente pertinentes para este análisis. Una breve reflexión revelará que el tipo de relación al que me he referido depende en forma importante por lo menos de: a) la identificación de los derechos de propiedad en su sentido más simple y más irreductible, y b) el grado en el cual las transacciones financieras o, más ampliamente, los usos del dinero, tienen implicancias sobre la propiedad.

Consideremos cada una de estas cosas.

Debería ser posible establecer la naturaleza esencial de los derechos de propiedad en forma simple e inequívoca. El profesor Kirzner lo hace así al analizar los derechos individuales a la propiedad privada.

Estos significa que cada individuo es libre en cada momento para emplear los medios a su disposición con el propósito de promover sus propios fines, con tal que al hacerlo no invada los derechos de propiedad de otros. Al mismo tiempo, cada individuo puede planificar sus actividades con la garantía que le proporciona la ley, primero, *de que los medio de los cuales dispone están seguros contra la apropiación por parte de otros, y segundo, de que los demás no le impedirán gozar de los frutos de sus actividades productivas.*<sup>1</sup>

Me parece especialmente importante destacar, al respecto, que la propiedad implica *tanto* el mantenimiento incólume de los medios existentes (sujetos a la calificación expresada) como el *fruto*, o ingreso, que puede asignárseles propiamente. Por lo tanto, la apropiación de cualquiera de estas cosas, sea del todo o en parte, constituye una invasión de la propiedad reconocida como tal por la ley, si bien no siempre se la reconoce en la práctica. Es razonable suponer que los individuos afectados se verán obligados a resistir esas invasiones por la fuerza o se defenderán mediante la realización de acuerdos que compensen o eviten, o por lo menos atenúen, los efectos de tales invasiones, reales o previstas. Es esencial para mi argumentación el reconocimiento de que los individuos, por su propia naturaleza, no se someterán a una invasión semejante de grado o a sabiendas si conocen alguna forma de evitarla o moderar su impacto sobre cualquiera de los dos aspectos de los derechos de la propiedad que he mencionado.

Esta perspectiva de la propiedad, pese a ser tan directa y simple, no sólo ha sido cuestionada sino confundida en gran parte de los trabajos sobre el tema. Desde

---

<sup>1</sup> I. M. Kirzner, *Market Theory and the Price System*, Princeton, 1963, p. 13. (La cursiva es nuestra.)

mi punto de vista, lo más interesante es la fuerte tradición a que dieron origen algunos historiadores del siglo XIX,<sup>2</sup> que expresaron la opinión de que la sociedad primitiva se caracterizaba por la propiedad comunal.<sup>3</sup> Es comprensible que los socialistas que se hayan apresurado a adoptar esta perspectiva y a poner énfasis sobre ella.<sup>4</sup> No hace falta señalar que la posición fundamental que ocupan los derechos de propiedad es básica en gran parte de las discusiones y controversias económicas, si no en la mayoría de ellas. Lo que me interesa destacar aquí es que tiene especial significación para el tema que nos ocupa. Puesto que una parte muy considerable de las invasiones de la propiedad no se originan en acciones individuales sino en alguna acción de la comunidad o del estado, es imprescindible considerar la validez de la tesis de “Maurer-Maine”, porque una vez que se la acepta, todo lo que se ha caracterizado como invasiones de la propiedad pierde completamente su sustancia. El carácter central de este tema requiere una investigación más intensiva y sistemática que la que podemos realizar aquí; me limitaré a hacer un breve comentario de algunos de los errores más obvios de esa tesis.

1. En primer lugar, existen razones para dudar de que, de hecho, la evidencia histórica respalde el argumento de Maurer, Maine et al. Las investigaciones realizadas por otros historiadores no menos idóneos los han hecho abrigar serias dudas acerca de la exactitud de su interpretación.<sup>5</sup>

2. Completamente aparte de lo anterior, tal vez sea significativo el hecho de que los estudios que pretenden descubrir la propiedad comunal se preocupan, de manera uniforme, por la propiedad de la tierra, y por lo tanto están expuestos a error por lo menos en dos aspectos:

a) No está claro en absoluto si en las sociedades muy primitivas la escasez relativa de la tierra era de tal magnitud que se la pudiera calificar como un bien económico, y por lo tanto, adecuado para ejemplificar los derechos de propiedad.<sup>6</sup> Es muy probable que las sociedades nómades, o que empezaban a abandonar el nomadismo, tuvieran otras formas de propiedad mejores que la de la tierra.

