

Artículos

CANTILLON AND THE RISE OF ANTI-MERCANTILISM

MARK THORNTON*

Resumen: En este trabajo se pretende demostrar que Cantillon formó parte tanto del pensamiento como del movimiento antimercantilista de su época, influyendo en gran medida en el cambio de opinión en contra del mercantilismo que se fue fraguando de 1720 a 1734.

Clasificación JEL: B110, B31, N010.

Abstract: This article places Cantillon at the center of anti-mercantilist thought and the anti-mercantilist movements in London and Paris between the time of the Bubbles of 1720 and his murder in 1734 and it places his ideas at the turning point between the eras of mercantilism and antimercantilism.

JEL classification: B110, B31, N010.

«It seems to me that there is a connection between physiocracy and anti-mercantilism, or at any rate between Boisguilbert (1646-1714) and Quesnay (1694-1774), though it is not easy to say just what this connection was.»

Martin Wolfe¹

«In itself Cantillon's (168?-1734?) was a contribution of real significance, and it would be difficult to find a more incisive prophet of nineteenth-century liberalism.»

Robert B. Ekelund, Jr. and Robert F. Hébert²

* Dr. Mark Thornton, Senior Fellow, Ludwig von Mises Institute, mthornton@mises.org

¹ Martin Wolfe, «French Views on Wealth and Taxes from the Middle Ages to the Old Regime,» *Journal of Economic History* 26 (1966): 466-483.

² Robert B. Ekelund, Jr. and Robert F. Hébert. *A History of Economic Theory and Method* (New York: McGraw-Hill, 1975): 44.

I INTRODUCTION

Richard Cantillon (168?-1734?) the Irish banker who made his fortune in the Mississippi Bubble has often been celebrated as the first theoretical economist. The list of his contributions stretches from economic methodology, price theory, human capital theory and wages to the circular flow mechanism, price-specie flow mechanism, and business cycle theory. He integrated population theory, location theory, capital asset pricing, and a sophisticated monetary theory throughout his *Essai sur la Nature du Commerce en Général* (circa 1730, hereafter *Essai*). Only recently has Cantillon been credited with the discovery of the concepts of opportunity cost and possibly the first construction of the invisible hand.³

Not surprisingly he has been claimed to be the forerunner of various schools of economic thought including Austrian, Classical, Neoclassical, and Physiocrat schools, and is even considered a forerunner of Walrasian economics. Based on his class analysis and surplus value analysis he might even be claimed by the Marxists. However, the dominant claim has long been that Cantillon was a Mercantilist because he was a merchant banker, who wrote in the Mercantilist era, and most importantly he appeared to exhibit sympathies for mercantilist economic policies. However, these claims have always been tentative or qualified because with Cantillon it is not the typical matter of minor differences with the loose canons of mercantilism—he had clear theoretical differences with some of the major tenets of mercantilist doctrine. In a recent reexamination of the evidence, Cantillon's statements that have been used to justify the classification of mercantilism were found to be problematic when placed into the proper textual and historical context.

The claim made and defended here is that Cantillon is possibly best viewed as an anti-mercantilist. It is certainly true that the mercantilists were not an organized «school» and that the concept

³ Mark Thornton, «Richard Cantillon and the Discovery of Opportunity Cost», *History of Political Economy*, vol. 39, n.º 1, Spring 2007, pp. 97-119.

of mercantilism has been nearly muddled beyond scientific usefulness. It is also true that while the concept of anti-mercantilism has been used, for example, to describe Adam Smith, it has not been widely used or deeply examined. These difficulties however can be avoided in the present context to allow us to demonstrate that Cantillon can be contrasted with mercantilism and placed in the anti-mercantilist camp. Here mercantilism is represented by the writings of prominent English mercantilists and by the various economic policies employed by France and England in their efforts to exploit their colonial empires: colonialism, war, national debt, the manipulation of money and banking, the regulation of trade and industry, and support for special interests. This definition of mercantilism represents the perspective and interests of those in political power, the ruling elites, financial powers, and the captains of industry. This is a perspective that is nominally pro-capitalist, but in reality is interventionist and describes a system of exploitation that has some similarities to the rent-seeking view of mercantilism. This is the classic «insider» perspective.

Anti-mercantilism is even more poorly defined because it is simply the opposition to mercantilism. Naturally we should expect some form of opposition movement to emerge to face the dominating forces of seventeenth and eighteenth century mercantilism. Anti-mercantilism is thus the ideas of those who were opposed to the ruling elites and in particular the «moneyed interests.» The ideas and ideology of this opposition movement took a giant leap forward between the times of Fénelon, Vauban, and Boisguilbert and those of Montesquieu's *Spirit of the Laws*, David Hume, and the Physiocrats. This was the time of Cantillon, the birth of economic theory, and the beginnings of Liberalism.

To sustain this claim four types of evidence will be presented. First, Cantillon's economics will be examined to establish his general economic views as they relate to mercantilism and government intervention in the economy. Second, Cantillon's comments in the *Essai* regarding other economic writers are examined to determine if they indicate support or opposition to mercantilism. Third, Cantillon's «circle» will be sketched out—who he knew and their ideas. Would they be considered mercantilists

and insiders, or would they be considered anti-mercantilists and outsiders? Finally a short review of Cantillon's influence on subsequent economic writers will be provided. This entire body of evidence places Cantillon at the center of anti-mercantilist thought and the anti-mercantilist movements in London and Paris between the time of the Bubbles of 1720 and his murder in 1734 and it places his ideas at the turning point between the eras of mercantilism and anti-mercantilism.

II POLICY ESPOUSAL

What were long thought to have been Cantillon's mercantilist policy sympathies regarding money, the balance of trade, and regulation of industry have recently been shown to be far less justified than previously thought. When this handful of selected quotes is placed into the proper historical and textual context they can even take on the possibility of being arguments against mercantilism and for a more *laissez faire* economy. For example, Cantillon explained several marginal advantages of the flow of money from a positive balance of trade, but to counter the mercantilists he also warned that such advantages could not last and would be reversed bringing negative consequences. He also made a cogent argument directly against the mercantilist position that an increased flow of money would reduce the interest rate, by showing that the impact on the interest rate would depend on who received the flow. With all the old claims regarding Cantillon's supposed mercantilism now answered, we move on to the question of whether he was really an anti-mercantilist.

In order to get a comprehensive picture of Cantillon's views let us now take an overview of his theoretical and policy convictions. Cantillon viewed wealth as the ability to consume, not as a function of money. He held that society was the result of property rights and the state was a creature of war and conquest. Settlements are based on trade and the division of labor. Skilled workers are paid more than unskilled workers.

Higher skilled workers, those that face higher risks on the job, and those jobs that require trustworthiness all earn higher wages, but all skilled jobs are limited by the demand for their products. The supply of skilled workers is also limited by the opportunity cost of training workers. The relative prices of resources—which have a natural inequality—are found only through the use of money in exchange.

For Cantillon, the standard of living is dependent on the interdependent relationship between labor and property owners. The production and distribution of goods is done by entrepreneurs including farmers, manufacturers, artisans, retailers, etc., who face risk because of fluctuations of supply and demand, while large property and money owners are independent and live on the rents of their land or the interest on their capital. Consumer demand causes changes in markets prices and determines how resources will be put to use. Demand even determines population, which does not follow any kind of Malthusian formula. The wealth of a nation is a function of savings and the ability of the labor force to produce high quality manufactured goods at competitive prices and is reduced by unemployment and waste. In other words, the real economy can be described as a self-regulating system.

Cantillon provided a logical reconstruction of how the gold and silver coin standard emerged as money in a way similar to Carl Menger who showed that money emerged spontaneously through the self-interested actions of individuals in a competitive environment. Money originated in the marketplace where no single person designed a universal medium of exchange, and no government compulsion was necessary to bring about the transition from barter to a monetized economy where improvements in the use of money are introduced over time. Gold and silver are money because of utility, not consent.

In part two of the *Essai*, Cantillon began by noting the natural inequality of all resources and then explained that money is the medium of exchange that helps us overcome the problem of barter with market prices emerging from the bargaining between buyers and sellers, while some prices are affected by, for example, international trade. The quantity of money is not equal to the

amount of goods; money is just a medium of exchange that circulates. Cantillon considered this important «if it prevents the governors of states from forming extravagant ideas of the amount of money in circulation.»⁴ In fact, Cantillon demonstrated that the lack of money in rural areas was the result of money being sent to the capital to pay taxes to government and rents to absentee landowners. Cantillon's tax reform proposal—a tax on land rents—put him firmly in the French anti-mercantilist tradition between Boisguilbert and Vauban (who argued for a uniform income tax) and the Physiocrats and Turgot (who advocated a uniform tax on land rent) to reform the corrupt tax system.

Cantillon easily recognized that increasing the supply of money increased prices and rents while less money reduced them. However, he went beyond the simple quantity theory to show the mercantilist's error by demonstrating that the increased money resulted in benefits for some, but that eventually—via increased consumption and higher prices—there would be widespread costs and losses. For him real prosperity was the result of the production of high-valued goods, low-cost trade, and savings. Demonstrating the non-neutrality of money, Cantillon also showed that money has microeconomic effects that cause redistributions of wealth. Even under the best conditions his analysis showed that an increase in money will result in a cycle of abundance followed by poverty via the price-specie flow mechanism. The only possible exception is if the prince were to deposit large sums of money into his treasury for the purpose of defending the nation in time of war. He noted that even an empire that extracts a flow of money from its colonies will eventually decline.

Interest rate theory is one of the clearest examples of Cantillon's opposition to mercantilism. Here the interest rate is a function of supply and demand and interest rates on loans are based on the risks involved. The bulk of his analysis is devoted to the folly

⁴ Cantillon (174-5/133/55). The first page reference is to the original French edition in Higgs. The second page number is to Higgs's English translation and the third page reference is to the recent Brewer edition.

of usury laws. He began by noting that entrepreneurs can produce using their own capital, borrowing money, or buying inputs to be paid at a latter date. In the latter case interest is built into the prices of resources. Whether interest is implicit, explicit, or «profit» in the case of the self-financed entrepreneur, there is an opportunity cost of capital which must be paid (including risk) in order for loans to be available. Cantillon asked: why should some forms of financing business receive preference over another? Usury laws that attempt to lower the interest rate will only harm trade and lead to secret bargains and even higher rates. He also exploded the mercantilist's notion that more money leads to lower interest rates by showing that an expansion of the money supply can coexist with higher rates and that a lower supply of money can coexist with lower rates, it all depends on who gets the new money. Big government, a large national debt and warfare raises interest rates, while peace and paying off the national debt lowers interest rates. This, of course, shows support for some of the core beliefs of anti-mercantilism.

In chapter one of part three Cantillon argued that France and Spain should adopt policies similar to the British Navigation Acts. This is an endorsement of mercantilist policy, but he clearly showed that this support is not based on any economy of the Acts directly, but only indirectly in providing a merchant marine that can be converted to military purposes in times of war. Private ships and sailors were the backbone of a nation's naval force and they did the most damage to the opposition's commerce and were largely defensive in nature. Thus he concluded:

I will limit myself to saying that in countries where trade does not regularly support a considerable number of ships and sailors it is almost impossible for the Prince to maintain a flourishing navy without such expense as would be capable by itself of ruining the treasure(y) of his State.⁵

⁵ Cantillon (322/243/99).

This is the same position later adopted by the Scottish anti-mercantilist, Adam Smith.

Cantillon then explained banking by which he meant the facilitation of intra and international trade by means of bills of exchange. This process was a mystery to those who were not familiar with it, involving exchange rates, discounts and premiums, and mysterious movements of gold. However, Cantillon explained the process as a series of competitive and beneficial exchanges. He also noted that the prohibition on exporting gold (e.g. in England and Portugal) provided no advantage and was actually counterproductive to those nations that enacted them. He concluded:

I do not know whether I have succeeded in making these reasons clear to those who have not idea of trade. I know that for those who have practical knowledge of it nothing is easier to understand, and that they are rightly astonished that those who govern states and administer the finances of great kingdoms have so little knowledge of the nature of exchanges as to forbid the export of bullion and specie of gold and silver.⁶

The relative prices of precious metals (e.g. gold and silver) are based on the opportunity cost of producing them and their relative supply and demand conditions in the market. «Still I do not think that one can imagine any rule but this to arrive at it. At least we know that in practice it is the one which decides, as in the price and value of everything else.»⁷ Cantillon argued that the exchange ratio should be based on market prices, not edict or tradition and thus he attacked bi-metallism and supported multi-market metallism, or what now is referred to as parallel standards. Sir Isaac Newton, the famous scientist, was actually a classic «insider» serving in Parliament, the Royal Society, and was master of the London mint. Cantillon attacked Newton for his monetary reforms which were based on tradition rather than market prices. Newton's solution did not solve the problem and

⁶ Cantillon (354-5/267/108).

⁷ Cantillon (369/279/112).

made matters even worse for those engaged in international trade.⁸ Cantillon noted that in Newton's response to Cantillon's suggestions for reform, Newton «sacrificed substance to appearances.»⁹

Next Cantillon attacked the monetary manipulations in France (circa 1714) whereby the King ordered that the nominal value of money to be reduced by twenty percent over a twenty month period. This encouraged people to pay off their loans and for businesses to buy large inventories of goods while the King and «enlightened people» hoarded and borrowed as much money as possible. At the end of the period money was revalued to the original level and new coins were issued. This was a great benefit to the King but it sent the market into «convulsions» and resulted in widespread bankruptcies, and according to Cantillon «France is all round the dupe of these operations.»¹⁰ He then recounted several historical episodes of monetary manipulation by government and he concluded «the change in the nominal value of money has at all times been the effect of some disaster or scarcity in the State, or of the ambition of some Prince or individual.»¹¹ The general overall anti-mercantilist lesson here is that the state need not and should not intervene in money.

Finally Cantillon concluded the *Essai* on the subject of banking. Cantillon's first goal was to explain the utility of banking because some mercantilists believed that banks drew money out of the economy and hoarded it. His second goal was to explain that central banking was responsible for the Mississippi and South Sea bubbles. He began by showing that bankers who take in large long-term savings deposits and who are given advanced notice of withdrawals can lend out most of deposits and charge interest on the loans. This is best described as a savings bank. The most common form of banker takes in deposits of peoples' income and redeems those deposits when expenditures are made.

⁸ Findlay Shirras and J.H. Craig, «Sir Isaac Newton and the Currency,» *The Economic Journal* 55 (1945): 217-241.

⁹ Cantillon (377/283/114).

¹⁰ Cantillon (389/293/118).

¹¹ Cantillon (393-4/297/119).

This type of banker must keep most of the deposits on reserve rather than lending them out or «be ruined in credit if they fail for one instant to pay their notes on their first presentation.»¹² Commercial banks must also hold large reserves, because depositors make frequent large withdrawals. The utility of banking therefore is that it increases the circulation of money, it does not hoard it, but there are clear limits on the amount of money that can be created.

Central banks can also add to the money in circulation, but Cantillon reminded his readers that he had already established that «there are cases where it is better for the welfare of a state to retard the circulation than it accelerate it.»¹³ He noted that the Bank of Venice caused «discredit» and «disorder» and ultimately there is no real advantage in central banks, only the potential for great macroeconomic disorder:

And when money circulates there in greater abundance than among its neighbors a national bank does more harm than good. An abundance of fictitious and imaginary money causes the same disadvantages as an increase in real money in circulation, by raising the price of land and labor, or by making works and manufactures more expensive at the risk of subsequent loss. But this furtive abundance vanishes at the first gust of discredit and precipitates disorder.¹⁴

Cantillon found that central banks are not necessary for the collection of taxes and he showed that government manipulation of money and credit had caused economic disorder as far back in history as the Roman Empire.

Though I consider a general bank is in reality of very little solid service in a great state I allow that there are circumstances in which a bank may have effects which seem astonishing.¹⁵

¹² Cantillon (401/303/122).

¹³ Cantillon (408/307/124).

¹⁴ Cantillon (413/311/125).

¹⁵ Cantillon (418/315/127).

When nations such as England and France became deep in debt due to years of warfare they looked to financial experiments—which were essentially rudimentary central banks—to solve their problems. In 1720 the fictitious money issued by these central banks created bubbles in «pestilential stocks» which led to extravagance and this eventually «broke up all the systems.» Cantillon concluded that central banks cause «surprising results» and that «the help of banks and credit of this kind is much smaller and less solid than is generally supposed. Silver alone is the true sinews of circulation.»¹⁶

Cantillon warned in several places against a large national debt and that the Prince should be frugal and even take money out of circulation. The great disorder brought on by central banks and their attempts to pay off the national debt was one consequence of not following this advice. More generally this process of endemic corruption is one that Cantillon learned of first hand while working in the British Paymasters Office during the War of Spanish Succession. On the surface there is luxury and extravagance while behind the scene there is corruption in government procurement. Cantillon recounted that the Bank of England was only saved by the deception of the public while in France the scheme imploded.

It is then undoubted that a bank with the complicity of a minister is able to raise and support the price of public stock and to lower the rate of interest in the state at the pleasure of this minister when steps are taken discreetly, and thus pay off the state debt. But these refinements which open the door to making large fortunes are rarely carried out for the sole advantage of the state, and those who take part in them are generally corrupted.¹⁷

Cantillon's theory is that the government causes the business cycle and that in the absence of such government intervention the macro economy is self regulating in the sense of Say's Law.

¹⁶ Cantillon (423/319/128).

¹⁷ Cantillon (429/323/130).

In canvassing the *Essai* one can find many lessons, but the general lessons are three. First, markets work and are self regulating. Second, government intervention is unnecessary to make markets work. Third, government interventions have unintended consequences that cause disturbances, disruptions, and embarrassments in the economy, or what we might today call unintended consequences. Cantillon essentially critiqued the primary tenets of mercantilism and found them untrue, destructive, or wanting of some economic rationale.

III KNOWN INFLUENCES

Scholars such as Tony Aspromourgos and Anthony Brewer have examined the *Essai* for possible influences from other writers.¹⁸ The evidence suggests that Cantillon was widely read on a variety of subjects including economics, history, and population. He was no doubt influenced by several writers in economics, but for our purposes we can pass over this large body of work that scholars have offered on this subject and instead concentrate on the direct evidence from the *Essai* itself where Cantillon references certain writers and their work. This evidence provides a clear clue about Cantillon's views on mercantilism.

The first person cited in the *Essai* is Sir Edmund Halley the famous astronomer. In addition to the comet, Halley is also noteworthy for encouraging Newton to publish his groundbreaking work in mathematics. Cantillon referenced Halley's lesser known, but important work *An Estimate of the Degrees of the Mortality of Mankind*.¹⁹ This work permitted the British government to sell life insurance at a sustainable price. Cantillon used Halley's work

¹⁸ Tony Aspromourgos, *On the Origins of Classical Economics: Distribution and Value from William Petty to Adam Smith* (New York: Routledge, 1996) and Anthony Brewer, *Richard Cantillon: Pioneer in Economic Theory* (New York: Routledge, 1992).

¹⁹ Edmund Halley, *An Estimate of the Degrees of the Mortality of Mankind, drawn from curious Tables of the Births and Funerals at the City of Breslaw;* with an Attempt to ascertain the Price of Annuities upon Lives*. *Philosophical Transactions* 196 (January 1692/93): 579-610.

in part to construct his famous estimate of the par between land and labor—referenced by Adam Smith in the *Wealth of Nations*—that the value of menial labor must correspond to at least twice the level of subsistence to support a sufficient number of children so that labor can perpetuate itself. The amount of land that corresponds to labor is double the amount of labor's subsistence in order to perpetuate the current quantity of labor. Cantillon's investigation revealed that his estimate was only a theoretical starting point and that there can be no fixed relationship, or par in the real world.

Cantillon concluded his investigation by noting that the value of labor will depend on circumstances of time and place and that only monetary exchange can provide an approximate guide. Cantillon ended chapter eleven with a stinging attack on Petty, Locke, and Davenant «and all other English authors who have written on the subject.»

Sir Wm. Petty, in a little manuscript of the year 1685 considers this par, or equation between land and labor as the most important consideration of Political Arithmetic, but the research which he has made into it in passing is fanciful and remote from natural laws, because he has attached himself not to causes and principles but only to effects, as Mr. Locke, Mr. Davenant and all the other English authors who have written on this subject have done after him.²⁰

This is important because Petty, Locke, and Davenant were all important mercantilist writers and all were classic «insiders.» Cantillon ridiculed Petty's notion of the importance of par value and belittled his research as fanciful, and even attacked his methodology (i.e. empiricism) and then extended this criticism to Locke, Davenant, and «all other English authors who have written on this subject.» Thus Cantillon assailed the subject, content, and method of the English mercantilists.

Halley reappeared in chapter fifteen on the subject of population with Cantillon commenting again on his work on mortality and

²⁰ Cantillon (54-5/43/21).

life expectancy. Halley claimed that not one in six fertile females had a child in a given year when the number should have been four out of six females. Given Halley's proposed remedies to increase population—which included subsidies, tax breaks, welfare, and that «Celibacy ought to be discouraged as, by extraordinary Taxing and Military Service»—suggests that Halley himself might have mercantilist sympathies on the subject of population, but the important point is that Cantillon used Halley's evidence to support his view of population against the view of the mercantilists.

Sir Wm. Petty, and after him Mr. Davenant, Inspector of the Customs in England, seem to depart from nature when they try to estimate the propagation of the race by progressive generations from Adam, the first Father. Their calculations seem to be purely imaginary and drawn up at hazard.²¹

Cantillon's own view on population is that it is based on economics and choice and most importantly on the choices of property owners. He attacked the view of the mercantilists, along with that of a Mr. King, who was later cited by Malthus, who projected population backwards and forwards in history using estimated current growth rates. Cantillon attacked this proto-Malthusian approach to population by citing instances where population declined over time and then he made the correct prediction that the population in the American colonies where «men multiply like mice in a barn» will become relatively more numerous in three generation than England will in thirty.