b) Parecería que los historiadores que se ocuparon de esta cuestión no profundizaron lo suficiente al hacer su análisis. Mucho más fundamental que la propiedad de la tierra es la propiedad sobre uno mismo y sus capacidades; y nada indica que éstas hayan sido alguna vez, o pudiesen haber sido, “comunales”. De

---

<sup>2</sup> Véase, por ejemplo, G. L. Von Maurer, *Geschichte der Markenverfassung in Deutschland*, Erlangen, 1856; Sir Henry Maine, *Ancient Law*, Londres, 1861, y *Lectures on the Early History of Institutions*, Londres, 1875; también E. L. V. de Laveleye, *De la propriété et de ses formes primitives*, París, 1874.

<sup>3</sup> Véase, por ejemplo, Maine (*Ancient Law*, p. 279): “Tenemos razones muy poderosas para pensar que antiguamente la propiedad no pertenecía a individuos, ni siquiera a familias aisladas, sino a sociedades más numerosas constituidas de acuerdo con el modelo patriarcal. [...]”.

<sup>4</sup> Sobre todo F. Engels en *The Origin of the Family, Private Property and the State*; véase L. von Mises, *Socialism*, New Haven, 1951, p. 84; también se incorporaron referencias al comunismo primitivo en la última edición del *Manifiesto Comunista*.

<sup>5</sup> Véase, por ejemplo, N. D. Fustel de Coulanges, *Histoire des institutions politiques de l'ancienne France*, 6 vols., París, 1875-82; B. H. Baden-Powell, *The Indian Village Community*, Londres, 1896.

<sup>6</sup> Véase Murray N. Rothbard, *Man, Economy, and State*, 2 vols., Princeton, 1962, I, p. 78.

hecho, en este caso es difícil imaginar que los marxistas pudieran haber adoptado este punto de vista y al mismo tiempo haber sostenido, de manera coherente, el concepto de la explotación basada en la teoría del valor trabajo.

3. Independientemente de todo lo anterior, me parece que existe una enorme falta de pertinencia en esta “evidencia” histórica. La presunción de la existencia de propiedad comunal entre los pueblos primitivos lleva implícito el supuesto gratuito de que existe una conexión necesaria entre lo que es primitivo y lo que es natural o justo. Este punto de vista bien puede no ser otra cosa que la transposición al pensamiento político y económico, del romanticismo de un siglo que se engañaba a sí mismo y trataba de expresar el “*mal du siècle*” inventando y venerando al “noble salvaje”. No es necesario en absoluto que la propiedad privada haya existido desde los orígenes para que sea el mejor y el más productivo de los acuerdos humanos. Por ejemplo, uno puede descubrir que el hombre primitivo practicaba el canibalismo y, no obstante, seguir negado que esa dieta sea moralmente correcta o más nutritiva que los alimentos que aprendió a consumir después.

La otra cuestión que hay que tratar aquí es en qué medida los problemas financieros se relacionan, o no, con las consideraciones de la propiedad. Al analizar las violaciones de los derechos de la propiedad que se originan en transacciones financieras, o están relacionadas con ellas, es muy fácil caer en un error o, más exactamente, es una mala interpretación, si no se tiene cierto cuidado. Por ejemplo, una parte muy importante de este análisis consiste en averiguar si los cambios en el valor del dinero son o no violaciones de la propiedad. En un excelente trabajo sobre el tema de la invasión de la propiedad, Murray N. Rothbard dice:

Las observaciones precedentes deberían recordarnos firmemente que en una sociedad libre, lo que combate una agencia encargada de hacer cumplir la ley es la invasión de la persona y de la propiedad *físicas*, no el daño infligido a los *valores* de la propiedad. Porque la propiedad física es aquello que la persona posee; ésta no tiene ninguna propiedad en valores monetarios, que son una función de lo que los *otros* pagarán por su propiedad.<sup>7</sup>

Ahora bien, como al proseguir con mi análisis insistiré en que, en ciertas condiciones, los cambios en los valores monetarios de la propiedad constituyen invasiones definidas de ésta, mientras que Rothbard parece decir lo contrario, nuevamente es importante aclarar los términos. El hecho es que no existe verdadera contradicción entre nuestros puntos de vista, y esto se pone en evidencia cuando se aprecia toda la importancia de la expresión “sociedad libre” que aparece en la cita anterior.

---

<sup>7</sup> Rothbard, op. cit., I, pp. 152-59; la cita es de la página 157 (las cursivas son del original).

En otro pasaje de esta misma sección Rothbard dice: “La *acción invasora* puede ser definida como cualquier acción –violencia, robo o fraude- mediante la cual se despoje a otro de su libertad personal o de su propiedad sin su consentimiento”. Puesto que él postula en su análisis “[...] una sociedad de mercado en la que no se ejerzan la violencia ni el robo contra la persona o la propiedad de nadie”, la “agencia encargada de hacer cumplir la ley” de la que habla –y estoy seguro de que habría estado de acuerdo con esto- es algo muy diferente, desde el punto de vista categórico, de cualquier agencia real que conozcamos. Si la agencia encargada de hacer cumplir ley forma parte de un estado que administra un sistema monetario manipulado y emprende una política fiscal –como lo hacen los gobiernos-, no sólo protege *contra* las invasiones de los derechos de propiedad individuales sino que genera invasiones masivas de esta índole, cuya posición le permite llevar a cabo.

Es importante para este análisis comprender que en cualquier sistema económico en el que se use una moneda fiduciaria, que la gente está obligada a aceptar –por la existencia de leyes que imponen su curso legal, o por alguna otra disposición-, el mercado libre en el sentido que lo entiende Rothbard se encuentra comprometido en la misma medida. Si una persona no tiene la libertad de rehusarse a aceptar dinero fiduciario o a exigir, por ejemplo, que se le pague con oro, no es un agente totalmente libre en cuanto a determinar las condiciones de las transacciones en las que participa. A lo sumo, puede decirse que en tales condiciones las transacciones se llevan a cabo bajo “compulsión”; y una de las ironías de nuestro sistema económico es que la generalización de esta situación, en la que se despoja a alguien de su libertad personal o de su propiedad sin su consentimiento, parece ser precisamente lo que hace que la gente no la considere una “acción invasora”.

Si presuponemos una sociedad de mercado libre como la que postula Rothbard, es perfectamente correcto, por supuesto, decir que sólo se debe hacer cumplir la ley para proteger a las personas físicas o a la propiedad de la violación de sus derechos, y que en tales condiciones el intento de proteger los *valores* es innecesario e incluso perjudicial. Pero también es cierto que en tales condiciones las crisis financieras de las que hablamos aquí no se producirían o, al menos, serían totalmente distintas. Para analizar las crisis financieras reales debemos abandonar el supuesto de un mercado libre; y tan pronto como lo hagamos, dejara de ser cierto que la protección contra el daño a la propiedad *física*, únicamente, es suficiente. En esas condiciones más realistas, la misma cantidad de propiedad física no sólo representa una amplia variedad de valores diferentes (lo que también ocurriría en el modelo de Rothbard), sino que esas variaciones en el valor no son plenamente “negociables”, en el sentido de estar totalmente determinadas como parte del proceso de trueque entre unidades libremente intercambiables.

Por lo tanto, en las condiciones actuales las cantidades de propiedad física pueden no tener la libertad de encontrar su propio nivel de valuación relativa como podría esperarse que lo hicieran, por ejemplo, en una economía de trueque. Las acciones que se originan fuera del proceso de negociación mismo pueden tener, y lo

tienen, un peso considerable en las relaciones de intercambio entre mercancías, y aparentemente no ejercen ninguna violencia sobre las propias mercancías físicas. Éste es un riesgo inevitable en que se incurre, de un modo u otro, en el proceso mismo de pasar de sistemas de intercambio menos eficientes a otros más eficientes; es decir, en el surgimiento, en primer lugar, de intercambios indirectos que involucran dinero, y después de eso, en la adopción y difusión de medios fiduciarios. Esta evolución se hace posible porque el *valor* de la propiedad física experimenta cambios que son atribuibles, en alguna forma inmediata, a los cambios en la propiedad física misma. Aun en la sociedad monetaria más simple, las actividades subrepticias de un falsificador no ejercen ninguna violencia visible sobre mi propia persona o propiedades físicas, y sin embargo, el poder de éstas en cuanto a regir otros bienes se ve perjudicado en cierto sentido. Para expresarlo en términos que tanto se emplean en el discurso económico contemporáneo, se ha agregado una variable “exógena” (la falsificación) a las interrelaciones internas del sistema (“variables endógenas”).