Petty made one final appearance in chapter three of part two where Cantillon estimated the amount of money in circulation. Here he basically agreed with Petty that the amount of money in circulation was about ten percent of the value of agricultural production. However, Cantillon attacked his casual empiricism and his concern for estimating the tax base. Cantillon preferred his own theoretically derived estimate and was primarily

²¹ Cantillon (108-11/83/37).

interested in determining the amount of money in circulation especially «if it prevents the governors of states from forming extravagant ideas of the amount of money in circulation.» Moreover Cantillon's more generally applicable method of calculating money in circulation was also related to his suggestion for tax reform—a uniform tax on land rents. His proposal would be adopted by latter French anti-mercantilists, such as Turgot.

John Locke came under scrutiny and served as the foil for Cantillon's groundbreaking analysis of money and prices. At the end of part one Cantillon criticized Locke's notion that gold and silver are money by the consent of mankind and Cantillon noted that this is only true in the sense that the same consent determines the daily prices of all other goods—money is not based on an imaginary value. Money has an opportunity cost of land and labor which must be taken into account. In the first chapter of part two Cantillon criticized Locke and «all the English writers on this subject» for their simple quantity theory of money where the price of a good is based on the relative scarcity or abundance of the good and money because they neglected, for example, the impact of intermarket trade. Then in chapter six he reiterated his criticism while laying out his famous contribution now known as Cantillon or first-round effects, where he more fully explored the relationship of microeconomics to macroeconomics through monetary theory. Cantillon noted that Locke clearly saw «that the abundance of money makes every thing dear, but he has not considered how it does so.»²² Cantillon explained the processes and their implications, so as to go beyond rising and falling prices to their causes and effects.

As Cantillon's criticism of Newton was already fully described in the first section there are only two authors left to detail. In chapter five of part two Cantillon explained the inequality of money in circulation within a state with particular reference to the lack of money and economic development in rural France. At the end of the chapter he referred to Vauban's plan to reform taxation in France. Although Vauban is most famous as a military

²² Cantillon (213/161/67).

engineer, he was also a vocal opponent of Colbert mercantilism and he condemned the repeal of the edict of Nantes on economic grounds just as Cantillon did. Vauban had fallen out of favor later in life due to his stinging anti-establishment economic critiques and thus he can be labeled an outsider. Cantillon politely disagreed with Vauban's tax reform proposal that called for a ten percent general income tax to replace all existing taxes.²³ Cantillon suggested instead his own idea for a proportional tax on land rents. He clearly appeared to agree with Vauban on the need for reform, simplification, and that the tax burden needed to be shifted, but he noted that Vauban's approach was both unworkable and unfair. Instead Cantillon believed that taxation should be collected only from property owners, rather than the working class. The state after all was protecting the owners' property rights and it would be much easier to collect taxes from the smaller number of property owners. In addition, property owners would provide a better check on the demands of government.

Cantillon mentioned a Mr. Boizard on the technology of refining of silver and one final author who is not mentioned in the *Essai* by name. Cantillon reported that he had read *État de la France* and he politely chides the author: «I think he has mistaken the effect for the cause» regarding the decline of rents in France.²⁴ Cantillon's English translator Henry Higgs half-heartedly attributed the authorship of the book to Boulainvilliers. We now know that the reference is actually to Boisguilbert thanks to the work of Benítez-Rochel and Robles-Teigeiro who reported both textual evidence and evidence of influence and concluded that Boisguilbert was the most important influence on Cantillon's development of the circular-flow nature of the economy.²⁵ Boisguilbert was a vocal proponent of laissez faire and opponent of mercantilism. He wrote extensively on the virtues and

²³ *Projet de dixme royale* (Project for a royal tithe, 1707)

²⁴ Cantillon (248/187/77).

²⁵ José J. Benítez-Rochel and Luis Robles-Teigeiro, «The foundations of the *Tableau Économique* in Boisguilbert and Cantillon,» *European Journal of the History of Economic Thought* 10 (2003): 231-248.

harmony of the market and trade and the counterproductive nature of government intervention and he endorsed Vauban's proposal for a single ten percent tax on all incomes.²⁶ The views of Boisguilbert would seem to have rubbed off onto Cantillon even if the latter constructed the theoretical superstructure to support those views. Thus there seems to be a progression of ideas in France from the first generation of anti-mercantilists, such as Vauban and Boisguilbert, who Rothkrug labeled «Christian agrarians,» to Cantillon's generation of the first half of the eighteenth century.²⁷

Cantillon left us with the names of only seven men who wrote on economic issues and one unnamed author, Boisguilbert, and one unidentified minister, who was probably John Law. Halley and Boizard were merely technical references. The views of Davenant, Locke, Petty «and all other English authors who have written on this subject» are ridiculed and their methods are condemned on the subjects of the par between land and labor, population, and money. Newton is criticized for his failed reforms at the Mint. These four along with King and Halley were all classic insiders holding prestigious positions in the British government. Halley and Newton are today considered great scientists, but both held prestigious positions within government. In contrast, the two Frenchmen Boisguilbert and Vauban met with only minor polite criticism from Cantillon and some indication of sympathy for their anti-mercantilist work. Both were outspoken critics of the French regime who attacked mercantilism and whose work was censured and suppressed. This examination of all the references in the *Essai* strongly suggests support for the contention that Cantillon was of anti-mercantilist sympathies.

²⁶ Stephen L. McDonald, «Boisguilbert: A Neglected Precursor of Aggregate Demand Theorists,» *Quarterly Journal of Economics* 68 (1954): 413.

²⁷ Lionel Rothkrug, *Opposition to Louis XIV: The Political and Social Origins of the French Enlightenment* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1965).

IV CANTILLON'S CIRCLE

Cantillon's life was one of mystery and secrecy. London and Paris were cities of government spies, informants, and censorship and manipulation of the press. In addition, the bulk of his writings and records were apparently lost in the fire that was designed to cover up his murder. If not for the work of his biographer, Antoin Murphy,²⁸ it would be difficult to present anything but a sketch of his life and impossible to paint a clear, comprehensive picture. With this and other information we will sketch an outline of some of the important people in Cantillon's life and construct the possibility of his intellectual circle.

1. James Brydges

Cantillon served as a clerk in the office of assistant Paymaster General in Spain during the War of Spanish Succession. James Brydges was the Paymaster General for England and is considered to be the most successful war profiteer of the times. Cantillon was the young «creative accountant» for Brydges in Spain who made payments to the troops, paid for their provisions, and organized Brydges dealings using two sets of accounting books. All these transactions were subject to commissions for Brydges and one would surmise that provisions were purchased in the market (on Brydges account) and then resold to the military at a much higher price. Cantillon's exposure to war therefore was not one of gallant soldiers and honor, but simply a dishonest way of making money on a grand scale to the detriment of the common man. Murphy characterized the system as endemic corruption throughout government:

It must be remembered here that the prevailing moral attitude of early eighteenth-century Britain and France amongst the ruling

²⁸ Antoin E. Murphy, *Richard Cantillon: Entrepreneur and Economist* (New York: Oxford University Press, 1986).

class seemed to accept a degree of what twentieth-century observers would categorize as graft and corruption in public office.²⁹

Brydges is not included here as an anti-mercantilist, but as a mercantilist and a classic insider. One can only imagine that the young Cantillon was both impressed and repelled at this system of war profiteering. In return for his work and confidence, Brydges helped Cantillon get established with his own bank. Their relationship soured after Brydges lost vast sums in the bubbles to the benefit of Cantillon.

2. Lord Bolingbroke

The end of the War of Spanish Succession was achieved with the Treaty of Utrecht under Bolingbroke's direction. The Treaty originally called for free trade between England and France to secure the future peace in the same spirit as Cobden, Bright, and Bastiat. When George I succeeded Queen Anne some Whig politicians who were opposed to Bolingbroke's free trade ideas spread allegations about his Jacobite sympathies. James Brydges suggested to Bolingbroke that he ought to flee the country and sent him and his money to Cantillon in Paris. In addition to cashing Bolingbroke's large bill of exchange, Cantillon invited Bolingbroke to stay in his house and to use his bank as his mailing address. In 1734 when Cantillon was allegedly murdered in London at the height of the Excise Crisis, Bolingbroke was living in the house next door. Murphy is no doubt correct when he suggested that Bolingbroke helped to deepen Cantillon's «innate conservatism.»³⁰ As Kramnick noted «Bolingbroke's years in France...solidified his role as one of the important links between French and English ideas at the beginning of the Enlightenment.»³¹

²⁹ Murphy, 31.

³⁰ Murphy, 48.

³¹ Lionel Kramnick, *Bolingbroke and His Circle: The Politics of Nostalgia in the Age of Walpole* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1968), 14.

Bolingbroke was a proponent of the landed gentry, or what might be thought of as the physically productive domestic economy. He opposed war and the resulting heavy taxes and national debt that they produced. He was a proponent of free trade, but opposed the monopoly trading companies, along with the «moneyed interests» —a class which was aptly characterized by Murphy:

This class, characterized by its materialistic concern with money and «luxury» expenditure, did not, in Bolingbroke's eyes, generate real wealth and was sucking income away from the gentry as the government taxed the landed class to pay the increasing interest payments on the national debt. The power of the landed class was being eroded by the rise of the financial class.³²

It was left to Cantillon to create the analytical structure for these views where he built the foundation of the economy upon the independent property owner who must engage with and become mutually interdependent with labor to produce the largest possible output. Money and banking play important, but subsidiary roles, while the market for stocks is generally treated with disdain. In later sections of the *Essai* he showed how national debt and central banks can ruin and throw the state into disorder. As an intimate friend, Bolingbroke is also very important for linking Cantillon to other anti-mercantilists in Paris through his membership in the Club de l'Entresol and possibly in London through the anti-establishment publication, *The Craftsman*.

3. Montesquieu

Murphy reported that Cantillon and his wife were friends of Montesquieu, possibly good friends.³³ After her husband's murder, Cantillon's wife shortly thereafter married Montesquieu's

³² Murphy, 49.

³³ Murphy, 200.

best friend, Francois Bulkeley, a French military officer who had become a spy for the British government to remedy his personal financial problems. Shackleton noted that there is the possibility of a strong influence of Cantillon on the commerce chapters in the *Spirit of the Laws*.³⁴ Montesquieu was of course long inclined to anti-mercantilist views so that, as Devletoglou has noted, any influence of Cantillon is more likely to be in the technical and theoretical areas of economics.³⁵ Therefore we can speculate that there is some possibility that Montesquieu read the *Essai*.

For our purpose however influence and intimacy are not as important as mere connection and similarity of economic views. The broader purpose here is simply to connect the two and show that they have similar «outsider» anti-mercantilist views. Cantillon and Montesquieu held similar economic views and it seems clear that Montesquieu's views were that of an outsider and anti-mercantilist. Montesquieu was the most widely quoted writer on government in Revolutionary America. His *Persian Letters* mocks certain aspects of French society, culture, government and religion from «literally» an outsider's perspective of a Persian in Paris. His *Considerations on the Causes of the Grandeur and Decadence of the Romans* examined the great question facing France through the history of Rome. Finally, his *The Spirit of the Laws* is his attempt to solve the problems facing France by showing that only a return to the true spirit of law could make France avert the problems it faced. Montesquieu showed that a society's government must be such that people are protected from other people *and their government*. The book was banned by the Church and he was widely attacked for his views. Montesquieu was in most respects an anti-mercantilist and was a member of the Club de l'Entresol.

³⁴ Robert Shackleton, *Montesquieu: A Critical Biography* (London: Oxford University Press, 1961), 135, n.2.

³⁵ Nicos E. Devletoglou, «Montesquieu and the Wealth of Nations,» *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29 (1963): 1-25.

4. Club de l'Entresol

Abbé Alary established the Club de l'Entresol in the early 1720s with its membership drawing heavily on the Matignon family circle and included Lord Bolingbroke. Members gathered for weekly meetings in Alary's Paris apartment a few blocks from Cantillon's bank to exchange information, discuss politics, government, and foreign affairs, and to present and critique their own original works. Cantillon's social status would have precluded him from being a member, but Bolingbroke's friendship did create a nexus by which Cantillon could be introduced to the intelligentsia of Paris. According to Murphy:

Bolingbroke was in a position to introduce Cantillon to friends such as the Abbé Alary, Boulainvilliers, Levesque de Pouilly, Montesquieu, and Voltaire. In France, Bolingbroke mixed in influential circles and courted the intelligentsia of the time. We know that later on in the 1720s Cantillon and his wife were good friends of Montesquieu, though we are not in a position to determine exactly when this friendship started. Cantillon also probably met Voltaire through their mutual friendship with Nicolas Thiériot, one of Voltaire's cherished friends. Cantillon seems to have been at home with the literati and intellectuals of the day.³⁶

While club members represented a diversity of opinion its leading members placed great emphasis on some of the major tenets of anti-mercantilism such as free trade, tax reform, and opposition to war and national debt.³⁷ Shackleton described the club as one of the most interesting organizations in eighteenth-century France: «They flung themselves...into acutely controversial political, social, and historical problems; and some apparently innocuous themes were in reality pregnant with danger.»³⁸

³⁶ Murphy, 48.

³⁷ Childs, *A Political Academy in Paris, 1724-1731: The Entresol and its Members* (Oxford: Voltaire Foundation, 2000), chapters 9 & 10.

³⁸ Shackleton, 63.

Abbé Alary, the founder and President of the Club was the protégé of Louis Du Four, the Abbé de Longuerue, who was himself a protégé of Fénelon, the great anti-mercantilist. He later became the protégé of the Abbé de Dangeau who had some influence at the royal court and thus Alary became attached to the Duc du Maine faction (the center of opposition to the Regent) at the end of the reign of Louis XIV. There he met Lord Bolingbroke and the Marquis de Torcy, the engineers of the Treaty of Utrecht. Briggs noted that this opened Alary to a wide class of notable people and established a life long intellectual friendship with Bolingbroke on the general question of the encroachment of government upon liberty.³⁹

In what can only be described as an incredible reversal of fortune, Alary who was on the verge of being sent to the Bastille, soon thereafter became the tutor of young Louis XV, after which he became a man of means and high society and was made Assistant at the Royal Library and a member of the French Academy. He founded the Club de l'Entresol in the early 1720s and saw the Club become influential in Paris only to be disbanded in 1731 by Cardinal Fleury who thought the Club was undermining the government.

The work of the Marquis de Lassay represents the transition of the seventeenth century ideas of Fénelon to the Enlightenment views of Montesquieu. Briggs reported that Lassay believed, for example, that government must rely on militias, not standing armies, the nobility and priesthood should have no unjust privileges, government must be divided and limited, sumptuary laws are unnecessary because luxury goods are not harmful, that there should be free trade and no monopolies, guilds, or tariffs, and taxes should be based on the ability to pay without special exemptions.⁴⁰ Lassay is clearly an anti-mercantilist and one who apparently had an impact on Club members, even if he did not become as famous himself as a result.

³⁹ Eric R. Briggs, *The Political Academies of France in the Early 18th Century; with Special Reference to the Clubs de L'Entresol, and it its Founder, the Abbé Pierre-Joseph Alary* (Cambridge: Trinity College, 1931): 7-24.

⁴⁰ Briggs, 151-53.

The Marquis d'Argenson was the chronicler of the Club and according to Seligman was the first writer to employ the phrase *laissez faire et laissez passer*, the battle cry of anti-mercantilism.⁴¹ D'Argenson developed a principle found in Lassay's work that government should be united in the monarchy, but that the functions of government should be radically decentralized rather than highly centralized. Local government would collect taxes and representatives would be chosen from all municipal delegates to sit on governing councils. He called for the abolition of venality—the system in pre-Revolutionary France of selling positions in government to the highest bidder—and the privileges of the nobility and argued for restrictions on royal despotism. He also endorsed free trade within the nation and between nations and called for political and academic liberty of thought. Obviously, d'Argenson should be classified as an anti-mercantilist.

Another important member of the Club was the Chevalier Ramsay. He was a Scottish convert to Catholicism and was protégé and biographer of the great anti-mercantilist Fénelon. Ramsey was also a fervent supporter of the Jacobite cause and propagator of free masonry in France. In 1724 Ramsay was chosen to be the tutor to the Pretender James' two sons, Charles Edward and Henry. He was primarily interested and wrote on the topics of religion and philosophy more generally, but according to Childs he is closely associated with anti-mercantilism through Fénelon.⁴² Ramsay wrote letters of introduction for David Hume on his visit to France during 1734-1737 and is a possible conduit connecting Hume with Cantillon's *Essai*.

Briggs noted that after eight years of existence the Club «had become quite an authority and a factor in public opinion» and in private that club members «freely criticized the government's policies.»⁴³ He concluded that the purpose of the club had been

⁴¹ E.R.A. Seligman, «Review of August Oncken's *Die Maxime Laissez faire et laissez passer, ihr Ursprung, ihr Werden. Ein Beitrag zur Geschichte der Freihandelslehre, 1886*». *Political Science Quarterly* 2 (1887): 706-707.

⁴² Nick Childs, 141.

⁴³ Briggs, 184.

to study government and to determine the principles of good government and then to design reform measures for the «crying abuses of the day.»⁴⁴ Despite their hopes for influence at court, club members were decidedly anti-mercantilist and most were unlikely to receive much sympathy at court. The Club was shut down by Fleury in 1731 due to the belief that the club was spreading anti-government sentiments. Given that the influential members of the club were anti-mercantilists and that the membership was otherwise dominated by the Matignon family, it seems fair to conjecture that the Club was dominated by anti-mercantilist sympathies. Currently there is no evidence that Cantillon ever attended meetings or that parts of the *Essai* were read at the club during this crucial juncture between the writing of the *Essai* around 1730 and the closure of the club in 1731.

V

SUBSEQUENT INFLUENCE

In addition to possible influences on his contemporaries such as Bolingbroke and Montesquieu it would seem that Cantillon influenced many of the important members of the next generation of anti-mercantilist writers. This was certainly the case in France, but also in England, Scotland, and elsewhere. Some of this influence is known directly from attribution, while in other cases it is less certain. What we can say is that he had a critical impact on the Physiocrats, the Scottish anti-mercantilists, and the French Liberal school and as such he should be considered an important contributor to the French and Scottish Enlightenment—an unrecognized scientific link between the Age of Reason and the Age of Enlightenment.

The Physiocrats were the first distinct school of economics and were clearly anti-mercantilist in their general outlook. They formed in the wake of the publication of Cantillon's *Essai* in 1755. The Marquis de Mirabeau had a copy of Cantillon's manuscript

⁴⁴ Briggs, 200.

in his possession for sixteen years prior to its publication and he referred to Cantillon in his *Ami des hommes au trait de la population* which he described as a commentary on Cantillon. Likewise, François Quesnay had read and referenced Cantillon in his article on grain in Diderot's *Encyclopédie* and his *Tableau Économique* which was clearly inspired by Cantillon. The meeting of Mirabeau and Quesnay in July of 1757 marks the beginning of the Physiocrats.⁴⁵ The other leader of the Physiocrats was Vincent de Gournay who was an enthusiastic endorser of Cantillon's work, and as Murphy conjectured, de Gournay «was the motivating force behind the publication of the *Essai*.»⁴⁶ Given the reviews and promotion of Cantillon's work by the leaders of the Physiocrats, the direct impact on their own work, and the fact that a second printing of the *Essai* was made in 1756, it seems likely that most members of the school would have been well-exposed to Cantillon's economics. As Bloomfield concluded, ever since the rediscovery of Cantillon «the many similarities between his doctrines and those of the Physiocrats have become abundantly clear.»⁴⁷

Cantillon's influence is most important with respect to Scotland and the economics of David Hume and Adam Smith. Historians of economic thought have consistently recognized a similarity between Cantillon and David Hume's three unique contributions to economics (the price-specie flow mechanism, the distinction between positive and normative economics, and the short-run effect of increases in the money supply on output and employment). By placing Hume within the anti-mercantilist intellectual circle of Cantillon during the years 1734-1737 we can infer that Hume in all likelihood read a copy of Cantillon's manuscript. The connection between Cantillon and Adam Smith is easily established because he is referred to in the *Wealth of Nations*. Furthermore, scholars have recognized the influence of Cantillon on Smith on a variety of

⁴⁵ Henry Higgs, *The Physiocrats: Six Lectures on the French Économistes of the 18th Century* (New York: The Macmillan Company, 1897): 19-25.

⁴⁶ Murphy, 308.

⁴⁷ Arthur I. Bloomfield, «The Foreign-Trade Doctrines of the Physiocrats,» *American Economic Review* 28 (1938): 716-735.

microeconomic concepts like competition and wage differentials. We can now even suggest that Cantillon's model of the isolated estate provided the theoretical superstructure for Smith's concept of the invisible hand. Thus Hume and Smith, the two great pillars of Scottish anti-mercantilism, were both strongly influenced by Cantillon's economics.

It would seem that the French Liberal School was also heavily influenced by Cantillon both directly and indirectly through the influence of the Physiocrats. Turgot mentions Cantillon in his diary and his economics clearly shows a heavy influence from Cantillon especially in the areas of price theory, monetary economics and the role of the entrepreneur. Étienne Bonnot de Condillac and his brother Gabriel Bonnot de Mably both refer to Cantillon in their works.⁴⁸ Condillac's *Commerce and Government: Considered in their Mutual Relationship* appears to have been heavily influenced by Cantillon throughout. Condillac referenced Cantillon twice on the technical matters of the relative cost of Belgian lace and the amount of money that exists in a state. He noted that «I have drawn the basis of this chapter from this work (the *Essai*), and several observations of which I have made use in other chapters. It is one of the best works I know on this subject.»⁴⁹ Finally, J. B. Say, who although he comes from a latter period, is still heavily influenced by Cantillon. Schumpeter has established that Say was influenced by Quesnay, the Physiocrats, Turgot, and Condillac. Salerno has established that although Say is often referred to as the French Adam Smith, his methodology was strictly that of Cantillon, and that Say condemned Smith in the area of methodology. Of course, the French Liberals were anti-mercantilists.⁵⁰

At this time Cantillon's influence in England seems less pronounced. Surely his nephew Philip Cantillon borrowed from

⁴⁸ See Higgs (1931, Appendix B)

⁴⁹ Étienne Bonnot, Abbé de Condillac, *Commerce and Government: Considerations in their Mutual Relationship*. Eds. Shelagh Eltis and Walter Eltis (Northampton, MA: Edward Elgar. 1997: 134).