Por supuesto, no cabe duda de que en el caso de un falsificador se ha cometido un fraude, e incluso en una economía monetaria, la agencia encargada de hacer cumplir la ley debe actuar para evitar esas actividades. Pero, ¿es absolutamente claro que lo haría en forma precisa y explícita sobre la base de aquello que es pertinente para esta análisis, a saber, que la falsificación es una invasión de la propiedad de *cada uno* de los miembros de la comunidad? ¿Se comprende totalmente la naturaleza fraudulenta de la acción cuando se la concibe como el intento, por parte del falsificador, de representar falsamente su producto al intercambiarlo por los bienes o servicios de otra persona en particular, excluyendo la serie continua de distorsiones de valor (precio) que sufren diferencialmente toda clase de personas, hasta el punto en el cual todos los precios se ajustan al cambio? Me parece que este último efecto es, por lo menos desde el punto de vista teórico, separable, y merece una consideración particular. Imaginemos que nuestro falsificador, en lugar de gastar sus billetes, decide librar una guerra contra la pobreza y, con una modestia digna de elogio, los deja en un lugar donde es muy posible que los encuentren personas pobres y honestas. Lo que nos interesa aquí no es el hecho de que estos actos son ilegales, sino la razón precisa por la que lo son. ¿Cuál es exactamente el delito que se ha cometido aquí, un “fraude” o algún “crimen de lesa majestad”?

Los ejemplos expuestos no deben considerarse totalmente frívolos. La historia da testimonio de una serie creciente de aumentos de precios que involucran la cuestión más general de la invasión de la propiedad de la comunidad, una serie que sólo comienza con ejemplos de fraude liso y llano. Simplemente tomemos el primer caso que analizamos y hagamos que el falsificador sea al mismo tiempo el gente encargado de hacer cumplir la ley; allí tenemos los ingredientes esenciales para la larga y poco edificante historia de la desvalorización de la moneda. Si además le conferimos al agente atribuciones legislativas, tales como la de promulgar leyes de curso legal de la moneda, incluso en un sistema monetarios basado en moneda

metálica existirá un considerable grado de coacción de la libertad del mercado para determinar precisamente los términos de sus propios intercambios.

Si, en el segundo caso, incluimos también el agente encargado de hacer cumplir la ley y le otorgamos además el poder de imponer una reserva fraccionaria, un banco central y enormes cantidades de las mejores intenciones humanitarias, tendremos listo el retrato acabado del estado moderno, completo, con atribuciones y políticas fiscales y monetarias. No sería sensato pensar que con esto hemos llegado al final del camino. Por lo tanto, es imprescindible que nos preguntemos insistentemente se de hecho persiste, por debajo de todas las complejidades y halagos de los convenios modernos, el tipo de invasión de la propiedad a que nos hemos referido.

El hecho es, entonces, que parece correcto decir que los individuos que viven en una sociedad tienen evidentemente derechos de propiedad sobre el dinero de esa sociedad, por lo menos en la medida en que poseen activos en esa forma. Además, sus derechos de propiedad sobre el dinero pueden ser más amplios que sus derechos sobre los bienes comunes en la vida económica. Si el dinero de que se trata es de tal índole que su cantidad y su valor se fijan libremente en el mercado, la propiedad en dinero es indistinguible de la propiedad en otras cosas; y es válido decir que todos requieren que se los proteja de la invasión de su propiedad física y no de los cambios en el valor de esa propiedad. Pero si, como ocurre en el actual orden de cosas, la determinación de la cantidad y el valor del dinero no se realiza totalmente dentro del espectro de actividad de quienes lo usan, entonces parecería deducirse de ello que, a diferencia de la propiedad en sus formas más comunes, el dinero *implica* derechos de propiedad sobre el *valor*. Por supuesto, esto no significa que el valor del dinero pueda estar enteramente garantizado, porque las variaciones que puede experimentar son de dos clases totalmente distintas: la clase de variación que el dinero comparte con otros bienes en las negociaciones del mercado que no requiere protección alguna contra la invasión; y, superpuesta a ésta, la variación adicional originada en los actos arbitrarios o unilaterales externos al mercado y no sujetos a la acción correctiva de éste. Lo que interesa aquí es este tipo de cambio en el valor.

Mientras que, con fines analíticas, he dado a entender que esta clase especial de variación en el valor podría ser una justificación teórica de la intervención de un agente encargado de hacer cumplir la ley para evitar las invasiones de los derechos de propiedad especiales que corresponden a ella, ahora debo reconocer de inmediato que, esto no es ni siquiera remotamente probable. El intento de hacerlo –o siquiera de reconocer el derecho a que me he referido– enredaría a ese agente en una serie de sacrificios y contradicciones casi intolerables. Por un lado, al hacer respetar un derecho de propiedad semejante, el gobierno tendría que compensar íntegramente las acciones e intenciones que dieron origen a este derecho de propiedad especial sobre el dinero; esto significa nada menos que la pérdida total del privilegio de imponer cualquier “política” monetaria y fiscal. Y por otro lado, se vería obligado a recurrir a la tributación para financiar sus demás actividades.

Y esto nos trae nuevamente al tema central de este trabajo. Si se lleva a cabo esta clase particular de trasgresión de la propiedad y si no se dispone de los recursos usuales contra las violaciones de ésta, los individuos y los grupos no tendrán más remedio que protegerse a sí mismos lo mejor que puedan. Y mientras intentan hacerlo, no podrán dejar de crear las condiciones que llevan a una crisis financiera. Como grupo, es muy improbable que tengan un éxito importante, porque esto también derrotaría a las fuerzas externas que ocasionaron en primer lugar la invasión de la propiedad. Pero algunos tendrán más éxito que otros, por sus mayores conocimientos, su capacidad, su posición o su suerte. Y estas diferencias son las que hacen que las injusticias cometidas sean más graves, aunque no podemos ocuparnos aquí de este interesante aspecto del tema. Todo lo que nos queda por hacer es reflexionar sobre algunas de las maneras en que se hace sentir en el mercado esta reacción defensiva de los poseedores de dinero considerados como grupo, y su relación con los diversos tipos de crisis financieras.

1. *Ley de Gresham*. El funcionamiento de este principio, que se observa con frecuencia, da testimonio de la generalidad y la fuerza del impulso que lleva a proteger el valor de la propiedad personal en forma de dinero ante la sospecha o la incertidumbre. El enunciado usual del principio “La moneda mala saca de circulación a la moneda buena” es engañoso y aparentemente paradójico, y en consecuencia ha sido objeto de críticas y corregido en otra parte.<sup>8</sup> Es más correcto decir, como sugiere Rothbard, que “La moneda sobrevaluada por el estado sacará de circulación a la moneda subvaluada por el estado”. Pero lo que interesa en el contexto de este análisis es *por qué* ocurre esto. Cuando un individuo posee, por ejemplo, dinero de dos formas, clases, condiciones, etc., distintas, y se observa que gasta primero la clase que le merece menos confianza, no está haciendo nada más misterioso o menos comprensible que tratar de proteger su propiedad —en este caso, el valor de cambio de sus activos en dinero considerados en conjunto— guardando durante más tiempo la forma de dinero que, a su juicio, promete ser más permanentemente válida, aceptable, etc. Tan poderosa es esta tendencia que se aplica de manera más amplia de lo que podría indicar aun el enunciado mejorado por Rothbard, porque el mismo principio opera cuando una persona elige gastar primero los billetes o las monedas que están estropeados, rotos o mellados, a pesar de que no tenga dudas acerca de su validez oficial. Aunque el segundo ejemplo es relativamente trivial, sirve para indicar el poder de la motivación respecto de la preservación de la propiedad. En los casos más importantes en los cuales los que participan en el intercambio tienen (o creen tener) una razón para preferir una clase de dinero en lugar de otra, la clase preferida desaparecerá de la circulación o al menos circulará mucho más lentamente que la otra. Sea como fuere, se habrá producido un cierto grado de escasez de circulante que, si se lleva demasiado lejos, manifestará las características de una “crisis” financiera.