⁵⁰ Joseph T. Salerno, «Influence of Cantillon's *Essai* on the Methodology of J.B. Say: A Comment on Liggio,» *Journal of Libertarian Studies* 7 (1985): 305-316.

the *Essai* for his *Analysis of Trade* and Postlethwayt borrowed liberally for his *A Dissertation on the Plan, Use and Importance of the Universal Dictionary of Trade and Commerce and Great Britain's True System, etc.* Jevons also attributed a very strong influence of Cantillon on Joseph Harris's *An Essay Upon Money and Coins*. These works could be classified as anti-mercantilist, although Postlethwayt was anything but a committed anti-mercantilist. In this sense Cantillon might be seen as influencing what Grampp described as the «liberal elements» in English mercantilism.⁵¹

The totality of evidence presented here is that Cantillon had significant influence on many of the important writers from the next generation of anti-mercantilists, including the Physiocrats, the Scottish anti-mercantilists, and the French Liberals. This finding gives us greater confidence in the overall proposition that Cantillon was an anti-mercantilist.

VI SUMMARY AND CONCLUSIONS

This investigation results in the important if not startling conclusion that Cantillon is possibly best viewed as an anti-mercantilist. Also important is that it demonstrates the important role that history played in the development of economic ideas. By linking the early French anti-mercantilists with Cantillon and his circle and later anti-mercantilists such as Adam Smith and Turgot we find that the economic theory developed for the first time in a substantive manner as a response to the mercantile regimes of seventeenth and eighteenth century France and England.

The son of dispossessed landowners from County Kerry Ireland, Cantillon lived and worked on both sides of the wars between the great mercantile powers of England and France. He identified the problems that resulted from this grand struggle and profited from it to become one of the richest private individuals in the world. He is known to or thought to have met and interacted on

⁵¹ William D. Grampp, «The Liberal Elements in English Mercantilism,» *Quarterly Journal of Economics* 66 (1952): 465-501.

an intellectual level with the great thinkers of his day including Abbé Alary, Lord Bolingbroke, Boulainvilliers, James Brydges (Duke of Chandos), Charles Davenant, John Law, Montesquieu, Sir Isaac Newton, Levesque de Pouilly, Jean Baptiste Rousseau, and Voltaire. In addition to the influential people he met through his banking business and contacts with the Club d'Entresol, it is not unreasonable to speculate that Cantillon came into contact with the likes of English anti-mercantilists such as John Gay, Alexander Pope, Daniel and William Pulteney, and Jonathan Swift in connection with Bolingbroke's work on *The Craftsman* and his leadership of the opposition leading up to the Excise Crisis of 1733-34. Notice that with the exception of Brydges, Davenant, Law and Newton—who were all classic insiders—these noteworthy people represented the opposition to the ruling governments in England and France and supported anti-mercantilist policies.

The classification of Cantillon has evolved over time beginning with the label of mercantilist. More modern scholars have tended to question that label and to only endorse a qualified mercantilist identification. Recently, the mercantilist classification has been undermined altogether. The analysis here brings us full circle with *the possibility* that Cantillon is best seen as an anti-mercantilist. We find his anti-mercantilism primarily in his economic writings where the economy is described as a self-regulating feature of society and where government intervention causes problems on both the microeconomic level (usury laws, prohibitions on exporting gold) and the macroeconomic level (revocation of the Edict of Nantes, monetary manipulation, central banking). His anti-mercantilism is also present in his comments on other writers where mercantilists are ruthlessly criticized, but prominent anti-mercantilists are politely corrected. His anti-mercantilism can also be found in his «circle,» which was composed of the leading anti-mercantilist thinkers of the day. Finally, Cantillon's anti-mercantilism can be gleaned from the profound impact the *Essai* had on subsequent anti-mercantilist writers. Essentially, he provided the theory of commerce for what would ultimately become Classical Liberalism.

Anti-mercantilism would have wide-ranging effects in such areas as free trade, peace, anti-slavery, and decolonization,

including inspiration for the American Revolution and its form of limited government. However, subsequently there was a sharp decline in the advancement of Cantillon-style economics and anti-mercantilism in general. The Physiocrats fizzled after the death of Quesnay, Turgot was thrown out of office in 1776, Smith entered the tax collectors office in 1778, and the development of economic theory in French Liberal School went into steady decline after Say. Meanwhile other approaches to economics including the British Classics, Marxism and various forms of socialist thought, along with empirical and formal approaches began to flourish so that by the time Jevons «rediscovered» Cantillon it could be genuinely said that Cantillon had been forgotten. Retracing these steps backward in time is important to understanding the roots of economic theory and the role that it played in our history and to see the role that history played in the development of economics.

HACIA UN ESTUDIO MULTIDISCIPLINAR DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN

ADRIÁN OSVALDO RAVIER*

Resumen: El objetivo de este artículo es estudiar el proceso de globalización desde una perspectiva multidisciplinar. Primero, a través de un enfoque histórico y evolutivo, donde observaremos que la globalización es una institución originada en el orden espontáneo, tal como lo son también la división del trabajo, el sistema de precios, la moneda, el derecho o el lenguaje. Segundo, a través del análisis económico, donde confrontamos la «libertad de comercio» —que, a través de la eliminación de barreras, da lugar a la dinámica creatividad empresarial— versus lo que Gabriel Zanotti denominó como la «globalización del intervencionismo» —donde el Estado todo lo intenta planificar y controlar, generando siempre resultados contrarios a los buscados—. Tercero, desarrollamos una investigación jurídico-institucional, analizando las ventajas del arbitraje y las sanciones no legales, como complemento del enforcement público. Finalmente, nos adentramos en las implicaciones que la globalización ejerce sobre la cultura, criticando el nacionalismo y la «cultura alambrada», para dar lugar a una sociedad abierta y «cosmopolita».

Palabras clave: Proceso de globalización. Estudio multidisciplinar. Orden espontáneo. Intervencionismo. Mitos del comercio internacional. Arbitraje. Lex Mercatoria. Enforcement. Nacionalismo. Cultura alambrada. Escuela Austriaca de Economía.

Códigos JEL: B25, B53, E32, E44, F02.

Abstract: The objective of this article is to study the process of globalization from a multidisciplinary perspective. First, through a historical and evolutionary focus, where we will observe that the globalization is an institution originated

* El autor es Doctor en Economía Aplicada por la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid y miembro a tiempo completo del Departamento de Investigaciones de la Fundación Friedrich A. von Hayek. Correo: a_ravier@hayek.org.ar

in the spontaneous order, just as they are also the division of labor, the price system, the money, the law or the language. Second, through the economic analysis, where we confront the «free trade» —that, through the elimination of barriers, results in the dynamic entrepreneur creativity— versus what Gabriel Zanotti named as the «globalization of the interventionism» —where the government tries to plan and control everything, always generating results that are just the opposite to those it looked for—. Third, we develop a legal and institutional research, analyzing the advantages of the arbitration and the non legal sanctions, as a complement of the public enforcement. Finally, we go into the implications that the globalization exercises on the culture, criticizing the nationalism and the «fenced culture», to give place to an open and «cosmopolitan» society.

Key words: Globalization process. Multidisciplinary study. Spontaneous order. Interventionism. Myths of the international trade. Arbitration. Lex Mercatoria. Enforcement. Nationalism. Fenced culture. Austrian School of Economics.

JEL codes: B25, B53, E32, E44, F02.

I INTRODUCCIÓN

La «ingeniería social» se encuentra instalada en toda la sociedad global. En todas las naciones, con diferente grado, los individuos conviven con la *fatal arrogancia* de quienes intentan planificar un orden social e institucional ajeno a lo que la interacción de sus voluntades determina. En este sentido, Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch definen a la «ingeniería social» como «una concepción según la cual es posible racionalmente elegir una meta política última o un Estado ideal aun antes de emprender actividad política alguna. La idea es diseñar un plano de lo que la sociedad debería ser y luego considerar el camino y los medios más adecuados.»¹

Emerge sin embargo en la sociedad un proceso que viene a confrontar este *racionalismo constructivista*. Los planificadores, que

¹ Véase Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch (2003a), *El fin de las libertades: el caso de la ingeniería social*, Fundación Friedrich A. von Hayek, en colaboración con Guillermo Rodríguez y Roberto Dania, p. 18.

todo lo intentan controlar, se encuentran ahora con un proceso que viene a imponer batalla. Un proceso que no surgió en estos últimos años, ni siquiera en el último siglo. Es más bien un proceso cuyo origen se encuentra en paralelo con el origen del comercio, y que se ha extendido a lo largo de los siglos. Su origen surge espontáneamente de la interacción de diversos individuos en el mercado y su resultado representa un *orden abstracto* o *extendido* que ninguno de esos individuos tenía en cuenta al actuar. Este proceso, es el de la *globalización*.

El objetivo de este trabajo es justamente encaminarnos hacia un estudio «multidisciplinar» de este proceso, ya que entendemos que un análisis de la realidad social deberá incluir al menos un enfoque histórico y evolutivo, una investigación económica, un análisis institucional-jurídico, y finalmente un estudio que profundice sobre sus implicaciones culturales. Este análisis multidisciplinar se hace esencial cuando lo que queremos comprender son los hechos enormemente complejos que observamos en este mundo cambiante, versátil, dinámico.

Como observaremos más adelante, resulta fundamental aquí el tratamiento especialmente dinámico diseñado por los autores de la Escuela Austríaca, que se opone al desarrollado por el *Mainstream neoclásico* que hoy domina la Ciencia Económica, con sus modelos matemático-funcionales y absurdamente estáticos.²

II

EL PROBLEMA DE LA DEFINICIÓN

Ha sido una costumbre en Hayek definir los términos antes de proceder a estudiarlos, y mucho más aún cuando éstos se prestan a cierta ambigüedad.³ En este sentido, recurriremos a continuación

² Para comprender las diferencias entre estos dos enfoques se recomienda la lectura del trabajo de Jesús Huerta de Soto, «La Escuela Austríaca Moderna frente a la Neoclásica», aparecido originalmente en la *Revista de Economía Aplicada*, Vol. V, invierno de 1997. Compilado luego en Jesús Huerta de Soto (2002), *Nuevos Estudios de Economía Política*, Unión Editorial, Madrid.

³ Véase Friedrich A. von Hayek (1968), *Individualismo: verdadero y falso*, Centro de Estudios sobre la Libertad, Buenos Aires.

a considerar críticamente algunas definiciones alternativas del proceso de globalización, a nuestro juicio incompletas, pero que nos permitirán luego formar una apropiada definición del concepto.

Una primera definición la tomaremos del diccionario de la *Real Academia Española*, donde *globalización*, es «la tendencia de los mercados y las empresas a extenderse alcanzando una dimensión mundial que sobrepasa las fronteras nacionales».

Ciertamente, esta definición alude a la globalización desde una perspectiva económica (al mencionar a los mercados y las empresas) e impide hablar de un proceso de globalización anterior a la existencia de las fronteras nacionales, punto que refutaremos al analizar desde una *perspectiva histórica*, el origen de la globalización.

La definición de la Real Academia implica entonces que dicho proceso no se limita a un pueblo, ciudad, provincia o nación particular, sino que se extiende a lo ancho y a lo largo del orbe. Es decir que implica un proceso de internacionalización.

Una segunda definición, la obtendremos de la enciclopedia libre de internet, Wikipedia, donde la *globalización* es «el proceso por el que la creciente comunicación e interdependencia entre los distintos países del mundo unifica mercados, sociedades y culturas, a través de una serie de transformaciones sociales, económicas y políticas que les dan un carácter global. Así, los modos de producción y de movimientos de capital se configuran a escala planetaria, mientras los gobiernos van perdiendo atribuciones ante lo que se ha denominado la sociedad en red.»

Aquí la definición parece ser mucho más rica. En primer lugar, define a la globalización como un *proceso*, más que como una tendencia. En segundo lugar, apunta a la comunicación y la interdependencia de los distintos países del mundo como factores determinantes, que permiten unificar mercados, sociedades y culturas, lo que abre ya el panorama a otras perspectivas diferentes de la economía. Y en tercer lugar, se explicita la pérdida de atribuciones por parte de los gobiernos nacionales.

Una tercera definición la alcanzamos a través de Juan Carlos de Pablo, quien define *globalización* como «una consecuencia de la formidable reducción de los costos de transporte y comunicación»,

que «surge de muchísimas decisiones adoptadas simultáneamente, de manera no coordinada.»⁴

Es curioso que Juan Carlos de Pablo, un economista que no se caracteriza por defender el pensamiento austríaco adjudique aquí el origen de este proceso a lo que en la tradición austríaca es conocido como el «orden espontáneo». Al decir «muchísimas decisiones» alude a los diversos individuos que componen la sociedad, y decisiones «simultáneas pero no coordinadas» implica que estas personas no tenían en mente el resultado que estaban creando.

Para ser más explícitos, este proceso no surge por decisión de nadie: ni del gobierno norteamericano, ni de la familia Bush, ni del FMI o de cualquier otro organismo multilateral de créditos, ni de Bill Gates, ni de ningún capitalista que busque aprovecharse de la pobreza de los individuos que viven en el llamado, «tercer mundo», ni tampoco del «grupo de los siete».

Esta definición entonces, a pesar de carecer de los elementos señalados en las definiciones anteriores, nos introduce dos nuevos elementos: Por un lado, determinar su origen espontáneo, y por otro «la formidable reducción de costos de transporte y comunicación».

Una cuarta definición la tomamos de Richard Ebeling al explicar que la «Globalización se transformó en la palabra de moda para un proceso que se ha venido desarrollando con una creciente intensidad por más de 200 años —la internacionalización de la división del trabajo—.»⁵

Este es un elemento fundamental, del que carecíamos en las anteriores definiciones: «la internacionalización de la división del trabajo». Esto implica, entre otras cosas, un aumento en la productividad, una reducción en los costes de producción, mayor competencia, mayor riqueza y fundamentalmente una reducción progresiva de la pobreza.

⁴ Véase Juan Carlos de Pablo (2001), *La Globalización y cada uno de nosotros*, Consejo Empresarial Argentino.

⁵ Véase Richard Ebeling (2002), «Book Review: The Race to the Top: The Real Story of Globalization by Tomas Larsson», *The Future of Freedom Foundation*, February 2002. Traducido al español por Hernán Alberro para la Fundación Atlas para una Sociedad Libre, «La Carrera hacia la Cima, la verdadera historia de la globalización».

Sintetizando, podemos observar en los distintos autores mencionados los siguientes elementos de la *globalización*: a) es un proceso; b) originado espontáneamente en el mercado; c) desarrolla una progresiva internacionalización de la división del trabajo; d) reduce costes de transporte y de comunicación; e) implica una integración cultural, política, económica; y f) jamás debemos olvidar el individualismo metodológico. Hablar de macro-agregados no nos debe impedir ver que siempre debemos estudiar a aquellos agentes cuya existencia es real. Recordemos que no existe tal cosa como «sociedad», «gobierno» o «clases sociales», entre muchas otras metáforas que comúnmente se utilizan en las teorías colectivistas. Es que como explica Hayek, «no hay otro camino para tratar de entender los fenómenos sociales, sino a través de nuestra comprensión de las acciones individuales dirigidas hacia otras personas y guiadas por su esperada conducta».⁶

De esta forma, definiremos «Globalización» como aquel proceso que surge espontáneamente en el mercado y que actúa desarrollando una progresiva división internacional del trabajo, eliminando restricciones a las libertades individuales, reduciendo costes de transporte y de comunicación e integrando progresivamente a los individuos que componen la «gran sociedad».

Habiendo definido el proceso que es objeto de estudio, podemos pasar a analizarlo bajo las distintas perspectivas comentadas en la introducción.

III LA PERSPECTIVA HISTÓRICA DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN

Se ha comentado previamente que es costumbre en la tradición de la Escuela Austríaca definir los conceptos sobre los que en nuestro estudio ahondaremos. Debemos agregar aquí, que también es una conocida preocupación en esta tradición, encabezar

⁶ Véase Friedrich A. von Hayek (1968), *op. cit.*, p. 20.

las reflexiones teóricas con breves ensayos historiográficos sobre el tema específico que se propondrá abordar.

Según la definición que hemos ensayado, la Globalización es un proceso que, entre otras cosas, está vinculado a la evolución del comercio, y fundamentalmente a la especialización. Por ello, resultará central en este trabajo el capítulo III de la última obra de Hayek, *La Fatal Arrogancia*, al que tituló «La evolución del mercado: el comercio y la civilización», y donde el autor ensaya comentarios fundamentales para el estudio del origen del comercio y su evolución.⁷

El proceso de globalización por supuesto, no es un fenómeno nuevo en la historia económica mundial. O'Rourke y Williamson, por ejemplo, comentan que «los economistas que se ocupan de la globalización tratan el fenómeno como si fuera exclusivo de nuestro tiempo, ignorando todo lo que el anterior episodio le puede enseñar al actual.»⁸

Comentamos previamente que el mismo Richard Ebeling describía la globalización como un proceso que «se ha venido desarrollando con una creciente intensidad por más de 200 años», sin embargo, no encontramos el origen de este proceso alrededor de los últimos años del siglo XVIII. Tampoco lo encontramos en el siglo XVI, cuando las potencias europeas descubrieron el «nuevo mundo». Ni siquiera con la expansión del imperio romano cuando bajo sus diversos emperadores unificó Europa.

Si bien desde la Revolución Industrial las innovaciones tecnológicas permitieron una mayor aceleración del proceso, la tendencia hacia el intercambio, la cooperación y, porque no, la integración, se viene gestando desde la más remota antigüedad. Comenzó operando sobre tribus y clanes, quienes traspasaban sus fronteras para realizar intercambios, y luego se extendió a pueblos, ciudades, provincias, estados e imperios.

Debemos retroceder mucho más y analizar el origen del comercio, que quizás allí encontremos una aproximación más certera.

⁷ Véase Friedrich A. von Hayek (1990) [1988], *La Fatal Arrogancia. Los Errores del Socialismo*, ESEADE, Obras Completas, Volumen 1, Buenos Aires; y Unión Editorial, Madrid.

⁸ Véase Kevin H. O'Rourke y Jeffrey G. Williamson (1999), *Globalization and History*, MIT Press.

1. Origen y evolución del comercio

En el mencionado tercer capítulo de su *Fatal Arrogancia*, Hayek demuestra con sucesivas referencias a trabajos históricos, arqueológicos y antropológicos que el comercio data de los tiempos más remotos.

Un ejemplo lo representa el trabajo del arqueólogo Leakey, quien afirma que «la actividad comercial supera en antigüedad a la agrícola, así como a cualquier otra modalidad productiva regular».⁹ O las obras de Herskovits, quien afirma que «en el continente europeo hay indicios de comercio entre puntos muy alejados en la época paleolítica, es decir, hace casi 30.000 años.»¹⁰

Hayek comenta que ocho mil años atrás, Catal Hüyük en Anatolia y Jericó en Palestina se habían convertido en centros comerciales entre el Mar Negro y el Mar Rojo, incluso antes de que hubiera aparecido el comercio de la cerámica y los metales. Uno y otro representaban incipientes ejemplos de esos «dramáticos aumentos de población» a los que en ocasiones se alude mediante la expresión «revoluciones culturales».

Con posterioridad, y a través de sucesivas referencias, Hayek demuestra que «a finales del séptimo milenio antes de Cristo existía ya una red de rutas comerciales, tanto marítimas como terrestres, a través de las cuales la obsidiana se enviaba desde la isla de Melos hasta la tierra firme» de Asia Menor y Grecia.

Hay también pruebas de la existencia de extensas redes comerciales entre Beluchistán (Paquistán occidental) y determinadas regiones del continente asiático, incluso con anterioridad al año 3200 a.C.

Por último, sabemos a través de Pirenne que la economía del Egipto predinástico descansaba firmemente en el intercambio mercantil.¹¹

⁹ Véase Richard E. Leakey (1981), *The Making of Mankind*, Nueva York, Dutton, p. 212.

¹⁰ Véase Melville J. Herskovits (1948), *Man and His Works*; y *Economic Anthropology, A study in Comparative Economics*, ambos editados en: Nueva York, Alfred A. Knopf, Inc.

¹¹ Véase Jacques Pirenne (1934), *Histoire des institutions et du droit privé de l'ancienne Egypte*, Bruselas, edición de la Fondation Egyptologique Reine Elisabeth.

La gran expansión de la actividad comercial, propiciadora de la subsiguiente pujanza de la civilización clásica, tuvo lugar, según la ciencia arqueológica, incluso en los remotos tiempos de los que casi carecemos de documentación histórica, es decir, en los siglos situados entre los años 750 y 550 antes de Jesucristo. Dicha expansión mercantil parece haber dado lugar en aquella época a un notable incremento demográfico de los centros comerciales griegos y fenicios, que rivalizaron entre sí en el establecimiento de colonias, hasta el extremo de que al principio de la era clásica todos dependían vitalmente de una actividad mercantil regular.

No cabe, por lo tanto, dudar de la existencia de cierta actividad comercial aun en los más primitivos estadios de la historia, así como de su decisiva influencia en la gestación de órdenes más extensos.

Tal proceso sin embargo, advierte Hayek, «sólo lograría avanzar entre grandes dificultades, e implicaría, sin duda, la ruptura de muchos lazos tribales. Una vez surgido, incluso, algún tipo de consenso sobre la conveniencia de respetar la propiedad plural, ciertas prácticas antes inimaginables debieron ser toleradas para que las comunidades llegaran a permitir que, en beneficio de gentes foráneas, y al objeto de subvenir necesidades sólo parcialmente susceptibles de identificación por parte de los propios comerciantes —por no aludir a la población en general—, se exportaran ciertos artículos apetecidos por la comunidad que, de otro modo, habrían sido dedicados a satisfacer determinadas necesidades locales.»¹²

Un ejemplo en este sentido, lo constituyen los navegantes de los incipientes centros comerciales griegos, que transportaban vasos de cerámica llenos de aceite o vino al Mar Negro, Egipto o Sicilia, para recibir grano a cambio; sustraían ciertamente del abastecimiento local unos recursos codiciados por quienes habitaban ese más próximo entorno, y todo ello en beneficio de gentes de las que aquellas poblaciones casi nada sabían.

Stuart Piggot por su parte, explica que «los descubridores de nuevos recursos y los que posteriormente los aprovechaban, los

¹² Véase Friedrich A. von Hayek (1990) [1988], *op. cit.*, p. 81.

comerciantes e intermediarios, los organizadores de navegaciones y caravanas comerciales, las concesiones y tratados, el concepto de la foraneidad, así como los diferentes hábitos vigentes en las diversas zonas geográficas, todo ello contribuyó a la ampliación de los entornos sociales exigida por el acceso de la humanidad a un nuevo nivel tecnológico..., a la edad de bronce».¹³ Y agrega Hayek, en referencia al citado autor, que refiriéndose a la edad de bronce intermedia correspondiente al segundo milenio, afirma también que «la existencia de las redes de comunicación marítimas, fluviales y terrestres otorgó carácter internacional a gran parte de las manufacturas del cobre de aquella época. Idénticas técnicas y estilos se repiten a lo largo y a lo ancho de Europa.»

El comercio así, dio lugar a la civilización sedentaria en nuevos lugares, lo que consiguientemente permitió una mayor especialización, procesos que culminarían finalmente en las expansiones demográficas. Se inició así, una especie de reacción en cadena en virtud de la cual la incrementada densidad poblacional facilitaba el descubrimiento de nuevas oportunidades de especialización, lo que permitía una ulterior expansión de la división del trabajo, propiciadora a su vez de nuevos aumentos de población y mayores niveles de vida y, por ende, de nuevos incrementos demográficos, y así sucesivamente.

2. Las primeras aceleraciones del proceso

Quizás una primera aceleración del proceso de globalización se observe en el siglo XV y XVI con la expansión naval de varias potencias europeas, que recorren la Tierra conquistando, colonizando y desarrollando intercambios comerciales en una escala nunca vista hasta entonces. A partir de esta época se opera un proceso acumulativo de transformaciones que continúa firmemente en la misma dirección hasta nuestros días, acelerándose a veces de un modo impresionante.

¹³ Véase Stuart Piggot (1965), *Ancient Europe from the beginning of Agriculture to Classical Antiquity*, Edimburgo, Edimburgh University Press, p. 22.

Richard Ebeling comenta sobre este período:

«Pero fue sólo luego de las grandes exploraciones de los siglos XV y XVI, con la apertura de nuevas rutas de comercio desde Europa hacia África y Asia y el descubrimiento del “Nuevo Mundo”, que la era moderna de comercio internacional comenzó su desarrollo. Ha seguido una trayectoria en aumento desde el siglo XVIII, a medida que tanto los medios tecnológicos como el orden institucional permitían la potencialidad del comercio global para expandirse en forma increíble.»¹⁴

Una segunda aceleración, la representa entonces la primera revolución industrial. Definiremos «Revolución Industrial», siguiendo a David Landes, como a un «complejo de innovaciones tecnológicas que, al sustituir la habilidad humana por maquinaria, y la fuerza humana y animal por energía mecánica provoca el paso desde la producción artesanal a la fabril, dando así lugar al nacimiento de la economía moderna.»¹⁵ La Revolución Industrial se inició en Inglaterra en el siglo XVIII, se expandió desde allí por los países de Europa continental y por algunas otras pocas áreas, y transformó en el espacio en menos de dos generaciones, la vida del hombre occidental, la naturaleza de la sociedad y sus relaciones con los demás pueblos del mundo. Los avances tecnológicos tuvieron lugar en tres áreas: 1) la capacidad humana fue sustituida por instrumentos mecánicos; 2) la energía inanimada —y en especial el vapor de agua— ocupó el lugar de la energía humana y animal; 3) se realizaron grandes mejoras en los métodos de obtención y elaboración de materias primas, especialmente en los campos que hoy conocemos como industria metalúrgica y química.

Junto a estos cambios en equipo y en métodos se desarrollaron nuevas formas de organización industrial. El taller y la unidad de trabajo familiar fueron sustituidos por la nave industrial y la fábrica.

¹⁴ Véase Richard Ebeling (2002), *op. cit.*

¹⁵ Véase David Landes (1979), *Progreso tecnológico y Revolución industrial*, Madrid, Tecnos, p. 15.

Se registraron importantes avances en la producción de hierro, textiles y productos químicos, los que requirieron de grandes progresos en el transporte, por tierra y por mar, para llevar los bienes desde el origen de las materias primas hasta las fábricas y desde éstas hacia los mercados, próximos o lejanos. Esto abrió oportunidades que, en combinación con las posibilidades tecnológicas, dieron lugar al ferrocarril y la navegación a vapor, y que contribuyeron, naturalmente, a aumentar la demanda de hierro y combustible a la vez que ampliaban los mercados para los productos industriales. Y así sucesivamente, en círculos progresivamente expansivos.

Explica David Landes, que «la Revolución Industrial marcó un hito fundamental en la historia del hombre. Hasta entonces, los avances en el comercio y la industria, incluso los más rentables y espectaculares, habían sido esencialmente superficiales: más riqueza, más bienes, ciudades más prósperas, mercados enriquecidos. El mundo había experimentado otros períodos de prosperidad industrial —la Italia medieval y Flandes, por ejemplo— y había visto cómo corrientes de progreso económico acababan por retroceder en cada caso; en ausencia de cambios cualitativos, de mejoras en la productividad, nada garantizaba la consolidación de mejoras puramente cuantitativas. Con la Revolución Industrial se inició un proceso acumulativo de avance tecnológico autoalimentado cuyas repercusiones se harían sentir en todos los aspectos de la vida económica.»¹⁶

En palabras de Richard Ebeling,

«La maravilla del siglo XIX fue el transporte terrestre, más que la máquina a vapor, fue el tren. La primera línea de tren se abrió hacia 1825 entre Liverpool y Manchester en Gran Bretaña. Permitía a los viajeros llegar a destino a una velocidad impresionante de 25 kilómetros por hora. Hacia finales del siglo XIX, las vías de tren cruzaban gran parte de la Europa Occidental y Central, y se estaban extendiendo en Europa Oriental.

En 1869 —el mismo año en el que se abrió el Canal de Suez— se unió el primer tren transcontinental cruzando Estados Unidos

¹⁶ Véase David Landes (1979), *op. cit.*, p. 17.

fuera de Ogden, Utah. Y la inversión de capital extranjero en Europa estaba construyendo redes ferroviarias en Sudamérica, Asia, y Australia. Hoy, a principios del siglo XXI, un viaje de un día y medio en avión puede llevar a una persona hacia casi cualquier gran ciudad del otro lado del mundo desde cualquier punto. El tiempo de viaje en avión a través del Atlántico o cruzando Estados Unidos continental es ahora cuestión de horas, más que de días o semanas.»¹⁷

La revolución en transportes y comunicación que comenta Ebeling, impactó tanto sobre los mercados internacionales de capital, como sobre los mercados laborales y de bienes. Recordemos que sesenta millones de europeos emigraron en los 100 años después de 1820: tres quintos a Estados Unidos, muchos otros dentro de Europa y un porcentaje importante a los países Latinoamericanos, encabezados por Argentina. La mayoría de los europeos buscaba escapar de la pobreza y en el continente americano los salarios eran relativamente más altos.

El proceso de globalización jugó así un papel fundamental en la convergencia de la remuneración de los factores productivos, en los diferentes países.¹⁸ A fines del siglo XIX la convergencia salarial se dio principalmente entre una Europa intensiva en mano de obra, con bajos salarios, acercándose al alto poder adquisitivo del salario en las Américas, y con Argentina y Canadá acercándose a Australia y Estados Unidos. Sin duda, la convergencia de salarios entre 1850 y 1914 se debió a la fuerza de la apertura de la economía, tanto comercial como migratoria.

Como señala Jorge Avila, «la internacionalización fue la regla. Se hacían conferencias para estandarizar casi todo, desde pesos

¹⁷ Véase Richard Ebeling (2002), *op. cit.*

¹⁸ Quizás aquí existe un punto de contacto por analizar entre las teorías defendidas por la Escuela Austriaca y el *Mainstream*. Heckscher (1919) y Ohlin (1933) sostuvieron que el comercio internacional de bienes generaría una tendencia hacia la igualación del precio de los factores, actuando entonces como sustituto parcial de la migración internacional de trabajadores y capital. Este modelo, al que hoy se conoce como el «Modelo Heckscher-Ohlin», se encuentra en la actualidad en todos los manuales y tratados de Economía Internacional.

y medidas hasta el correo. La adopción del patrón oro fue la expresión de este proceso en el plano monetario.»¹⁹

Hasta John Maynard Keynes, en «Las Consecuencias Económicas de la Paz» de 1919 hizo una excepcional descripción de la Europa globalizada anterior a la primera guerra mundial:

«Mientras desayunaba en su cama, el habitante de Londres podía ordenar por teléfono los productos más variados de toda la tierra, en las cantidades que fueran necesarias y esperar su pronta entrega en la puerta de su casa. (*Describe el funcionamiento de un sistema de libre comercio internacional*). Esa persona también podía invertir por teléfono parte de su riqueza en la explotación de recursos naturales y en otras empresas en cualquier rincón del mundo, y así compartir el fruto de esas inversiones (*Explica la gran movilidad internacional de capitales existente y la ausencia de riesgos de apropiación o devaluación*) Y también podía subirse a barcos y trenes baratos y confortables para viajar a cualquier país sin pasaporte u otra formalidad; podía mandar a un empleado al banco a comprar oro amonedado y luego embarcarse a países extranjeros sin conocer sus religiones, lenguas o costumbres, y considerarse muy mal tratado ante la más mínima interferencia. (*Se refiere al espíritu cosmopolita de entonces.*) [...]

Pero lo más importante era que aquella persona creía que ese estado de cosas era algo normal, cierto y permanente; creía que el cambio sólo era posible para mejor, y que cualquier desvío de lo previsto era aberrante, escandaloso y evitable. El militarismo y el imperialismo, las rivalidades raciales y culturales, los monopolios, las restricciones (*como pasaportes, cuotas de comercio o controles de cambio*) y la exclusión, que después asumirían el papel de la serpiente en este paraíso, eran poco más que curiosidades de los diarios, y parecían no ejercer ninguna influencia en el curso ordinario de la vida social y económica, cuya internacionalización era prácticamente completa.»²⁰

¹⁹ Véase Jorge Avila (2004), *¿Qué es la globalización? Consecuencias para la Argentina y la región*, Fundación Atlas 1853, conferencia presentada en el Congreso de la Nación, 15 de septiembre de 2004.

²⁰ Véase Jorge Avila (2004), *op. cit.* Los acertados comentarios en cursivas han sido agregados por Jorge Avila en la citada conferencia.

¿Qué ocurrió con aquel estado de cosas? ¿Qué ocurrió con aquel mundo libre que tantos progresos trajo para la sociedad libre? Jorge Avila nos da una respuesta:

«Aquel mundo próspero y cosmopolita fue destruido por dos hechos y por un cambio ideológico: la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión, y el repudio de la doctrina liberal que fue una reacción a tales sucesos. La Primera Guerra Mundial creó una profunda desilusión con respecto al sistema democrático y al internacionalismo. La década de 1920 trajo el proteccionismo, la hiperinflación y las devaluaciones. Y la Gran Depresión destruyó la confianza en el capitalismo y la competencia, y puso al Estado en el centro de la escena económica.»²¹

Pero debemos agregar un punto más a las causas de esta debacle: Las más prestigiosas Universidades del mundo abrazaron el comunismo de Marx y el intervencionismo keynesiano, reemplazando las ideas de los clásicos y de la Escuela Austríaca de Economía misma, y revitalizando las falacias de la Escuela Mercantilista. La ortodoxia liberal fue reemplazada, por el pragmatismo marxista-keynesiano. A partir de allí, el Estado comenzó a crecer a expensas de las libertades individuales de la sociedad. Basta con señalar que antes de la primera guerra mundial, el porcentaje de gasto público sobre PIB (producto interno bruto) jamás superaba el 10%, mientras que a partir de la década del '50 del siglo XX, el creciente gasto público ya se debatía entre un 30 y un 70% del PIB. En otras palabras, en muchos casos, más de la mitad del tiempo que trabajamos, lo hacemos para sostener al Estado.

La ingeniería social emergió entonces en los años treinta y desde entonces ha sido inútil cualquier intento por detenerla. Año tras año, en los congresos (diputados y senadores) de todas las naciones se debaten cuánto debe ser el aumento del presupuesto a otorgarse a los distintos ministerios (Economía, Seguridad Social, Educación, Salud, Defensa, Trabajo, y en algunos países como el nuestro hasta Producción y Planificación). El debate jamás consiste en dar

²¹ Véase Jorge Avila (2004), *op. cit.*

un paso atrás con alguna política previa sino avanzar sobre las libertades individuales. Pero esto ya lo estudiaremos en el apartado siguiente, correspondiente al análisis económico. Profundicemos ahora, en la actual aceleración del proceso de globalización.

3. La actual aceleración del proceso de globalización

En la actualidad, lo que podríamos denominar como la «Tercera Revolución Industrial» ha cambiado nuevamente la forma de vida, en todo sentido, de la Aldea Global. La velocidad de las comunicaciones ha cambiado radicalmente las relaciones humanas en todos los niveles. El conocimiento y la información se hacen accesibles mucho más rápido y, más importante aún, a un coste mucho menor.

Mientras que en el siglo XX aparecía la radio y la televisión, que permitieron la transmisión de voz e imágenes vivas de cualquier parte del globo en cualquier momento a tiempo, ahora, Internet, permite enviar mensajes y documentos adjuntos en forma virtual hacia cualquier punto del planeta en forma instantánea y a bajísimo coste. A esto debemos sumar la comunicación por satélites, la telefonía celular, el fax, las fibras ópticas y la ingeniería genética. El tiempo y el espacio se han comprimido en forma impresionante, especialmente durante el último medio siglo.

Estos avances reducen de un modo notable el coste de muchos bienes de capital, aumentando a su vez su movilidad y versatilidad. Facilitan el control computarizado de la producción y hacen posible la creación de nuevos productos que inundan los mercados. Las comunicaciones más eficientes y baratas y las nuevas herramientas de trabajo obligan a modificar la tradicional organización de la empresa, buscando mayor flexibilidad para adaptarse al cambio.

En este contexto, explica Juan Carlos de Pablo, «la realidad de cada uno de nosotros depende de muchísimas decisiones que en cada momento otros seres humanos adoptan de manera no coordinada, mientras que en la antigüedad dependía principalmente de las de mis vecinos. Dicha realidad no es aleatoria, pero a cada uno de nosotros se nos aparece así, por la enorme dificultad de

predecir los cambios en un contexto globalizado. Los historiadores reconstruyen los hechos y encuentran, muchas veces con precisión milimétrica, el lugar y el momento en el que comenzó el vuelo de la mariposa que terminó generando un terremoto. De la misma manera que, cotidianamente, después del cierre de la Bolsa de Nueva York, “expertos” en los mercados financieros explican con lujo de detalles por qué ocurrió lo que ocurrió con el Dow Jones, el Nasdaq, etc. Pero si hoy es todo tan claro; ¿por qué no lo dijeron ayer? Porque lo que hoy es “evidente”, ayer no había como saberlo». ²²

Y Lester Thurow concluye: «Por primera vez las empresas pueden comprar en cualquier parte del globo, en la que los costos sean mínimos, y vender en cualquier parte del globo, en la que los precios sean los más altos. El 80% de las ventas de la más norteamericana de las compañías norteamericanas, Coca Cola, ocurre fuera de Estados Unidos, y el más norteamericano de los productos norteamericanos, el automóvil, se construye a base de componentes fabricados en otros lugares del Mundo.» ²³

Hans Sennholz por su parte, nos comenta que las barreras al comercio internacional siguen cayendo, y la «globalización» sigue avanzando. De acuerdo con la Organización Mundial de Comercio, el volumen del comercio está creciendo a una tasa anual del 6 por ciento, y excediendo los 5 billones de dólares. Unas 60.000 compañías transnacionales con más de 500.000 filiales en el exterior están invirtiendo anualmente 400 mil millones de dólares en plantas y equipos fuera del país en donde se encuentra su casa matriz. Sony, Gillete, Ford, General Electric y muchas otras corporaciones reconocidas están produciendo unos 11 billones de dólares en bienes y servicios, excediendo el producto interno bruto de los Estados Unidos, lo cual incluye una importante participación de compañías extranjeras. ²⁴

Por supuesto Sennholz comprende que no todas son buenas noticias, ya que destaca que existen actualmente unos treinta

²² Véase Juan Carlos de Pablo (2001), *op. cit.*

²³ Véase Lester Thurow (2000), *Construir riqueza*, Vergara.

²⁴ Véase Hans Sennholz, *Globalization Under FIRE*, Daily Article, Ludwig von Mises Institute.

conflictos militares, de diferente tamaño e intensidad, a la vez que aún no se han eliminado todas las barreras al comercio internacional. Sin embargo, manifiesta que la globalización (el slogan actual para hablar de temas de comercio exterior) ha relajado los controles y le ha dado al sector privado un rol fundamental en la producción económica.

4. Primera conclusión

Esta descripción histórica y evolutiva que desarrollamos sobre el proceso de globalización busca únicamente, siguiendo a Hayek, encabezar las reflexiones teóricas que en los siguientes tres apartados describiremos.

Pero no queremos cerrar el primer apartado sin comentar algunas primeras conclusiones, bajo la perspectiva presentada.

En primer lugar, el análisis historiográfico demuestra que las importantes aceleraciones del proceso de globalización coinciden con sucesos tecnológicos vinculados con las comunicaciones, antes que un fenómeno económico, político o jurídico.²⁵

Segundo, debe quedar claro que el origen del proceso de globalización, tal como el lenguaje, el comercio, la división del trabajo, el dinero y el derecho, entre muchas otras, son instituciones cuyo origen se encuentra en el diseño humano, mas nunca en el diseño humano. Nadie pretendió deliberadamente crear un proceso semejante, con las características predichas. Más bien, el proceso surge espontáneamente, de la interacción de los individuos en sociedad, buscando sus propios fines individuales. En palabras del mismo Hayek:

«Cuanto más se profundiza en el estudio de la historia de los procesos económicos, más errónea aparece la tesis según la cual el establecimiento del poder político dotado de un alto nivel de organización marcó el inicio de la civilización. Mucho se exagera en torno al papel desempeñado por los gobernantes en el devenir

²⁵ Véase Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch, *Librecambio y división de poderes*, Fundación Hayek y Ediciones Lumiere SA, Buenos Aires, 2002, p. 123.

histórico debido a que, obviamente, nos ha llegado mucha más información acerca de lo que ellos hicieron que de lo que la coordinada actividad individual iba consiguiendo. [...]

El proceso de extensión del comercio a nuevas áreas fue más entorpecido que facilitado por los poderes públicos. Los pueblos que otorgaron libertad de movimientos y seguridad al comerciante vieron beneficiados por el hecho de acceder al aprovechamiento de una superior cantidad de información, gracias a su mayor densidad demográfica.»²⁶

Tercero, quisiéramos destacar algunas palabras que Hayek menciona en su análisis sobre el origen del comercio, que comentamos al inicio de este apartado. Allí, Hayek explica que el hecho de que «la especie humana haya logrado cubrir por completo la superficie del planeta, así como el que haya sido capaz de alimentar la nutrida población que hoy la integra, incluso en zonas geográficas apenas capaces de producir ni uno solo de los elementos imprescindibles a su supervivencia, son hechos que derivan de su especial capacidad de aprovechar, a lo largo de ese proceso de incontenible expansión que alcanza las regiones más remotas de la tierra, los específicos recursos locales que la economía global precisa.»²⁷

Y en una referencia que William Warren Bartley III toma de la *Fatal Arrogancia* de Hayek, éste último concluye:

«Un observador que contemplase nuestro planeta desde algún punto del espacio quizá interpretará tal fenómeno —y las numerosas alteraciones ambientales que le acompañan— como un proceso de tipo orgánico. Pero no se trata de eso: tan grandiosa expansión es mera consecuencia de un comportamiento individual desarrollado, no por impulso de nuestras instintivas inclinaciones, sino por la asunción de los hábitos y pautas de comportamiento que de generación en generación hemos recibido.»²⁸

²⁶ Véase Friedrich A. von Hayek (1990) [1988], *op. cit.*, p. 87

²⁷ Véase Friedrich A. von Hayek (1990) [1988], *op. cit.*

²⁸ Véase William Warren Bartley III (1989), *Desaparecen las fronteras. América en la Comunidad Mundial*, Alocución pronunciada en la Reunión Anual de la Southwestern Social Science Association, Little Rock, Arkansas, el 30 de marzo de 1989.