---

<sup>8</sup> Véase L. Von Mises, *The Theory of Money and Credit*, New Haven, 1953, pp. 75-77, y *Human Action*, New Haven, 1949, p.432 n. También, especialmente, M. N. Rothbard, op. cit. pp. 783-785.

2. *Desvalorización de la moneda.* La historia registra innumerables casos en los cuales las autoridades responsables de la emisión han recurrido a la práctica de reducir subrepticamente la cantidad de metal monetario en la moneda de un país. En el intervalo, cualquiera que sea, transcurrido hasta que la manipulación es descubierta por el público, el emisor (no muy diferente del falsificador a que nos referimos antes) aumenta su poder de disponer de los bienes y servicios con respecto al de la comunidad en general; y, de hecho, ésta es la razón por la cual recurre a esa práctica. Éste es un caso muy claro de invasión de la propiedad de la comunidad, pero, en la medida en que no se la conoce o sospecha, no se emprende ninguna acción defensiva. Pero tan pronto como algunos descubren, o llegan a sospechar, la invasión de la propiedad, la consecuencia inevitable es que éstos suben inmediatamente los precios de los bienes y servicios que tienen para vender con el fin de compensar la invasión original. La rápida elevación de algunos precios en relación con otros (los cotizados por aquellos que todavía no saben y por lo tanto los rebajan) conduce a muchas formas de escasez financiera.

Si en tales circunstancias se dispusiera también de alguna forma de circulante que no hubiera sido manipulado, operaría la ley de Gresham, y parte de la presión que de otro modo habría hecho subir los precios sería absorbida por el atesoramiento de la moneda preferida. Sin embargo, la mezcla de diferentes acciones defensivas en este último caso no afecta en modo alguno el hecho de que los miembros de la comunidad intentan, de cualquier manera que les parezca posible, protegerse contra esta especie de pérdida de valor de su propiedad monetaria. No hace falta decir que algunos tendrán menos éxito que otros –y así es especialmente en el caso más complejo–, con el resultado de que se producirá una redistribución del poder adquisitivo efectivo, lo que a su vez preparará las condiciones para un conjunto diferente de dificultades financieras en el mercado.

3. *Quiebras bancarias.* La aplicabilidad del análisis al caso de la moneda resulta más difícil de comprender recordando una época en la cual los emisores de billetes no estaban protegidos de la reacción defensiva del mercado contra las invasiones de la propiedad monetaria. Ésta era la situación en los Estados Unidos hace casi un siglo. Entonces se les permitía a los banqueros privados emitir sus propios billetes, sujetos, no obstante, a la obligación de convertirlos en especie en cualquier momento ante la demanda de sus poseedores. En este caso, un banco podía emitir más papel moneda que el que ordinariamente estaba obligado a redimir, y la práctica de las reservas fraccionarias funcionaba. Apenas se encontraba en una situación en la cual podía satisfacer inmediatamente todos los reclamos de conversión, la posición del banco era exactamente análoga a la de la agencia devaluadora en el período intermedio entre la devaluación real y su descubrimiento por parte del público. En ambos casos existe una evidente invasión de la propiedad monetaria y, además, una

invasión que puede persistir mientras las víctimas no tienen conciencia de ella y, en consecuencia, no actúan para protegerse.

Sin embargo, los bancos solían sobreestimar su capacidad para redimir los billetes a la vista (más precisamente, subestimaban la probabilidad de tener que redimir una cantidad mayor que la prevista). Ante su imposibilidad de cumplir con las demandas específicas, casi todos los poseedores de sus billetes trataban de protegerse presentándolos para su conversión, y la consiguiente “corrida” hacía quebrar al banco. Este tipo de “crisis” financiera es probablemente el que mejor conoce el ciudadano común, por su comparativa claridad y por la frecuencia con que se producía. Sin embargo, lo que tiene especial relevancia para este análisis es el hecho de que la causa inmediata de la crisis es la “corrida” bancaria, y que ésta, a su vez, no es precisamente un acto arbitrario o fortuito por parte del público, sino un intento de preservar su propiedad rescatándola de su actual corporización en forma de billetes.