IV
EL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN
Y EL ANÁLISIS ECONÓMICO

Es una tesis ampliamente demostrada que la globalización ofrece una de las más importantes fuentes de escape a la pobreza para multitudes de pobres e indigentes en lo que generalmente se denomina el Tercer Mundo.

En este sentido señala Tomas Larsson, en su libro «La carrera hacia la Cima: la verdadera historia de la globalización»:

«La continuidad de la pobreza en esos países, se ha basado en principio en los usos y abusos del poder político por una elite privilegiada que ha manipulado las políticas de gobierno en sus propios intereses. Abrir los mercados tanto domésticos y entre países crea oportunidades para individuos para encontrar nichos de potencial prosperidad para ellos. [...] Los mercados abiertos dan acceso a mercados de capital locales e internacionales para que emprendedores pobres en estas tierras puedan tener acceso a los recursos financieros para iniciar y operar empresas en el mercado global. Y los mercados abiertos proveen más y más baratos bienes de todo el mundo, permitiendo que aquellos con salarios inferiores en los países pobres puedan utilizar mejor sus modestos ingresos.»²⁹

Pero *la globalización funciona*, siempre que el Estado *no interfiera excesivamente sobre las libertades individuales y sobre el comercio*. Es el objeto de este apartado, analizar desde una perspectiva económica cada una de las interferencias que el Estado impone al proceso de globalización, o como lo definimos en la introducción a este trabajo, las interferencias que son fruto de la «ingeniería social». Debemos comprender que si ciertas sociedades han evolucionado más que otras, es sencillamente porque sus gobiernos han impuesto menores trabas al comercio, al desarrollo de la división del trabajo y en definitiva al proceso de globalización.

²⁹ Véase Tomas Larsson (2002), *The Race to the Top: The Real Story of Globalization*, The Cato Store.

1. La ingeniería social y la globalización del intervencionismo

Al respecto nos enseña Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch que «la aceleración de la globalización, entendida como un fenómeno tecnológico en especial en el campo de las telecomunicaciones, condujo a transformaciones significativas en los mercados de capitales mundiales, en particular durante la última década del siglo XX. Surgieron así nuevas alternativas de inversión, como los llamados “mercados emergentes”, y aumentó la flexibilidad y velocidad para entrar y salir de los diversos mercados financieros [...]. El comercio exterior, en cambio, no se ha globalizado en la misma medida. A pesar de que se moderó el proteccionismo exacerbado que se viviera entre la Primera y la Segunda Guerra Mundial, el mundo aún se encuentra lejos de los estándares de libertad comercial que imperaron durante la mayor parte del siglo XIX. Conspira contra la globalización comercial, en primer lugar, una arraigada mentalidad antiliberal que ha plagado de términos militares el vocabulario del comercio internacional. Así la exportación se convierte en la “conquista de mercados”, la importación pasa a ser una “invasión de productos”, se deciden aumentos en los aranceles en “represalia” contra previos incrementos similares del país al que se pretende castigar, etcétera.»³⁰

La ingeniería social de esta manera es el propósito de reconstruir íntegramente la sociedad, sin considerar que estos experimentos tienen necesariamente consecuencias no queridas y no previsibles, lo que obliga a ejercer aún más presión sobre los acontecimientos para «enderezar» la sociedad en la dirección deseada. Como señalan nuevamente Benegas Lynch y Carlota Jackisch «no es extraño que quienes asumen semejante tarea no duden en “sacrificar una generación”, como era común oír en la Unión Soviética, si ese ideal lejano lo demandaba.»³¹

Volviendo a Hayek, esta «ingeniería social», no es otra cosa que el «racionalismo constructivista», al que podemos resumir

³⁰ Véase Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch (2002), *Librecambio y división de poderes*, Fundación Hayek y Ediciones Lumiere SA, Buenos Aires, p. 126.

³¹ Véase Alberto Benegas Lynch (h) y Carlota Jackisch (2003), *op. cit.*, p. 18.

en los siguientes cuatro puntos: a) la creencia en que todas las instituciones que benefician a la humanidad han sido en el pasado, y deben ser en el futuro, inventadas con claro conocimiento de los efectos deseables que ellas producen; b) que ellas deben ser aprobadas y respetadas sólo en tanto y en cuanto podamos demostrar que los efectos particulares que producen en una situación particular son preferibles a los efectos que otro arreglo podría producir; c) que tenemos en nosotros el poder de diseñar nuestras instituciones de tal modo que de todos los resultados posibles, aquel que nosotros preferimos es el que resultará; d) que nuestra razón no debería nunca recurrir a herramientas «mecánicas o automáticas» cuando una consideración consciente de todos los factores hiciera preferible un resultado diferente al del proceso espontáneo. Según Hayek, de esta forma de racionalismo o constructivismo social derivan todas las formas modernas de socialismo, planificación y totalitarismo.

Esto es a lo que Ludwig von Mises, en una de sus seis conferencias en Buenos Aires denominó como *intervencionismo*:

«Intervencionismo significa que el gobierno no restringe sus actividades a la conservación del orden y la seguridad; quiere hacer más; interfiere en el mercado. [...] No se limita a proteger la libre actividad individual; quiere interferir en los precios, en las escalas de salarios, en las tasas de interés, en los márgenes de ganancia. Pretende restringir la supremacía del consumidor, arrogarse sus poderes, o al menos parte de ellos.»³²

Es el mismo Mises quien, en su Tratado de Economía *La Acción Humana*, destina casi doscientas páginas a estudiar el «Mercado Intervenido», bajo la tesis de que «toda intervención del estado genera exactamente los efectos que con ella se querían evitar, y agravados».³³

³² Véase Ludwig von Mises (1959), *Seis conferencias en Buenos Aires*, Centro de Difusión de la Economía Libre, Buenos Aires, pp. 27-28.

³³ Véase Ludwig von Mises (2001) [1949], *La acción humana: Tratado de Economía*, 6ta Edición, Unión Editorial, Madrid, España, pp. 845-1016.

Esta ingeniería social, creada deliberadamente, fue conceptualizada por Gabriel Zanotti como la «globalización del intervencionismo».³⁴

Zanotti, siguiendo a Mises, lo caracterizó primero como el *intervencionismo fiscal*: «Todo impuesto a la renta y al capital es criticado como algo que, sencillamente, disminuye la tasa de capital existente y, con ello, disminuye los salarios reales perjudicando a los sectores de menores ingresos.»

Sigue con las *medidas restrictivas de la producción*: «Toda intervención del estado fijando tarifas arancelarias es rechazada como algo que, lejos de aumentar los precios y el empleo, los reducirá notablemente, además de crear un sistema económico basado en el privilegio como sistema.»

Luego describe la *intervención en los precios*. Además de agravar los problemas inflacionarios, lo peculiar es que Mises advierte sobre la dramática consecuencia de fijar el salario (uno de los precios) por encima de su productividad, produciendo desocupación. Comienza allí su crítica a la actividad sindical de tipo fascista.

A continuación, debemos describir quizás el capítulo más importante para este trabajo, el *intervencionismo monetario y crediticio*: «El monopolio estatal sobre la moneda y el control de la oferta monetaria implica necesariamente inflación. La expansión crediticia implica un período artificial de expansión seguida de su inevitable efecto: la recesión.»

El capítulo concluye con otra crítica al control de cambios y al control estatal del comercio internacional. En este último aspecto, señala Zanotti, que al hablar de política monetaria internacional, el Fondo Monetario (FMI) recibe (ya en 1953) una importante crítica, y no marginal, por parte de Mises:

«El Fondo Monetario Internacional no ha conseguido aquellos objetivos que perseguían sus patrocinadores. Mucho en verdad se habla y se discute con motivo de las reuniones anuales que el mismo celebra; en ellas, a veces, incluso se puede escuchar pertinentes observaciones y acertadas críticas de la política monetaria que hoy

³⁴ Véase Gabriel J. Zaontti (2002), La Globalización frente a la Escuela Austriaca de Economía, *Management Herald*, 5 de diciembre de 2002.

siguen los gobiernos y sus bancos de emisión. El Fondo sigue, sin embargo, operando con dichos bancos y gobiernos, y considera que su fin primordial es auxiliar a unos y a otros para que puedan mantener tipos de cambio a todas luces arbitrarios, dada la expansión monetaria que de continuo practican. Las normas monetarias que aplica y recomienda son sustancialmente aquellas a las que, sin éxito, han recurrido siempre, en casos similares, todos los arbitristas monetarios. La errónea política monetaria que hoy impera por doquier sigue adelante sin preocuparse para nada ni del Fondo Monetario ni de los acuerdos adoptados en Bretton Woods.»³⁵

A paso siguiente, describe otro capítulo sobre la *política confiscatoria*, prediciendo su obvio efecto: «descapitalización, mayor pobreza y subdesarrollo».

Concluye finalmente con la crítica al *intervencionismo sindical*, «a esa unión fascista entre sindicatos y estado que concluye en la más amplia y devastadora desocupación, a lo cual se sigue una crítica a la mentalidad belicista como excusa para la intervención del estado».

Por una cuestión de espacio, es imposible aquí tratar cada una de las políticas intervencionistas que comentamos. Por ello seleccionaremos a continuación algunas políticas que restringen el proceso de globalización, impidiendo que la erradicación de la pobreza sea un sueño cumplido, aún en los países del Tercer Mundo. Estas políticas las agruparemos en dos conjuntos, aquellas relativas al comercio internacional y aquellas relativas a la moneda.

2. La ingeniería social en el ámbito del comercio exterior

No es casual que en paralelo con el primer proceso de aceleración de la globalización haya surgido en el mundo de las ideas, un movimiento que intentara restringirlo. Después de todo, la globalización no se introduce pasivamente en la vida social, sino que genera fuertes cambios que muchas veces son difíciles de

³⁵ Véase «La Reconstrucción Monetaria», en Ludwig von Mises (1997) [1953], *La teoría del dinero y del crédito*, Unión Editorial, Madrid, España.

sortear. Al respecto, cabe hacer una nueva referencia a Mises, en una de sus conferencias en Buenos Aires, esta vez, sobre la Revolución Industrial:

«El sistema fabril evolucionó en continua lucha con innumerables obstáculos. Debíó combatir prejuicios populares, antiguas costumbres establecidas, normas y reglamentaciones legales restrictivas; la animosidad de las autoridades, los intereses creados de grupos privilegiados. Los bienes de capital de las firmas individuales eran insuficientes y la obtención de créditos hacía extraordinariamente difícil y costosa. Se carecía de experiencia tecnológica y comercial. La mayoría de los propietarios de fábricas fracasaron; los que triunfaron fueron relativamente pocos. A veces las ganancias eran considerables, pero lo mismo sucedía con las pérdidas, y transcurrieron muchas décadas hasta que la práctica común de reinvertir la mayor parte de las ganancias llegó a producir la acumulación de un capital adecuado para la conducción de los negocios en escala más amplia.»³⁶

El siglo XVI fue acompañado, según comentamos, por la primera aceleración del proceso de globalización, y en consecuencia con la primera intensificación de la división del trabajo a nivel mundial. La expansión naval de las potencias europeas permitió la colonización, conquista y desarrollo de intercambios comerciales con escalas nunca vistas hasta entonces. Las consecuentes transformaciones en todos los ámbitos de la vida social fueron acompañadas entonces con el nacimiento de lo que hoy se conoce como la «doctrina mercantilista».

a) La Doctrina Mercantilista como precursora del Keynesianismo

Los defensores de este sistema no eran estudiosos de la economía sino que se consideraban «hombres prácticos de negocios», entre quienes se contaban T. Milles, W. Petty, T. Mun, G.D. Malynes,

³⁶ Véase Ludwig von Mises (1959), *op. cit.*, p. 11.

M. Montaigne, J. B. Colbert, E. Misselden y W. Potter. Básicamente, explica Benegas Lynch (h) en sus *Fundamentos de Análisis Económico*, «el mercantilismo sostenía que la riqueza de una nación consiste en la cantidad de dinero (en esa época metálico) que acumulara. Así se afirmaba que convenía estimular las exportaciones y, simultáneamente, limitar las importaciones a través de derechos arancelarios. Se introdujeron controles cambiarios, se requerían licencias para comerciar, carnets para agremiarse, se otorgaban privilegios para el establecimiento de monopolios, se incrementaban impuestos para alimentar a la creciente burocracia, se imponían controles de precios, subsidios y controles estatales de toda naturaleza».³⁷

Quizás el más destacado de los mercantilista, haya sido Colbert, quien diseñó controles meticulosos y minuciosos para la producción y la comercialización. Un ejemplo lo constituye su objetivo de «uniformidad nacional de los artículos elaborados», para lo cual estableció una reglamentación (vigente a través de decretos para el período 1666-1730), que se hallaba recopilada en cuatro volúmenes, totalizando 2.100 páginas. A aquellos siguieron luego, otros tres suplementos aparecidos posteriormente, casi tan substanciales como los anteriores.³⁸

Los mercantilistas fueron los precursores del keynesianismo, y por tanto de muchas de las políticas económicas que aún aplican los diversos gobiernos. Esto se puede observar por ejemplo

³⁷ Véase Alberto Benegas Lynch (1994a), *Fundamentos de Análisis Económico*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, p. 394.

³⁸ R. Lekachman en la «Historia de las doctrinas económicas», Ed. V. Lerú, 1959, pp. 4-6, comenta que «el reglamento sobre tejidos comprendía 59 artículos. Otros dos contenían respectivamente 62 y 98 artículos y el más grande llegaba a la sorprendente suma de 317 artículos. [...] La reglamentación disponía, según el curso de la producción, desde la materia prima hasta la obtención del producto elaborado. Las especificaciones cubrían toda la gama del manejo correcto de los materiales esenciales y cada una de las etapas sucesivas. El hilado y el teñido recibían especial atención. Las mediciones se hacían con precisión. Bastará un simple artículo para mostrar la magnitud de lo expresado: una fábrica de Dijon debía poner en los peines $1\frac{3}{4}$ m. de ancho, una urdimbre debía contener 1.408 hebras, 44 por 32 cm., incluyendo el orillo, de modo que cuando el tejido llegara a la tejeduría midiera exactamente 1 metro. Los reglamentos distinguían tres categorías de tintoreros: los que se encargaban de piezas de colores genuinos, los que debían darles otro color y los que trataban las sedas, lanas e hilos. Todos estos detalles continuaban en una serie interminable e infinita.»

en el capítulo 23 de su *Teoría General*, al que tituló «Notas sobre el mercantilismo, las leyes sobre la usura, el dinero sellado y las teorías del subconsumo». Allí Keynes explica:

«Por espacio de unos doscientos años tanto los teóricos de la economía como los hombres prácticos no dudaron que una balanza de comercio favorable tiene particulares ventajas para un país y graves peligros la adversa, especialmente si se traduce en eflujo de los metales preciosos; pero durante los últimos cien años se ha presentado una notable divergencia de opinión. La mayoría de los estadistas y los hombres prácticos en casi todos los países, y cerca de la mitad de ellos aun en Gran Bretaña, cuna del punto de vista opuesto, han permanecido fieles a la antigua doctrina; en tanto que casi todos los economistas teóricos han afirmado que la preocupación por tales problemas carece de base, salvo si se adopta un punto de vista muy estrecho, ya que el mecanismo del comercio exterior es de ajuste automático y los intentos de dirigirlo no sólo son fútiles, sino que empobrecen a quienes los practican, porque anulan las ventajas de la división internacional del trabajo. Será conveniente, de acuerdo con la tradición, llamar a la vieja opinión mercantilismo y a la nueva librecambio, aunque estos términos deben interpretarse con referencia al contexto, pues cada uno de ellos tiene un significado amplio y otro restringido.»³⁹

Nada más alejado de la realidad. Keynes evidentemente no comprendió los aportes bajo las leyes de «ventaja absoluta» y «ventaja comparativa» de Adam Smith y David Ricardo, respectivamente, que luego se sintetizaron en la «Ley de Asociación» de Ludwig von Mises. Tampoco comprendió la importancia de la división internacional del trabajo (luego ampliada por Hayek bajo la «división del conocimiento») sobre la que Keynes también escribió:

«Las ventajas de la división internacional del trabajo son reales y sustanciales, aun cuando la escuela clásica las haya exagerado grandemente. El hecho de que las ventajas derivadas de una

³⁹ Véase John Maynard Keynes (1936), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Fondo de Cultura Económica, Serie de Economía, p. 279.

balanza favorable para nuestro propio país puedan suponerse desventajas iguales para algún otro (cosa de la cual los mercantilistas se daban cuenta perfecta) no sólo significa que es necesaria una gran moderación, de manera que un país no asegure para sí mismo una parte mayor que la justa y razonable de las existencias de metales preciosos, sino también que una política inmoderada puede llevar a una competencia internacional insensata por una balanza favorable que dañe a todos por igual.»⁴⁰

El desconcierto de Keynes sin duda es grande y aquí brevemente intentaremos ilustrar las razones de su confusión. Keynes, en la segunda oración del último párrafo citado, explica que las ventajas obtenidas por el país que obtiene la «balanza favorable» implica una «desventaja» en aquel país que obtiene un déficit comercial. Esto es lo que ha llevado a Keynes a afirmar, siguiendo a la doctrina mercantilista, que la política recomendable en materia de comercio exterior es estimular las exportaciones, pero a su vez, inhibir las importaciones. Para ello, es necesario implementar toda clase de artilugios que pasamos a estudiar.

b) No hay diferencia entre el comercio local y el internacional

En primer lugar, debemos comprender que el comercio internacional en nada se diferencia del comercio que se lleva a cabo dentro de un mismo país. Benegas Lynch (h) explica que «océanos, ríos, montañas o cualquier frontera política convencional en nada cambian los principios y las relaciones teleológicas inherentes a la economía. La nación —como veremos más adelante— no comercia, intercambian específicos individuos de modo directo o indirectamente a través de asociaciones de diversa naturaleza. El tratamiento por separado del comercio exterior diferenciándolo del comercio interior se debe a la gran cantidad de falacias tejidas en torno a las relaciones internacionales.»⁴¹

⁴⁰ Véase John Maynard Keynes (1936), *op. cit.*, p. 300.

⁴¹ Véase Alberto Benegas Lynch (1994a), *op. cit.*, p. 393.

Lo que en el comercio local llamamos compra y venta, en comercio internacional lo denominamos importaciones y exportaciones. ¿Es acaso la compra más beneficiosa que la venta? La pregunta no tiene sentido. Compra y venta, importación y exportación son tan sólo dos caras de la misma moneda. Vendemos para luego poder comprar. Exportamos para luego poder importar. No tiene sentido vender o exportar permanentemente, acumulando dinero (o metálico) si en ningún momento posterior voy a intentar utilizar lo recaudado para comprar o importar algún bien o servicio.

En todo caso, nada habría más favorable para la sociedad de un determinado país que el poder importar sin necesidad de exportar. Lamentablemente, esta situación no resulta posible puesto que implica que el resto del mundo le está regalando cosas al país en cuestión.

A su vez, debemos recordar que en toda compra y venta, y de la misma manera, en toda importación y exportación, la implicación fundamental es que las dos partes que intercambian resultan beneficiadas de la operación. Hemos observado en el apartado anterior cómo la necesidad de comercio llevó al progreso a las sociedades a lo largo de la historia. El proceso de globalización justamente enriquece a los pueblos y erradica la pobreza porque estimula y facilita los intercambios entre personas de las más variadas culturas y con muy diferentes costumbres. En toda operación voluntaria de intercambio sólo hay ganadores. No es cierto como afirma Keynes que mientras una parte gana la otra pierde.

A su vez, debemos comprender que la balanza comercial es sólo una parte de la balanza de pagos. La balanza comercial incluye las llamadas partidas visibles (o transacciones de bienes), mientras que la balanza de capital, incluye los movimientos de capital o partidas invisibles. Ambas balanzas, juntas, determinan la balanza de pagos.

Si tomamos por caso a Estados Unidos, probablemente como la nación más poderosa del mundo, observaremos que la balanza comercial experimenta el déficit más grande que la historia económica haya registrado jamás. ¿Qué es lo que permite a Norteamérica importar productos y acumular déficits tan grandes año tras año? Y la respuesta la debemos encontrar en la balanza de capitales, que evidencia un flujo de capitales en forma

de inversión extranjera directa, que tampoco se ha visto en la historia económica mundial.

Jacques Rueff era sumamente ilustrativo respecto de la mejor política a adoptar ante los resultados de la balanza de pagos:

«El deber de los gobiernos es permanecer ciegos frente a las estadísticas del comercio exterior, nunca preocuparse de ellas, y nunca adoptar políticas para alterarlas [...] si tuviera que decidirlo no dudaría en recomendar la eliminación de las estadísticas de comercio exterior debido al daño que han hecho en el pasado, el daño que siguen haciendo y, temo, que continuarán haciendo en el futuro.»⁴²

Son estas falacias las que aun hoy abundan en los medios de comunicación bajo frases como «vivir con lo nuestro», «controlar la entrada y salida de capitales», «exportar lo más posible», «importar lo menos posible», «acumular reservas como objeto de la política económica», «cerrar la economía para que surja una industria fuerte que pueda competir en algún momento futuro, pero no determinado, con el mundo», «evitar el ingreso de capital golondrina», «prohibir por ley el retiro de capitales, sea en forma de remesas o dividendos», «garantizar que el capital no se retire antes del año», etc. En resumen, un claro NO, al capital extranjero.

c) *La devaluación de la moneda local*

Una de las políticas públicas más observadas en la actualidad para estimular las exportaciones e inhibir las importaciones se encuentra representada con la *devaluación de la moneda*. Mises lo explica perfectamente:

«Puesto que los sindicatos rechazaban toda posibilidad de reajustar los salarios al valor de la moneda y al nivel de los precios, lo que procedía era acomodar uno y otro a los emolumentos coactivamente impuestos. No es —decía el gobierno— que las rentas laborales sean demasiado altas; sucede que la moneda nacional

⁴² Véase Jacques Rueff (1967), *Balance of payments*, Macmillan, p. 128.

está encarecida con respecto al oro y las divisas extranjeras, por lo que debe procederse a reajustar esta última relación. La devaluación monetaria iba a ser la panacea universal.