Además, debe notarse que estos intentos de preservar los derechos de propiedad en dinero pueden verse frustrados –y lo han sido reiteradamente– por la acción del estado, al proteger a los bancos de las consecuencias de acciones que afectan su capacidad de redimir sus propios billetes. Esto tomó muchas veces la forma de una suspensión del derecho del poseedor de papel moneda a reclamar su conversión. No es necesario comentar aquí las consecuencias de esta protección; David Ricardo las demostró de manera clara e inequívoca principios del siglo pasado, precisamente en relación con este tipo de protección otorgada al Banco de Inglaterra por su emisión de papel moneda durante las guerras napoleónicas. Lo que tal vez sea necesario señalar es que la suspensión de los pagos en especie (u otra convertibilidad) protege al banco no sólo de las consecuencias de las invasiones de la propiedad ya efectuadas sino también de tener que afrontar los resultados de futuras invasiones similares. Debido a esto, siempre se produce la mayor acción defensiva por parte del público. A medida que la gente busca protegerse contra una ulterior erosión del valor de la propiedad monetaria, lo cual trata de hacer de múltiples maneras, se prepara el escenario para todo tipo de rigores y desequilibrios financieros.

4. *Crisis en las balanzas de pagos.* Los bruscos aumentos en la salida de oro, que todavía es el elemento equilibrador en la balanza internacional de pagos, suscitan mucha atención. Para este análisis es preciso distinguir dos formas del problema: a) la salida de oro continua, más o menos regular, debida a la desigualdad entre los pagos a los países extranjeros, y de éstos al país nativo, y b) los incrementos súbitos y muy cuantiosos de las demandas de pago que recibe un país por parte de los extranjeros que poseen dinero de ese país. La primera forma no nos interesa aquí, aunque su presencia y continuidad ponen de manifiesto serios desequilibrios económicos, que a menudo son el resultado de interferencias arbitrarias en el libre funcionamiento del mercado. La segunda tiene una pertinencia más directa para nuestro tema.

Si una persona (o una organización) que posee activos en forma de depósitos en un país extranjero ve o cree ver que esos depósitos corren un riesgo inminente de

pérdida de su valor, tratará de protegerlos de esa pérdida. Por ejemplo, si teme que haya una seria depreciación en el valor de esa moneda en relación con otras, o que el país esté a punto de devaluar su moneda (o sea, de disminuir la cantidad de oro de su unidad monetaria), naturalmente tratará de convertir sus tenencias de billetes en oro antes de que ocurra alguna de estas cosas. Sólo si posee sus activos en oro o en alguna otra forma estable puede evitar la pérdida que sufriría si los dejara como estaban, es decir, pagaderos en una unidad monetaria sujeta a depreciación.

Ahora bien, si los extranjeros que poseen depósitos en un determinado país realizan sustanciales retiros de esta índole y si no tienen lugar otros cambios que tiendan a compensar el drenaje, se producirá un brusco aumento de la pérdida de oro de ese país y, en consecuencia, una “crisis” en su posición internacional con respecto a los pagos. Una reciente experiencia británica proporciona un ejemplo muy instructivo al respecto. Se produjo precisamente un aumento de las demandas de pago por parte de extranjeros. Muchos de los informes aparecidos en la prensa hicieron, además, misteriosas referencias a maquinaciones supuestamente siniestras por parte de los poseedores extranjeros de depósitos británicos. Tuve oportunidad de leer dos artículos en los que se mencionaba específicamente un supuesto “ataque” de banqueros suizos a la libra esterlina británica.

Es difícil, por lo menos, imaginar por qué habrán querido esas personas montar una *ofensiva* semejante. Aunque hubieran esperado tener éxito, casi no se concibe una razón lógica para que hicieran algo así. Si, por otra parte, en lugar de tratar de explicar el fenómeno por algún motivo diabólico, imagináramos que esas personas estaban tratando de *preservar su propiedad* contra alguna pérdida que estuviera a punto de producirse (no interesa aquí si lo hicieron en forma correcta o no), todo el asunto aparece como algo muy común y relativamente falto de dramatismo. Por supuesto, es imposible saber lo que tenían en mente los que “precipitaron la crisis”, pero no es del todo irrazonable presuponer que habían previsto una futura devaluación de la libra y estaban tomando medidas para protegerse contra una pérdida de su propiedad; y si es así, su acción no tiene nada de malo. En realidad, es otro ejemplo de lo que dije antes: que precisamente este tipo de acciones defensivas pueden ayudar a explicar el hecho de que ocurran muchas clases de crisis financieras y no a la inversa.