Los objetivos de la devaluación eran:

1. Mantener los salarios nominales y aun incluso poder aumentarlos mientras los reales más bien se reducían.
2. Incrementar en términos de moneda nacional los precios, especialmente los de los productos agrícolas, o al menos contener su descenso.
3. Favorecer a los deudores a costa de los acreedores.
4. Fomentar las exportaciones y reducir las importaciones.
5. Atraer el turismo y hacer más gravoso para los ciudadanos del país —siempre hablando en términos de moneda nacional— el desplazamiento al extranjero.

Pero ni los gobernantes ni aquellos intelectuales que defendían esa política se atrevieron a proclamar lealmente que lo que en verdad se pretendía con la devaluación era reducir los salarios reales.»⁴³

Y agrega Mises: «Preferían decir que la devaluación no tenía más objeto que combatir un supuesto “desequilibrio estructural” entre el “nivel” de los precios nacionales y el “nivel” de los internacionales. Reconocían que era necesario reducir los costes nacionales de producción; pero silenciaban cuidadosamente que uno de los costes que pensaban rebajar eran los salarios reales y otro lo pagado por intereses y por principal en créditos a largo plazo.»

d) *El control de cambios*

Otra política la representa el *control de cambios*. Benegas Lynch (h) explica que «generalmente, a través del control de cambios se pretende ocultar los efectos de la inflación sobre la paridad

⁴³ Véase Ludwig von Mises (2001) [1949], *op. cit.*, pp. 931-932.

y, a su vez, sobre los precios internos.»⁴⁴ Supongamos entonces que se sobrevalúa la moneda local en términos de la extranjera.

Esta medida hace que se contraigan las exportaciones, puesto que así se disminuye el precio del producto exportado. A su vez, estimula la importación debido a que la divisa extranjera resulta artificialmente más barata. Ahora, si el mercado permaneciera libre de controles, al aumentar las importaciones la demanda por divisas extranjeras hubiera hecho que éstas subieran de precio con lo cual se hubieran frenado las importaciones y se hubieran estimulado las exportaciones. Sin embargo, como el tipo de cambio se mantuvo fijo a la paridad oficial, el importador continúa comprando en el exterior puesto que la divisa extranjera resulta artificialmente barata. Esta salida artificial de divisas, junto con la contracción también artificial en las entradas de divisas es lo que conduce a los referidos desajustes en el balance de pagos.

Siguiendo la tesis de Mises, no es extraño señalar que desde el punto de vista de la doctrina mercantilista, el deseo de aumentar las exportaciones y disminuir las importaciones se traduce en los efectos opuestos debido al control de cambios.

e) *La des-protección arancelaria*

Una tercera política ampliamente difundida y aplicada en la actualidad, la constituye la *protección arancelaria*. La misma busca impedir, limitar o encarecer las importaciones, cerrando las fronteras, de manera que el país se autoabastezca, adoptando de ese modo la autarquía como sistema. La autarquía significa el no-comercio. Si un individuo lo adoptara, debería renunciar a todas sus compras habituales y fabricar él mismo sus propios bienes, lo que implicaría disminuir enormemente su nivel de vida.

Pero tal sistema, que a nivel individual sería considerado una locura, es lo que se pone como ideal a nivel internacional. En efecto, el objetivo que buscan quienes proponen esta idea de

⁴⁴ Véase Alberto Benegas Lynch (h) (1994), *op. cit.*, p. 404.

«autoabastecimiento», es que el país ya no «dependa» del exterior, a la vez que estimularía la generación de empleo local.

Por supuesto, que en este caso el nivel de vida no disminuye tanto como en la autarquía individual, puesto que uno acepta el comercio con otros miles o millones de individuos dentro del país, pero sin duda, el coste de oportunidad de no operar con el exterior es enorme, lo que se traduce en compra de bienes y servicios a precios mayores y a la vez, en una limitación a consumir aquellos bienes que sólo pueden producirse internamente.

Además, el arancel es, en efecto, negativo en cuanto a tal fin. Imponer un arancel significa derivar la producción de una región en la que la productividad por unidad de inversión es mayor hacia otra región donde la productividad por unidad de inversión es menor, con la consecuente baja en la productividad global.

Observemos un claro ejemplo para ilustrar este argumento y que posteriormente nos servirá a los efectos de atender a un problema real que hoy se vive tanto en los países que integran la Unión Europea como en los Estados Unidos: Imaginemos un país A, que por estar situado en una zona montañosa importa carne del país B, que tiene abundante ganado vacuno. Pero el país A quiere autoabastecerse de ganado vacuno. A tal efecto impone un arancel a la importación de tal manera que se haga imposible comprarlo. El país A, luego, tratará de producir ganado vacuno, cosa para lo cual no tiene aptitud natural. Recursos que antes se empleaban en la fabricación de bienes para los cuales se tenía capacidad productiva, serán forzosamente desviados a la fabricación de un bien que requerirá —en esa zona montañosa— costes enormes de producción. No sólo se tendrá en ese caso ganado de peor calidad y mayor precio sino que los bienes que antes el país fabricaba serán también ahora desatendidos, al extraérseles gran cantidad de recursos que se empleaban en su fabricación para derivarlos al nuevo bien que se está intentando fabricar. El proceso de desvío de recursos se produce al tener que pagar el consumidor más caro el bien que antes se importaba, disponiendo de menos recursos que antes empleaba en la compra de bienes nacionales.

Vemos entonces, cómo carece de sentido el argumento de que imponer barreras a la importación y así autoabastecernos aumenta las fuentes de trabajo, puesto que los factores de producción

aquí no se multiplican hacia el nuevo sector del que antes se importaba, sino que necesariamente, se deberá desatender el sector que antes era más rentable. Esta re-asignación de recursos por supuesto no es eficiente y empobrece a la sociedad.

Cabe sin embargo una última aclaración. Ningún país de los que hoy aplican esta política proteccionista lo hace en un 100%, esto es, ningún país aplica aranceles para encarecer la importación de todos los productos, sino que se seleccionan sólo algunos de forma arbitraria, o que se consideran estratégicos para el país en cuestión. Pero, ¿qué motiva esta política? Adam Smith, hace ya 230 años contestaba correctamente esta pregunta:

«Haciendo uso de restricciones —mediante elevados derechos de aduanas, o prohibiendo en absoluto la introducción de los géneros extranjeros que se pueden producir en el país— se asegura un cierto monopolio del mercado interior a la industria nacional consagrada a producir esos artículos.»⁴⁵

Esta política de favorecer la industria nacional es sin duda en perjuicio de los consumidores que ahora deberán pagar precios mayores por los mismos bienes y servicios que antes consumían a un precio menor. El gobierno con esta política favorece a pseudo-empresarios otorgándoles un monopolio sobre el cual operarán tranquilamente, en ausencia de competencia exterior.

f) *El argumento de la industria incipiente*

Algunos economistas comprenden parcialmente las explicaciones presentadas en el epígrafe anterior, argumentando (tal como lo hacía Keynes), que conviene ser *moderados* en la política exterior. Si bien aceptan que no pueden aplicar aranceles eternamente para no provocar los problemas señalados, argumentan que generalmente se imponen barreras aduaneras para *proteger*

⁴⁵ Véase Adam Smith (1776), *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, Serie de Economía, p. 399.

la industria incipiente hasta que esta sea lo suficientemente fuerte para poder competir.

Pareciera que se razona de distinta manera cuando se trata de comerciar dentro de la nación, dado que a pocos se les ocurriría esgrimir allí este argumento para otorgar privilegios a los competidores. Pero cuando se trata de comercio internacional, entre otras cosas, equivocadamente se supone que los competidores de otros países quedarán estáticos esperando que aquella «industria nacional» se desarrolle adecuadamente para proseguir la competencia. Debe señalarse, además, que mientras dure la «protección a los incipientes» (que generalmente se hace perpetua) la comunidad está destinando innecesariamente más recursos por unidad de producto, lo cual implica dilapidación del siempre escaso capital.

A la vez, debemos argumentar que aun cuando la protección arancelaria se elimine, la industria incipiente local sigue aun siendo incipiente, dado que la ausencia de competencia evitó un desarrollo vigoroso de la industria.

Debemos afirmar entonces que la única forma de que la «industria nacional e incipiente» se desarrolle es operando libremente y compitiendo. Y esto no implica únicamente eliminar aranceles, sino también eliminar controles de cambio y eliminando toda legislación diferenciada para el inversor extranjero. Es fundamental que la igualdad ante la ley se cumpla tanto a nivel local como a nivel internacional. No se le debe exigir al capital «extranjero» ningún requisito que no se le exija al inversor local. Sólo así se garantiza la competencia, se elimina la dilapidación de capital y la industria local se desarrolla, generando empleo y un crecimiento sostenible.

g) *Reciprocidad de otras naciones*

Un nuevo argumento de quienes se resisten a aplicar el libre comercio lo constituye el hecho de considerar que todos los efectos positivos se anulan si no existe reciprocidad de otras naciones. En otras palabras, sólo es posible practicar el libre comercio si lo practican todos los países del mundo.

Pero esto representa una nueva falacia. Si todo el mundo practica la autarquía entonces será indiferente aplicar políticas librecambistas o proteccionistas, puesto que no habrá intercambio.

Ahora, hemos explicado previamente que el objeto de la exportación es la importación, y viceversa, lo que implica que si existe alguien que le compre a ese país o alguien invierta sus recursos en ese país éste podrá, a su vez, adquirir productos del exterior. Si esto último lo lleva a cabo sin aranceles habrá sacado partida de la cooperación social y habrá evitado, en esa medida, los inconvenientes del régimen autárquico que previamente describimos.

h) Los Tratados de Integración Regional

Este es un punto que debemos tratar cuidadosamente, puesto que ha generado mucha confusión. Observamos actualmente que los distintos países del mundo se están asociando comercialmente con sus países vecinos a través de tratados regionales de libre comercio. Tal es el caso de los países de la Unión Europea, o en América, del Nafta, el Mercosur, o el potencial Alca sobre el cual aún no hubo acuerdo.

Considerando el estado de autarquía que el mundo experimentaba tras la primera y la segunda guerra mundial, podríamos argumentar que estos acuerdos de integración han sido positivos para los países miembros puesto que los sacaron del total aislamiento para comenzar a comercializar productos con sus vecinos. En la Unión Europea, fue esta integración la que logró por ejemplo establecer en Irlanda un proceso de crecimiento económico que le permitió disminuir su deuda externa desde un 160% del PIB a tan sólo un 40%. Irlanda transformó completamente su economía, al pasar de ser una sencilla economía agraria, a recibir más del 50% de las inversiones extranjeras directas norteamericanas, para destinarlas a la industria de Internet, guiados por las bajísimas tasas impositivas, en relación con sus vecinos Francia y Alemania. A su vez, el salario real per cápita, que hace quince años estaba muy por debajo del promedio de

la Unión Europea, hoy ya supera con creces al de Inglaterra y sigue en ascenso.

Sin embargo, debemos ser críticos de tales asociaciones de libre-comercio. El argumento es que estos tratados de integración regional implican desviar el comercio de sus cauces naturales, al incentivar las transacciones intrazonales con los países miembros en perjuicio del resto del mundo. No es extraño que en estos procesos los aranceles extra-zonales resulten más elevados que los vigentes antes de la integración regional.

Al respecto, podemos citar a Martín Simonetta, quien nos ilustra respecto del caso de la Argentina y el Mercosur:

«La pertenencia al Mercosur vedó a la Argentina la posibilidad de negociar acuerdos comerciales en forma individual y la obligó a hacerlo en bloque. Los resultados fueron claros: los acuerdos firmados por este bloque proteccionista fueron mínimos y mantuvieron fuera del mega mercado cautivo a países de mayor productividad relativa tales como Estados Unidos, la Unión Europea o los países asiáticos.»⁴⁶

En el mismo sentido, Benegas Lynch (h) presenta un nuevo argumento: «Es interesante detenerse en la lectura de los documentos de las integraciones económicas regionales de mayor relevancia. Allí se estipulan ciertas cosas como que si el país *b* le compra productos al país *a* éste le hará ciertas "concesiones". Las concesiones consisten en que *a* reduce los derechos aduaneros para comprarle a *b* a un menor precio. Si reducir derechos aduaneros es una concesión, una gracia, un favor, quiere decir que no se han entendido las ventajas de la integración ni del libre-cambio.»⁴⁷

Hoy en la Argentina, los defensores de un Mercosur, afirman que conviene asociarse a países con características similares, pero precisamente las ventajas surgen en la medida en que los países integrados sean distintos. El intercambio no tiene sentido

⁴⁶ Véase Martín Simonetta (2002), *Bases para la integración al mundo de la economía argentina*, Soluciones de Políticas Públicas, Fundación Atlas, julio 2002.

⁴⁷ Véase Alberto Benegas Lynch (h) (1994), *op. cit.*, p. 405.

y no se lleva a cabo entre individuos o países que tienen las mismas habilidades y producen las mismas cosas. Si se comprende la ventaja de la integración ésta debiera realizarse con el mundo en su totalidad, en lugar de circunscribir la ventaja a determinada zona.

3. La ingeniería social y la moneda

Sería desatinado no tratar aquí la ingeniería social en lo relativo a la moneda, cuando observamos en el mundo permanentes crisis monetarias, financieras y cambiarias, con efectos contagio que deprimen varias economías de un plumazo, y cuya causa muchas veces se adjudica a la globalización financiera. Este punto sin duda será fundamental cuando nos adentremos en la pregunta ¿quién ordena el comercio internacional?.

a) Crisis monetarias, financieras y cambiarias alrededor del mundo

Los últimos quince años han sido desastrosos en materia financiera, monetaria y cambiaria tanto para países en vías de desarrollo como para los países desarrollados.

Comenzando por Norteamérica, *Estados Unidos* ha experimentado una burbuja bursátil que ha llevado en 2002 a una caída en el valor de las acciones equivalente a los 7 billones de dólares, el equivalente en ese momento al PIB de toda la Unión Europea o al 80% del PIB de Estados Unidos. La economía norteamericana se encuentra terriblemente endeudada por sus acumulados déficit comerciales y fiscales. Si bien ha experimentado importantes mejoras de productividad y aunque presenta niveles de crecimiento de PIB importantes, ningún analista puede asegurar que la depresión ha quedado atrás.

En Centro América, con *México* a la cabeza, si bien el ingreso al Nafta le ha permitido abrir su economía y salir del aislamiento, el «efecto tequila» de 1995 ha demostrado la fragilidad del sistema financiero y su fuerte dependencia a los movimientos en la tasa de interés de Estados Unidos.

En América del Sur, la crisis de *Brasil* primero y la de *Argentina* después, ambas con devaluación, se han propagado por todo el Mercosur y han devastado sus economías. La liberalización de mercados chilena podemos decir que ha sido la excepción a la regla.

En Europa Occidental, las potencias *alemana* y *francesa* se encuentran en un estancamiento importante de sus economías y con un fuerte riesgo por entrar en recesión. *España* por su parte, vive una burbuja inmobiliaria sin precedentes.

En Europa Oriental, luego de desterrar completamente el socialismo, comienzan a recuperarse las economías, pero el proceso es demasiado lento. No está demás mencionar la crisis *rusa* de 1998 que afectó a todos los países emergentes y que significó para los inversores extranjeros la pérdida del 70 u 80% del capital invertido en títulos de deuda interna.

En Asia finalmente debemos hablar del largo estancamiento que experimenta la economía *japonesa* desde 1989. Según afirmó Ronald McKinnon, profesor de economía internacional de la Universidad de Standford de los Estados Unidos, «...la incapacidad para diagnosticar el prolongado hundimiento económico de Japón, con la inversión privada y el consumo languideciendo y el sistema bancario en perpetua crisis, se ha convertido en *el gran fracaso de la macroeconomía moderna*».

Por supuesto cada crisis económica tiene sus particularidades, sin embargo nos animaremos aquí a dar una explicación común a todas ellas.

b) *La Teoría Austriaca del Ciclo Económico*

La *Teoría Austriaca del Ciclo Económico* es quizás la contribución más importante que Ludwig von Mises aportara a la Ciencia Económica.⁴⁸ Fue Mises quien creó el *Instituto Austriaco de Coyuntura Económica*, colocando al frente como Director a Friedrich A. von Hayek, convirtiéndose luego en el único Instituto capaz de

⁴⁸ Véase el Estudio Preliminar escrito por Jesús Huerta de Soto, a la última edición española del Tratado de Economía de Mises *La acción humana*, donde presenta las seis aportaciones más importantes que a su juicio elaboró el autor.

predecir el advenimiento de la Gran Depresión de 1929, como inexorable resultado de los desmanes monetarios y crediticios de los «felices» años veinte del siglo pasado que siguieron a la Primera Guerra Mundial.⁴⁹

En efecto, Mises, aplicando las teorías monetarias de la *Currency School* a las teorías subjetivistas del capital e interés de Eugen Böhm von Bawerk, se dio cuenta de que la creación expansiva de créditos sin respaldo de ahorro efectivo (medios fiduciarios) a que daba lugar tanto la emisión monetaria como el sistema bancario basado en un coeficiente de reserva fraccionaria dirigido por un banco central, no sólo generaba un crecimiento cíclico y descontrolado de la oferta monetaria, sino que también, al plasmarse en la creación de créditos a tipos de interés artificialmente reducidos, inevitablemente daba lugar a un «alargamiento» ficticio e insostenible de los procesos productivos, que tendían así a hacerse de forma indebida excesivamente intensivos en capital. La amplificación de todo proceso inflacionario mediante la expansión crediticia, tarde o temprano de manera espontánea e inexorable, habrá de revertirse, dando lugar a una crisis o recesión económica en la que los errores inducidos en la inversión se pondrán de manifiesto y surgirán el paro masivo y la necesidad de liquidar y reasignar todos los recursos erróneamente invertidos.⁵⁰

Esto es precisamente lo que ocurre en el mundo de hoy. Si tomamos por caso la crisis japonesa, Benjamín Powell explica en un trabajo sobre la depresión de esta economía que luego de tres décadas de «milagro» de crecimiento económico posterior a la Segunda Guerra Mundial, la economía de Japón se oscureció bruscamente en 1990 y ha permanecido paralizada desde

⁴⁹ Véase Mark Skousen (1993), «Who predicted the 1929 Crash?», incluido en *The Meaning of Ludwig von Mises*, Jeffrey M. Herbener (ed.), Kluwer Academic Publishers, Amsterdam, pp. 247-284.

⁵⁰ Huerta de Soto, *ibidem*. El desarrollo de Mises de la teoría del ciclo se encuentra estudiado con detalle en los capítulos XX y XXXI de su Tratado de Economía. A su vez, si el lector se encuentra interesado en el tema de estudio puede acceder al ensayo del autor de este trabajo, titulado «Formación de Capital y Ciclos Económicos, una introducción al análisis macroeconómico», *Libertas* N.º 43, ESEADE, Buenos Aires, Octubre de 2005.

entonces. El autor examina en dicho trabajo las condiciones económicas de Japón desde 1989 y luego estudia las distintas conclusiones a las que llegan los analistas keynesianos, monetaristas y austriacos. Su conclusión final es que Japón ha experimentado un «ciclo económico austriaco», dado por una expansión monetaria inicial por parte del Banco Central. Las sucesivas intervenciones evitaron el reajuste y por ello la economía se ve imposibilitada de salir definitivamente de la recesión. Sugiere que para una recuperación de la economía japonesa se necesita dejar de intervenir, permitiendo que el proceso de mercado logre compatibilizar la estructura intertemporal de la producción existente con las preferencias de los consumidores.⁵¹

Pero retomemos las palabras de Ronald Mc Kinnon: la crisis japonesa sería «*el gran fracaso de la macroeconomía moderna*». Por supuesto podríamos extender estas palabras hacia el caso norteamericano y europeo, pero también a los casos de los países en vías de desarrollo. La macroeconomía moderna no estudia otra cosa que distintas formas de manipular la tasa de interés, controlar el tipo de cambio y disminuir o incrementar la oferta monetaria según criterios aleatorios del presidente de turno del Banco Central.

Tomemos un nuevo ejemplo: la economía norteamericana. Alan Greenspan con su intento de recuperar la economía ha manipulado la tasa de interés hasta llevarla al nivel más bajo de la historia. Incluso hay analistas que aseguraron que la tasa de interés real en Estados Unidos era negativa si se consideraba que la tasa de interés nominal era menor que la tasa de inflación.

El proceso de globalización traducido en los enormes incrementos de productividad provocados por los avances de Internet y la comunicación le han dado un respiro a la economía norteamericana. Pero el nivel de endeudamiento tanto en materia fiscal como comercial y fundamentalmente las continuas manipulaciones en materia monetaria y cambiaría posiblemente se vean reflejados en una importante depresión que lamentablemente azotaría también a casi todas las economías del mundo.

⁵¹ Véase, Benjamín Powell, *Explaining Japan Recession*, Mises Institute. Otro ensayo sobre la crisis de Japón es el de Christopher Mayer titulado «Japan's Bust: An Austrian Critique of the Fed's Explanation».

Podríamos sugerir que todas las crisis nombradas no son más que una sola crisis. La crisis generada por la reserva federal y cada uno de los bancos centrales que manipulan los precios, la tasa de interés y la cantidad de dinero que circula en una economía.

4. Segunda Conclusión

El presente apartado intentó complementar el presentado en el primer capítulo. Allí el análisis económico hayekiano nos permitió comprender cómo funciona el proceso de mercado, qué rol juega el sistema de precios, cómo la sociedad puede utilizar el conocimiento disperso y limitado en la sociedad, la importancia que la función empresarial tiene con su permanente búsqueda de oportunidades y en definitiva lo beneficioso que el proceso de globalización puede ser para una sociedad, creando un orden extenso que permita a la sociedad progresar permanentemente, enriqueciendo a sus integrantes, y erradicando la pobreza.

De dicho análisis debemos advertir sin embargo, que cualquier intento de planificación global lo des-ordenaría, paradójicamente, al des-articular algo clave en cualquier orden espontáneo: «el sistema de información por medio del cual se sintetiza la poca información dispersa que hay».

Gabriel Zanotti, en su «Introducción Filosófica al pensamiento de F.A. von Hayek» nos enseña que «esos sintetizadores de información dispersa son los precios. Esto presupone dos cosas más. Un presupuesto institucional, la propiedad y la libre entrada, en cuyo seno se forman los precios, y un presupuesto antropológico: que habrá aprendizaje, por parte de algunos, tal que compensará el conocimiento limitado.»⁵²

En pocas palabras, para Hayek el proceso de mercado es un proceso de *descubrimiento*, y funciona mejor cuando los sintetizadores de información no sufren ninguna distorsión.

Cada una de las políticas que presentamos en los dos últimos epígrafes, justamente vienen a interferir en estos sintetizadores

⁵² Véase Gabriel J. Zanotti (1993), «Introducción Filosófica al Pensamiento de F.A. von Hayek», *Estudios Públicos* N.º 50, Chile, otoño 1993.

de información, lo que restringe, pero no elimina la función empresarial.

La expansión monetaria artificial, la distorsionada tasa de interés, los controles de precios, los aranceles, el control de cambios, los subsidios a la industria local, y todos los artilugios que el gobierno decida implementar para desarrollar su economía distorsionan los precios relativos, provocan mala-asignación de recursos y muchas veces estimulan errores en la actividad empresarial. Los empresarios, ante semejante debilidad en las instituciones muchas veces invierten a riesgo de perderlo todo, y muchas otras, directamente deciden no invertir, lo que en definitiva restringe completamente la función empresarial.

V

LA GLOBALIZACIÓN Y EL ORDEN INTERNACIONAL

La última aceleración del proceso de globalización ha generado un nuevo orden internacional que constituye un importante desafío para la *arrogancia* de quienes quieren siempre imponer un orden a la sociedad. Los diversos gobiernos no encuentran la forma de controlar el comercio vía Internet, a la vez que muchas veces se encuentran ajenos a los marcos institucionales jurídicos que determinan las partes.

En los contratos internacionales entre dos personas (físicas o jurídicas) que operan en distintos países, muchas veces las partes acuerdan que ante cualquier disputa, la misma se regirá bajo una determinada jurisdicción, lo cual implica que una de las partes a pesar de comprar recursos, producir y vender productos finales bajo la órbita de un Estado-nacional no estará atada a resolver litigios según la legislación de dicha nación, sino bajo la legislación de una tercera.

Muchos economistas y abogados afirmarían que es inconcebible la provisión de un «orden legal» en forma voluntaria entre las partes, sin embargo, en la arena internacional esto es lo que precisamente sucede.

La Organización Mundial de Comercio (OMC) intenta coordinar negociaciones para reducir barreras al comercio, pero no

existe tal cosa como una justicia universal para demandar el cumplimiento de los contratos. Sin ello, ¿cómo es que estos intercambios son posibles y no nos encontramos con un constante incumplimiento de los compromisos?

La importancia del «enforcement» público en el comercio internacional es muy pequeña. La Escuela Austriaca sin embargo, a través de Hayek y sus seguidores plantea algunas respuestas. Recordemos que donde existen potenciales ganancias de intercambio los individuos buscarán formas de superar los obstáculos que se encuentren en su camino. Es por eso que han surgido el arbitraje internacional privado, el derecho comercial internacional privado o la *Lex Mercatoria*, y las tradiciones y costumbres para sancionar a los comerciantes que no cumplan con lo prometido. Estas instituciones, resultado de largos procesos evolutivos, son las responsables, en última instancia, de la gran aceleración que se vislumbra actualmente en el proceso de globalización, no los gobiernos.

1. El arbitraje internacional

En la actualidad, la mayoría de las disputas que surgen sobre la base de contratos internacionales no se resuelven ante el «*enforcement público*», sino bajo arbitraje internacional privado.

Al respecto, Julian Lew a través de un trabajo empírico especializado sobre este tema afirma que alrededor de un 80 por ciento de la resolución de disputas que surgen de los contratos de comercio exterior, se resuelven bajo arbitraje internacional privado, añadiendo que este número será cada vez mayor con el paso del tiempo.⁵³

Esto ha generado, que desde 1990, un 90% de los contratos internacionales incluyan cláusulas de arbitraje internacional privado por la posibilidad de tener que incurrir en algún litigio.

⁵³ Véase Julian D. M. Lew (1978), *Applicable Law in International Commercial Arbitration: A Study in Commercial Arbitration Awards*, Dobbs Ferry, New York, Oceana Publications, p. 589.

a) *Los beneficios del arbitraje*

El arbitraje privado es una opción dentro de la literatura legal, y presenta numerosas ventajas en comparación con el «*enforcement público*». Veamos:

- 1) En primer lugar, el arbitraje puede bajar costes para resolver la disputa, fundamentalmente porque puede seleccionarse un árbitro que esté especializado en la materia pertinente específica.
Esta especialización significa que el arbitraje puede lograrse más rápidamente, y a menudo con menores gastos de litigio, puesto que las partes deben presentar menos información que si el caso fuera ante un juez inexperto en la materia.
- 2) Una nueva ventaja, y quizás de mayor grado que la anterior, se presenta debido a que en un arbitraje privado la rivalidad es menor, lo que puede permitir continuar con las relaciones de negocios, aún después de resolver la disputa.
- 3) Un tercer beneficio, es que de solicitarlo, el arbitraje puede mantenerse bajo privacidad.
- 4) Una cuarta ventaja, lo representa el hecho de que algunos empresarios prefieren evitar la aplicación de la legislación de la jurisdicción en la que operan y en consecuencia, atenerse a la legislación de la nación en la que opera su socio. Alternativamente, se plantea la posibilidad de elegir una tercera jurisdicción para ser neutral, y no beneficiar a ninguna de las partes.
- 5) A su vez, es un quinto beneficio el hecho de que se diseñe un proceso de selección para el árbitro. De esta forma se puede evitar el problema de que el árbitro sea de la misma nacionalidad que una de las partes, para lo cual se podrá llamar a un árbitro de un país neutro.

Sin embargo, existen numerosos críticos que afirman que el árbitro privado, a diferencia del juez tradicional, siempre está sujeto a ser corrompido. Esto ha dado lugar a procesos de selección de árbitros, concluyendo que no existe tal cosa. Hay un

número importante de razones, explica Benson, sobre las que se esperaría que los incentivos de cooperación en la selección del árbitro que juzgará la disputa internacional serán sanos e incorruptibles.⁵⁴

Una posibilidad de selección la constituye el establecer un ranking. Aquel que tiene más puntos es el elegido. Otra posibilidad es que una de las partes presente su propia selección de árbitros, y luego la otra parte va vetando los elegidos.

En toda selección las partes exigen ver el *curriculum vitae* del árbitro, donde toman contacto con su experiencia, su entrenamiento y los fallos que ha aplicado.

En este sentido Frank y Edna Elkouri afirman que los árbitros son elegidos por su especialización, por su experiencia, por su entrenamiento, y fundamentalmente por sus méritos e imparcialidad. Esto significa que cualquier caso de corrupción que se confirme, prácticamente terminará con la carrera del árbitro. Difícilmente un árbitro que haya acumulado experiencia y que se caracterice por su imparcialidad (que en definitiva son los elegidos) se preste a un caso de corrupción.⁵⁵

b) Las sanciones no legales del arbitraje

Un segundo argumento en contra del arbitraje privado es que éste no tendría forma de sancionar a la parte perdedora. En otras palabras, ¿quién garantiza que la parte que pierde la disputa aceptará la decisión del árbitro?

La experiencia demuestra que son mínimos los casos en los que se acude al *enforcement*. Böckstiegal por ejemplo, explica que «estos argumentos tienden a sobredimensionar el problema. Toda investigación sobre la práctica del arbitraje internacional muestra que la gran mayoría de los arbitrajes se resuelven sin

⁵⁴ Véase Bruce L. Benson (2000), «Arbitration», in Boudewijn Bouckaert and Gerrit De Geest (eds) *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 5, Cheltenham, UK and Brookfield, US, Edward Elgar.

⁵⁵ Véase Frank Elkouri y Edna Asper Elkouri (1985), *How Arbitration Works*, Washington, D.C., Bureau of National Affairs, Inc.

necesidad del *enforcement*.»⁵⁶ Y Bruce Benson extiende estas palabras al arbitraje local.⁵⁷

Por otra parte, en la mayoría de los casos, explica David Charny, las partes deciden aceptar la decisión del arbitraje por las *sanciones no legales* que acarrearán. En este sentido existe una larga literatura sobre incentivos privados como puede ser la *reputación*. Un ejemplo lo constituye el hecho mencionado con anterioridad en el que las partes de alguna manera pueden querer continuar la relación de comercio que venían manteniendo a pesar de la disputa, lo que implica que ambos estarán dispuestos a aceptar la decisión que surge del arbitraje.⁵⁸

Por otro lado, esto no constituye un problema en absoluto, puesto que el someterse al árbitro internacional privado no implica desplazar al juez tradicional. El demandante, siempre puede acudir al *government enforcement* si quiere asegurarse una sanción, aunque, por supuesto, deberá acudir en casi todos los casos a la jurisdicción del demandado. Así, el arbitraje privado, a pesar de ser el sistema de resolución de conflictos internacionales más elegido por las ventajas y beneficios que acarrea, se convierte en un complemento del hoy existente «*enforcement público*», pero no en su sustituto.

Otro caso puede ser el del coste, tanto en dinero como en tiempo, señalado también arriba. Ambas partes quizás acepten el arbitraje para evitar demoras en la resolución y también para evitar incurrir en costes económicos mayores al tener que presentar todas las pruebas ante el sistema tradicional.

Sintetizando, J.C. Chen explica que los beneficios del arbitraje señalados, operan como un poderoso incentivo para aceptarlo, y una de estas ventajas es que los comerciantes internacionales generalmente asumen que las cortes nacionales no

⁵⁶ Véase K. H. Böckstiegel (1984), *Arbitration and State Enterprises: A Survey of the National and International State of Law and Practice*, Deventer, Netherlands, Kluwer Law and Taxation Publishers.

⁵⁷ Véase Bruce L. Benson (1995), «An exploration of the impact of modern arbitration statutes on the development of arbitration in the United States», *Journal of Law, Economics, & Organization*, 11.

⁵⁸ Véase David Charny (1990), «Nonlegal sanctions in commercial relationships», *Harvard Law Review*, 104, pp. 409-412.

forzarán obligaciones que se deriven sólo de las costumbres en las leyes comerciales.⁵⁹

Esto es diferente a lo que se dio en la etapa medieval, cuando el sistema de la *Lex Mercatoria* era una realidad.

2. La *Lex Mercatoria* o el derecho comercial internacional privado

El sistema de la *Lex Mercatoria medieval* era un sistema casi puro de costumbres en el derecho comercial privadamente-arbitrado, y se manejaba simplemente por las sanciones privadas.

Para facilitar su negocio, los comerciantes desarrollaron su propio sistema legal. Se buscó proporcionar una rápida, barata y justa resolución de los conflictos comerciales. Esta *Lex Mercatoria* estableció instituciones y precedentes que han sobrevivido hasta el presente, y ahora encuentran su expresión en un extenso sistema de resolución alternativa (no estatal) de conflictos en los procedimientos de arbitraje. En algunos países, los comerciantes y los productores utilizaron en última instancia su influencia política, para incorporar sus propias instituciones legales en la ley estatal. Debido a la fragmentación política de Europa, los gobiernos que le hacían la vida demasiado difícil a los mercaderes, tendieron a alejar a los comerciantes y a sus negocios —y por lo tanto a su base tributaria— hacia las jurisdicciones competitivas, y la perspectiva de tales pérdidas motivó a los reguladores a frenar su depredación y conceder a los hombres de negocios espacio para maniobrar.

Este mismo sistema, es el que hoy rige en el comercio internacional; se trata de un derecho mundial independiente, aplicado a las transacciones comerciales, que se encuentra más allá de la órbita de los Estados y que viene a imponer competencia a una de las funciones que tradicionalmente se le asigna al Estado.

⁵⁹ Véase J.C. Chen (1992), «Code, custom, and contract: the Uniform Commercial Code as Law Merchant», *Texas International Law Journal*, 27, 91-135.

De Ly en este mismo sentido, afirma que la *Lex Mercatoria* es «un sistema policéntrico de instituciones que dan fuerza a reglas que se levantan a través de la práctica comercial y la costumbre.»⁶⁰

3. Tercera Conclusión

Donde existen potenciales ganancias de intercambio, los individuos buscarán formas de superar los obstáculos que se encuentren en su camino. A lo largo de la historia, el proceso evolutivo del orden espontáneo ha dado lugar a numerosas instituciones que hoy se presentan imprescindibles para la vida social. Hemos observado en este trabajo que la vida social tal como la conocemos habría sido imposible sin estas instituciones, entre las que podemos destacar el lenguaje, la moneda o el sistema de precios. El derecho, por su parte, según observamos en el primer capítulo, no ha sido la excepción. Las normas legales en su mayoría, tienen su origen en los órdenes espontáneos, aunque esto no descarte por completo la importancia de la legislación.

El proceso de globalización da nacimiento así, a un derecho internacional privado, que según observamos arriba, es predominantemente un sistema policéntrico de costumbres, creado por el comercio entre comunidades a través de la negociación y la contratación y a través de los procesos de resolución de disputas. La negociación (a veces a través de un mediador) es el método dominante de resolución de conflictos, pero cuando se necesita una tercera parte para imponer una solución, la misma es casi siempre un árbitro internacional privado. Esta ley de costumbres y las soluciones de disputas a través de arbitraje emergen espontáneamente, cuando es necesario, e impone sanciones privadas. Sin embargo, estas sanciones son raramente utilizadas porque los beneficios del arbitraje y la aplicación de reglas propias originadas en las costumbres son substancialmente superiores a los costes.

⁶⁰ Véase F. de Ly (1992), *International business law and Lex Mercatoria*, Amsterdam, North Holland.

VI IMPLICACIONES DEL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN SOBRE LA CULTURA

El profesor canadiense Marshall McLuhan, acuñó a fines de la década de los sesenta, la expresión «aldea global» a los efectos de ilustrar cómo la electrónica convierte vastos espacios en comarcas reducidas (la «realidad virtual», luego sistematizada por Howard Rheingold). La revolución en las comunicaciones ha contribuido notablemente a estrechar los vínculos entre personas de muy diversos lugares.

El proceso de globalización que describimos sin duda tiene fuertes implicaciones sobre las sociedades en las que se introduce. Recordemos en este sentido las palabras de Mises, citadas arriba, en donde se observaban las dificultades que la sociedad inglesa vivió con la Revolución Industrial: «El sistema fabril evolucionó en continua lucha con innumerables obstáculos. Debíó combatir prejuicios populares, antiguas costumbres establecidas, normas y reglamentaciones legales restrictivas.»

Sin embargo, la sociedad inglesa así como todas aquellas que abrazaron el progreso que implicó adaptarse a la Revolución Industrial, emergieron fortalecidas de aquella aceleración del proceso de globalización. Los estándares de vida dieron un salto nunca imaginado hasta entonces.

En este mismo sentido explicaba Hayek:

«Aunque la evolución cultural, lo mismo que el proceso civilizador que comporta, aportara a la humanidad los fenómenos de diferenciación, individualización, expansión del entorno social y aumento del bienestar, no puede decirse que este avance se produjera de manera suave y uniforme. En realidad, el hombre no ha logrado liberarse aún por completo de ciertas reminiscentes actitudes derivadas de la época tribal, en la que todos entre sí se conocían, ni han sido sus instintos neutralizados ni “ajustados” en la medida en que realmente lo exige nuestro relativamente reciente modelo de cooperación en un orden extenso.»⁶¹

⁶¹ Véase Friedrich A. von Hayek (1990) [1988], *op. cit.*, p. 49.

Existieron y siguen existiendo diversos grupos de personas *anti-globalización* que se resisten al cambio y prefieren abrazar los valores nacionales, lo conocido. En base a esta reflexión es que Juan José Sebreli, citado por Marcos Aguinis, decide diferenciarlos en dos grupos, el liberalismo por un lado, y el nacionalismo por otro:

«El liberalismo es individualista, el nacionalismo colectivista; el liberalismo se basa en la razón, el nacionalismo en la emoción; el liberalismo es laico, el nacionalismo es católico; el liberalismo busca consolidar un sistema de partidos, el nacionalismo es movimientista; el liberalismo es pluralista, el nacionalismo cree en una doctrina única; el liberalismo se proyecta hacia el futuro y es modernista, el nacionalismo añora el pasado y es antimodernista; el liberalismo reivindica la cultura urbana, el nacionalismo la rural; el liberalismo es universalista, el nacionalismo es particularista; el liberalismo expresa el capitalismo, el nacionalismo prefiere cierto anticapitalismo romántico.»⁶²

Pero fundamentalmente el liberalismo es cosmopolita. El liberalismo no entiende de fronteras, ni de nacionalidades, ni de banderas. Al respecto nos contaba, Jorge Luis Borges, quizás el escritor más importante que nos haya dado la historia de la humanidad: «Para mí, los estados, son producto de las fantasías de los hombres. ¿Cómo explicar de otro modo que al sur de una línea la tierra cambie de nombre?»⁶³

1. La cultura y la sociedad cosmopolita

Pero, ¿qué implicaciones tiene el proceso de globalización para la cultura? Etimológicamente, explica Benegas Lynch, «la expresión “cultura” proviene de cultivarse. La fertilidad de los esfuerzos del

⁶² Véase Marcos Aguinis (2004), *¿Qué hacer? Bases para el renacimiento argentino*, Planeta, Buenos Aires, pp. 75-76.

⁶³ Véase Ana Barón, «Lo único que le falta es el Premio Nobel», *Somos*, Buenos Aires, pp. 38-40, 24 de febrero de 1978; en Mateo, Fernando, *El Otro Borges* (Buenos Aires: Editorial Equis, 1997).

ser humano por cultivarse, es decir, por reducir su ignorancia, está en proporción directa a la posibilidad de contrastar sus conocimientos con otros. Sólo es posible la incorporación de fragmentos de tierra fértil, en el mar de ignorancia en el que nos debatimos, en la medida en que tenga lugar una discusión abierta. Se requiere mucho oxígeno: muchas puertas abiertas y ventanas abiertas de par en par. La cultura no pertenece a tal o cual latitud, es el resultado de innumerables aportaciones individuales en el contexto de un proceso evolutivo que no tiene término. Aludir a la “cultura nacional” es tan desatinado como referirse a la matemática asiática o a la física holandesa.»⁶⁴

Así, la cultura jamás puede ser asignada a un lugar y mucho menos se puede atribuir a un ente colectivo. La nación no piensa, no crea, no razona ni produce nada. Son específicos individuos los que contribuyen a agregar partículas de conocimiento en un arduo camino sembrado de refutaciones y correcciones que enriquecen las contribuciones originales.

Y en este sentido, debemos citar al austriaco Karl Popper, quien extrapola su filosofía de la ciencia a las interconexiones culturales: muestra cómo la competencia de teorías en un contexto de refutaciones y corroboraciones provisionales es aplicable a las relaciones entre personas que provienen de latitudes muy distantes, comenzando por la civilización griega, fruto de las culturas del Mediterráneo, lo cual constituyó el *leitmotiv* de Homero y formó parte central de los estudios de Herodoto. Popper ejemplifica las ventajas de los contactos que se establecen entre diversas culturas con lo ocurrido en el campo de la música en la época de oro de Viena. En este sentido, se detiene a considerar las múltiples influencias —incluyendo la música popular turca— sobre Mozart, Beethoven, Brahms y Mahler.

Stefan Zweig, por su parte, nos cuenta a través de sus memorias de las reuniones en centros culturales, universidades y en los célebres cafés vieneses donde tenía conciencia de su etnia y

⁶⁴ Véase Alberto Benegas Lynch (h) (1994b), «Nacionalismo: Cultura de la Incultura», *Laissez Faire* N.º 2, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Francisco Marroquín, p. 6.

donde se empleaban muy variadas lenguas para la comunicación. Así lo expresaba:

En Austria...«[...] confluían todas las corrientes de la cultura europea [...] Cada habitante era educado conscientemente en el sentido de lo supranacional, de lo cosmopolita, como ciudadano del mundo. [...]; solo las décadas próximas demostrarán qué crimen cometió Hitler en Viena cuando trató de nacionalizar y provincializar por la fuerza la ciudad, cuyo sentido y cultura radicaban justamente en el encuentro de los elementos más heterogéneos, en su condición de supranacionalidad espiritual.»⁶⁵

Como es sabido, la explosión cultural a que nos referimos no se limitó a las composiciones musicales sino que se extendió a la economía, el derecho, la literatura y el psicoanálisis. Esta bendición fruto del acercamiento entre distintos pueblos fue luego barrida por los sicarios nazis.⁶⁶

El proceso de globalización en todas las ciudades en las que opera crea precisamente un proceso similar al de aquella Viena, creando un *orden extendido que no tiene fronteras*. Al respecto, William Warren Bartley III, nos ilustra:

«He aquí nuevamente la expresión de Hayek, “el orden extendido”. Esta idea tiene una fuerza extraordinaria, como también la tiene la explicación de Hayek del modo como el orden se extiende a través de la competencia de diversos tipos, en especial la competencia de conocimiento, la cual incluye a su vez la competencia de las tradiciones y de las instituciones que encarnan el conocimiento. En esta competencia, la información y las tradiciones e instituciones que se adecuan a la realidad son seleccionadas evolutivamente. *Este orden extendido no tiene fronteras.*»⁶⁷

⁶⁵ Véase Stefan Zweig (1942), *El mundo de ayer: autobiografía*, Editorial Claridad, Buenos Aires, pp. 22-23 y 31.