5. *Inflación*. Debo decir algunas palabras finales acerca de lo que tal vez sea el problema más potencialmente explosivo en la actualidad: la posibilidad de un inflación galopante. Uno de los lugares comunes en la teoría económica y política contemporánea consiste en señalar –y tratar de utilizar– el hecho de que la inflación produce, como uno de sus impactos más inmediatos y superficiales, un efecto “estimulante” sobre la economía. Sin duda, en el corto plazo es así; pero lo más importante e instructivo es, a mi juicio, *por qué* y en qué condiciones ocurre esto.

Un abreve reflexión sobre la naturaleza de la inflación revelará que esta consiste, en esencia, en el abaratamiento del dinero en relación con otras cosas. El hecho de que esto conduzca a un aumento de gastos –el intercambio de dinero por

mercancías, equipos, servicios- equivale básicamente a la operación de la ley de Gresham en gran escala. No es demasiado sorprendente que, en tales circunstancias, la gente aumente sus preferencias por otros bienes en lugar del dinero. Y si el problema se redujera a eso, podría ser cierto –como algunos no se cansan de decir- que una pequeña inflación es beneficiosa.

Pero ocurre que hay mucho más que eso. En primer lugar, como no afecta a las distintas personas y grupos simultáneamente ni en la misma medida, la inflación tiene más bien marcados efectos redistributivos, y esto, como ya lo hemos visto antes en relación con otros temas, puede tener serios efectos desequilibradores para los planes financieros, así como para otros tipos de planificación económica.

En segundo lugar –y muy apropiado para este análisis-, el aspecto diferencial y otros aspectos de la inflación involucran necesariamente una incursión en los derechos de propiedad de los miembros de la comunidad en la que se produce el intercambio. En la medida en que las personas afectadas se dan cuenta de esto, actuarán de la manera que hemos descrito, es decir, tratarán de protegerse contra la pérdida. Y una de las principales maneras en que puede esperarse que lo hagan es “deduciendo” la inflación al hacer sus cálculos económicos. Los precios de sus bienes, sus servicios y sus préstamos serán fijados de modo que reflejen la caída en el valor relativo del dinero; y esto será análogo a los cambios en los precios que solían producirse en épocas menos complicadas en respuesta a la desvalorización de la moneda.

Lo que parece sumir a los defensores de una inflación “moderada” en un falso sentimiento de seguridad es que, en circunstancias ordinarias, el público no conoce el grado de inflación existente o no espera que continúe. Pero no existe razón alguna para dar por sentado que este estado de letargo continuará; sólo hay que observar los numerosos casos en los cuales la inflación ha quedado fuera de control. En un momento determinado, es posible que el público se convenza de que la inflación continuará por tiempo indefinido; en este punto, los intentos de “cubrirse” se generalizarán lo suficiente como para crear un inmenso problema. Es que el valor “terapéutico” de la inflación depende del supuesto de que la gente no trate de tomarla en cuenta en forma sistemática. Tan pronto como lo haga, el efecto “estimulante” se desvanecerá y lo seguirá una carrera desenfrenada por mantenerse a la delantera; aquí tenemos una inflación galopante. Un análisis de la famosa experiencia de Alemania a principios de la década del 20 o de la de Hungría en la del 40 proporcionarán abundantes detalles sobre esto.

Para nuestros propósitos tal vez sea suficiente señalar que también en este caso lo importante –y en las circunstancias actuales por las que atraviesan los Estados Unidos, lo peligroso- es el modo inexorable en que la gente trata de arreglárselas para evitar la erosión en el valor de su dinero. Y en el desafortunado caso de que una parte crítica del pública, cada vez más versado en asuntos económicos, empiece a protegerse en forma sistemática contra la invasión de su propiedad que entraña la inflación, nos enfrentaremos con la mayor y más inmanejable de todas las crisis

financieras, una inflación que se alimenta de sí misma y contra la cual cualquier maniobra común sólo tendrá como resultado una aceleración de su impulso. Precisamente por esta razón me parece que vale la pena invertir los términos en el tema que hemos considerado.