⁶⁶ Véase Alberto Benegas Lynch (h), *Identidad, Globalización y Sociedad Abierta*, Fundación Hayek.

⁶⁷ Véase William Warren Bartley III (1989), *op. cit.*

2. El Nacionalismo y la «cultura alambrada»

La cultura entonces, no reconoce ubicación geográfica, es por naturaleza cosmopolita. El nacionalismo, en contraposición, pretende establecer una «cultura alambrada»⁶⁸, una cultura cercada que hay que preservar de la contaminación que provocarían aquellos contribuciones generadas fuera de las fronteras de la nación. Se considera que lo autóctono es siempre un valor y lo foráneo un des-valor, con lo que se destroza la cultura para convertirla en una especie de narcisismo de trogloditas que cada vez se asimila más a lo tribal que al espíritu cultivado que es necesariamente cosmopolita.

Por supuesto, el afecto al lugar en el que uno ha nacido, estudiado, vivido así como el apego a las buenas tradiciones es natural, incluso bueno para el progreso; pero distinto es declamar un irrefrenable amor telúrico que abarcaría toda la tierra de un país apartando otros lugares y otras personas que, miradas objetivamente, pueden tener mayor afinidad y cercanía pero que se dejan de lado solo porque están del otro lado de una siempre artificial frontera política.

El nacionalismo, en última instancia, no es algo natural, sino que es fruto de la ingeniería social, impuesto por la fuerza. Probablemente nada haya más antinatural que la delimitación de las fronteras, que son el resultado de acuerdos entre partes beligerantes, luchas y conquistas.

En este sentido argumenta Aurel Kolnai:

«La sociedad humana no está compuesta por naciones en el mismo sentido claro y definido en que está integrada por individuos o por estados soberanos. El espectro de las nacionalidades abunda en interpretaciones, ambigüedades y zonas crepusculares. En consecuencia, el concepto de nacionalismo (como principio universal), el concepto de un orden de estados nacionales “justo” o “natural” es, en la realidad y en la teoría, puramente utópico. No puede existir un orden de estados o de panteras en el cual no

⁶⁸ Este término corresponde a Alberto Benegas Lynch (h) (1994b), *op. cit.*

intervenga en grado sumo el factor de la arbitrariedad, la contingencia y el accidente histórico.»⁶⁹

Sin embargo, los nacionalistas afirman que las naciones tienen un lenguaje, un etnia, una religión, una historia común, lo cual, siempre según este criterio, haría que la formación de naciones sea producto de un «devenir natural.»

Pero esto es una terrible falacia. Canadá o Suiza, por ejemplo, son naciones en las que sus habitantes no comparten un idioma común. En América Latina sin embargo, se comparte el mismo idioma y sin embargo constituyen varias naciones.

3. Cuarta conclusión

La cultura, según explicamos en el primer capítulo, es también un proceso que surge, en términos generales, de un orden espontáneo, es decir, de una serie de interrelaciones sociales, la cual lleva a un estado de cosas tal que hubiera sido imposible de planear por sólo un ser humano. En un sentido más restringido, sin embargo, y según lo que se explicó en este mismo apartado, la cultura proviene etimológicamente de «cultivarse», para lo cual es necesaria una «discusión abierta», «mucho oxígeno», «puertas y ventanas abiertas de par en par», pero fundamentalmente «fronteras abiertas».

El nacionalismo sin embargo, propone exactamente lo opuesto. Aquellos que se abrazan a los valores patrios y declaman un irrefrenable amor telúrico hacia su país y su «cultura alambrada» se mueven dentro de la caverna de Platón, donde todo es oscuridad, aunque conocido.

La globalización, viene a «traer la buena nueva». El proceso de globalización crea una sociedad cosmopolita, en la que no existen diferencias de raza, religión, etnias, ni nada por el estilo. Cada

⁶⁹ Véase Aurel Kolnai (1946-1947), «Les amigüités nationales», en *La Nouvelle Revue*, Montreal, pp. 533-546, 644-655. Publicado en inglés con el título «The Politics of National Diversity», *The Salisbury Review*, vol. 5, N.º 3, abril de 1987, pp. 33-37. Citado por W.W. Bartley III (1989), *op. cit.*

sociedad, se enriquece (no sólo económicamente) de su interrelación con otras sociedades.

Jamás podremos decir que una sociedad es libre, que el proceso de globalización se encuentra operando en su máximo esplendor, mientras no se abran las fronteras, mientras se limiten políticamente las interrelaciones sociales y comerciales, mientras se impidan los movimientos migratorios.

Quizás sean estos últimos, quienes mayor fuerza le otorguen a la «globalización cultural y cosmopolita» que aquí estudiamos. Los movimientos migratorios en definitiva, movilizan el conocimiento, introducen modificaciones adicionales a la historia común y enriquecen la cultura.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGUINIS, MARCOS (2004): *¿Qué hacer? Bases para el renacimiento argentino*, Planeta, Buenos Aires.
- ÁVILA, JORGE (2004): *¿Qué es la globalización? Consecuencias para la Argentina y la región*, Fundación Atlas 1853, conferencia presentada en el Congreso de la Nación, 15 de septiembre de 2004.
- BARTLEY III, WILLIAM WARREN (1989): *Desaparecen las fronteras. América en la Comunidad Mundial*, Alocución pronunciada en la Reunión Anual de la Southwestern Social Science Association, Little Rock, Arkansas, el 30 de marzo de 1989.
- BENEGAS LYNCH (H), ALBERTO y JACKISCH, CARLOTA (2003a): *El fin de las libertades: el caso de la ingeniería social*, Fundación Friedrich A. von Hayek, en colaboración con Guillermo Rodríguez y Roberto Dania.
- BENEGAS LYNCH (H), ALBERTO (2003): *Identidad, Globalización y Sociedad Abierta*, Fundación Hayek.
- BENEGAS LYNCH (H), ALBERTO y JACKISCH, CARLOTA (2002): *Librecambio y división de poderes*, Fundación Hayek y Ediciones Lumiere SA, Buenos Aires.
- BENEGAS LYNCH (H), ALBERTO (1994a): *Fundamentos de Análisis Económico*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires.

- (1994b): «Nacionalismo: Cultura de la Incultura», *Laissez Faire* N.º 2, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Francisco Marroquín.
- BENSON, BRUCE L. (2000): «Arbitration», en Boudewijn Bouckaert y Gerrit de Geest (eds.) *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 5, Cheltenham, UK and Brookfield, US, Edward Elgar.
- (1996): «Las instituciones y la evolución espontánea de la moralidad», *Libertas* N.º 24, ESEADE, Buenos Aires.
- (1995): «An exploration of the impact of modern arbitration statutes on the development of arbitration in the United States», *Journal of Law, Economics, & Organization*, 11.
- BÖCKSTIEGAL, K.-H. (1984): *Arbitration and State Enterprises: A Survey of the National and International State of Law and Practice*, Deventer, Netherlands, Kluwer Law and Taxation Publishers,
- CHARNY, DAVID (1990): «Nonlegal sanctions in commercial relationships», *Harvard Law Review*, 104.
- CHEN, J.C. (1992): «Code, custom, and contract: the Uniform Commercial Code as Law Merchant», *Texas International Law Journal*, 27, 91-135.
- DE PABLO, JUAN CARLOS (2001): *La Globalización y cada uno de nosotros*, Consejo Empresarial Argentino.
- DE LY, F. (1992): *International business law and Lex Mercatoria*, Amsterdam, North Holland.
- EBELING, RICHARD (2002): «Book Review: The Race to the Top: The Real Story of Globalization by Tomas Larsson», *The Future of Freedom Foundation*, February 2002. Traducido al español por Hernán Alberro para la Fundación Atlas para una Sociedad Libre, «La Carrera hacia la Cima, la verdadera historia de la globalización»
- ELKOURI, FRANK y ELKOURI, EDNA ASPER (1985): *How Arbitration Works*, Washington, D.C., Bureau of National Affairs, Inc.
- GALLO, EZEQUIEL (1993), «Hayek y la investigación histórica, algunas reflexiones», *Estudios Públicos*, 50 (Otoño, 1993).
- HAYEK, FRIEDRICH A. VON (1990) [1988]. *La Fatal Arrogancia. Los Errores del Socialismo*, ESEADE, Obras Completas, Volumen 1, Buenos Aires; y Unión Editorial, Madrid.

- (1968): *Individualismo: verdadero y falso*, Centro de Estudios sobre la Libertad, Buenos Aires.
- HERSKOVITS, MELVILLE. J. (1948): *Man and His Works*, Nueva York, Alfred A. Knopf, Inc.
- (1948): *Economic Anthropology, A study in Comparative Economics*, Nueva York, Alfred A. Knopf, Inc.
- HUERTA DE SOTO, JESÚS (2002): *Nuevos Estudios de Economía Política*, Unión Editorial, Madrid.
- (2001) [1998]. *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, Unión Editorial, Madrid.
- KEYNES, JOHN MAYNARD (1936): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Fondo de Cultura Económica, Serie de Economía.
- LANDES, DAVID (1979): *Progreso Tecnológico y Revolución Industrial*, Editorial Tecnos.
- LARSSON, TOMAS (2002): *The Race to the Top: The Real Story of Globalization*, The Cato Store.
- LEAKEY, RICHARD E. (1981): *The Making of Mankind*, Nueva York, Dutton.
- LEW, JULIAN D.M. (1978): *Applicable Law in International Commercial Arbitration: A Study in Commercial Arbitration Awards*, Dobbs Ferry, New York, Oceana Publications.
- MAYER, CHRISTOPHER (2002): «Japan's Bust: An Austrian Critique of the Fed's Explanation», *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 5, N.º 2 (Summer 2002), Ludwig von Mises Institute.
- MENGER, CARL (1963): *Problems of Economics and Sociology*, University of Illinois Press, Urbana.
- MISES, LUDWIG VON (1959): *Seis conferencias en Buenos Aires*, Centro de Difusión de la Economía Libre, Buenos Aires.
- (2001) [1949]. *La acción humana: Tratado de Economía*, 6.ª Edición, Unión Editorial, Madrid, España.
- (1997) [1953]. *La teoría del dinero y del crédito*, Unión Editorial, Madrid, España.
- O'ROURKE, KEVIN H. y WILLIAMSON, JEFFREY G. (1999): *Globalization and History*, MIT Press.
- PIGGOT, STUART (1965): *Ancient Europe from the beginning of Agriculture to Classical Antiquity*, Edimburgo, Edinburgh University Press.

- PIRENNE, JACQUES (1934): *Histoire des institutions et du droit privé de l'ancienne Egypte*, Bruselas, edición de la Fondation Egyptologique Reine Elisabeth.
- POWELL, BENJAMÍN (2002): «Explaining Japan Recession», *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Summer 2002, Volume 5, Number 2, Ludwig von Mises Institute.
- RAVIER, ADRIÁN O. (2005): «El proceso de globalización desde una perspectiva hayekiana», *Libertas* N.º 45, ESEADE, Buenos Aires, pp. 243-363.
- ROJAS, RICARDO (1990): «El orden jurídico espontáneo», *Libertas* N.º 13, ESEADE, Buenos Aires.
- ROTHBARD, MURRAY NEWTON (2004) [1962]: *Man, Economy, and State, A Treatise on Economic Principles*, Scholar's Edition; Edición en castellano autorizada por el Ludwig von Mises Institute, traducida por Norberto Sedaca, *El Hombre, la Economía y el Estado, un Tratado sobre Principios de Economía*, 1.ª Edición, Buenos Aires, ESEADE, 2004, Volumen I.
- RUEFF, JACQUES (1967): *Balance of payments*, Macmillan.
- SENNHOLZ, HANS (2000): *Globalization Under FIRE*, Daily Article, Ludwig von Mises Institute.
- SIMONETTA, MARTÍN (2002): «Bases para la integración al mundo de la economía argentina», en *Soluciones de Políticas Públicas para un País en Crisis*, Fundación Atlas para una Sociedad Libre, julio 2002.
- SKOUSEN, MARK (1993): «Who predicted the 1929 Crash?», incluido en *The Meaning of Ludwig von Mises*, Jeffrey M. Herbener (ed.), Kluwer Academic Publishers, Amsterdam, pp. 247-284.
- SMITH, ADAM (1776): *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, Serie de Economía.
- (1759): *The Theory of Moral Sentiments*, Londres, A. Millar.
- SWEIG, STEFAN (1942): *El mundo de ayer: autobiografía*, Editorial Claridad, Buenos Aires.
- THUROW, LESTER (2000): *Construir riqueza*, Vergara.
- ZANOTTI, GABRIEL J. (2002): «La Globalización frente a la Escuela Austriaca de Economía», *Management Herald*, 5 de diciembre de 2002.

- (1993): «Introducción Filosófica al Pensamiento de F.A. von Hayek», *Estudios Públicos* N.º 50, Chile, otoño 1993.
- ZIMMERMANN, EDUARDO A. (1987): «Hayek, la evolución cultural y sus críticos», *Libertas* N.º 6, ESEADE, Buenos Aires.

RISKS AND RETURNS IN HEDGE FUNDS – ECONOMETRIC AND AUSTRIAN ECONOMIC PERSPECTIVES

MÓNICA VINJE REDPATH*

Abstract: Hedge funds and funds of hedge funds are some of the preferred ways to access capital market opportunities by institutional investors and high net worth individuals seeking vehicles of absolute return. Risks and returns are difficult to assess because of skewness and kurtosis so that traditional mean and variance analyses are inappropriate. I assess the possible implications of high leverage finance and financial innovations from an Austrian economic viewpoint on the basis of an econometric analysis of hedge fund risk adjusted returns and a historical consideration of asset price shocks in Thailand and Japan.

Key words: Hedge funds, leveraged finance, Austrian economics, monetary policy, risk.

JEL classification: B53, C01, E58, D53.

I INTRODUCTION

Hedge funds (HF) and funds of hedge funds (FOF) are free-market entities that invest in alternative investment strategies with varying levels of risk, being actively managed in order to maximize returns for its investors given a specified target risk exposure. These investment vehicles are considered to be beta neutral, or not correlated to the financial market performance,

* Doctoral Program in Applied Economics. Faculty of Law and Social Sciences, University King Juan Carlos. Madrid.

and they generate absolute returns (or alpha) based on the particular performance and skills of the fund's management. Hedge funds and FOF are becoming the preferred way to access alternative opportunities in capital markets, not only by institutional investors but also increasingly by high net worth individuals (HNWI) seeking high absolute returns with low correlation to the overall financial market performance. In the case of FOF, added advantages are their low initial investment, shorter lock-up time, low volatility, and double digit returns, as well as the advantages of the due diligence, transparency, and monitoring functions. However, the risks of high leverage finance assumed by FOF and HF have been historically underestimated in the world of alternative investments.

For their services, hedge fund managers charge a management fee and a performance fee, which is proportional to the returns above a hurdle rate. FOF charge an extra fee on top of the fees levied by the underlying constituent funds for management of the assets, as well as for the performance of each underlying fund. However, FOF managers have a challenging task. They assume the responsibility for investors of monitoring and reducing risk through portfolio rebalancing, as well as gaining exposure to sectors and assets with the best performance outlook. Managers of FOF perform top-down analysis, assessing where there is risk of low returns, where to take risk for higher returns, macro-trends or sector rotators. They also perform bottom-up analysis assessing the attractiveness of different sectors or the underlying fund manager's skills.

HF and FOF tackle opportunities with different strategies and with different instruments. Returns in hedge funds are notoriously asymmetrically distributed, presenting high kurtosis and negative skewness typically the result of trading in derivatives and illiquid securities in different markets. Managers in hedge funds have to continuously maintain a clear overview of the risk at the single security or asset class level and at the aggregated portfolio level in order to rebalance their portfolio, reducing undesired exposures and gaining exposure to risks providing superior returns.

In this paper, I review econometric analyses performed on hedge fund's risk and returns and consider these assessments under the conceptual framework offered by Austrian economics

and the criticism to leveraged finance. While some hedge funds may use only their own funds and not leveraged finance for their investments, they use other sources of financial innovation to increase their credit capacity, while many others use leveraged finance typically up to 20 times their own capital, so clearly risk management is a critical aspect of hedge fund investment. I also consider some cases of asset price bubbles and systemic crises produced by the excessive use of leveraged finance and less than optimal bank capitalisation and deposit guarantees. This paper contributes to knowledge by critically assessing the econometric literature about risk and returns in high leveraged finance and by assessing these results from a political economic point of view using the framework of Austrian economics.

II

HEDGE FUNDS AND RISK EXPOSURE

1. Risk and returns in different hedge fund strategies

Institutional investors have traditionally used *asset allocation* as the core process to determine their investment strategy. This process is summarised as follows:

- a. Selection of asset class
- b. Improvement of initial constraints
- c. Develop expected parameters
- d. Define efficient frontier for risk and return patterns by allocation
- e. Reassess asset allocation
- f. Rebalance as required
- g. Repeat process a-f

The process of asset allocation is important but it does not consider the dynamic changes in risk appetite and the changing dynamics of risk in the investment portfolio. Risk budget monitoring introduces a different dimension in the investment process as a function of volatility, correlation, and investment volume itself.

If hedge funds are considered as an asset class by itself, then the allocation to underlying hedge funds in the FOF is an asset allocation problem. Asset allocation is concerned with optimal asset combination, so it is equivalent to a constrained optimization process in mathematical terms. Brinson et al. (1986, 1991) recognized that more than 90 percent of the variability of an investment portfolio is due to asset allocation. In order to diversify their portfolios, FOF managers invest in different strategies with trading in different asset classes. The advantage of the traditional asset allocation process is that the optimization process takes place at the asset class level instead of at the single security level and, in the FOF case, at the fund strategy level. It is then more straightforward to estimate consensus expected future returns at the hedge fund strategy level than at the single manager level and because the correlations are clearly established in order to build a diversified allocation. Empirical research (Lintner, 1983) has vigorously established the merits of including alternative assets in the allocation process given the low and often negative correlations with traditional asset classes. However, many FOF managers could shift their objective and allocate to underlying strategies with excessive risk and leverage for a given return in the attempt to justify their double fee structure.

HF and FOF allocation should not be seen as similar to a traditional portfolio optimization process using a mean-variance approach to efficiently allocate assets in a trade-off process of risk and returns. Optimal investment risk management has the aim to allow the investor to acquire less risk for a greater return or more return in exchange for the current risk exposure. Investment in hedge funds presenting significant asymmetries in their return distributions suggests that a mean-variance approach is not appropriate to achieve optimization. Agarwal and Naik (2001), based on the research by Fung and Hsieh (1998a and 1998b), established that a number of non-directional hedge fund trading strategies present return patterns similar to option based strategies. It can therefore be stated that option based trading strategies are an optimal proxy to assess hedge fund returns in some cases.

Hedge funds gain exposure to their own type of specific risks, such as through poor liquidity, use of leverage, frequent use of

derivatives instruments, high turnover, and low correlation to traditional assets. Risk measurement in traditional investment vehicles or asset classes is relatively simple when compared with risk measurement in hedge funds. Two of the main challenges for investors assessing risk are the poor transparency of hedge funds, which is the main source of risk modelling misspecifications, and the non-stationarity of risk due to a hedge fund's dynamic investment strategies.

Under such circumstances, reducing measurement error to near zero becomes challenging. Identifying risk in a dynamic investment environment requires high frequency assessments, advanced information, and great accuracy and transparency. Factor analysis can be used to help identify important underlying risk factors and the rate of change of these factors, in either static, forward risk modelling, inverse risk modelling, dynamic factor analysis, and returns-based style analysis.

Static forward modelling (SFM) analyses the investment vehicle's returns and finds the factors that can fit in the return's model. SFM is a replication strategy using future contracts or other trading assets. In practice, SFM is used as an early warning system for the fund manager, because when a new factor emerges which can directly or indirectly negatively affect the portfolio returns, the manager has to locate the trader with possible exposure to that factor to reassess the portfolio exposure.

Forward risk modelling (FRM) assumes a set of pre-existing risk factors to assess the risk universe affecting the investment portfolio. If the investor has allocated investments to hedge funds using a convertible arbitrage strategy, it can be assumed that exposure to risk factors correlated to fixed income securities as well as stocks is obtained, because such an investment strategy is exposed not only to risk factors related to bonds but also because when the hedge fund manager exercises his option in a convertible bond, he is automatically gaining exposure to specific and market risks, as well as credit risk and volatility risk.

Inverse risk modelling (IRM) uses principal component analysis (PCA) to analyse the time series of returns and to establish all possible patterns with exposure to the risk factors explaining the returns. Using the covariance matrix, the eigenvectors are extracted

with maximum explanatory power in statistical terms. These eigenvectors lack concrete correlation with actual economic factors, so the manager must correlate the characteristics of those statistical factors to real economic factors. In this case, interpretation is absolutely essential and in most cases extremely difficult and sometimes impossible. In this context, it is important to consider the common risk derived from the analysis by Fung and Hsie (2001), who developed a model based on asset-based style factors. Those factors with statistical significance may not necessarily be associated to any strategy or specific investment style. However, the clustering produced by the use PCA is able to group common risk and returns characteristics of a group of different hedge funds independent of their investment style or strategy.

Dynamic factor analysis considers relative changes of exposure along a time series of factors or combination of factors and their weights in explaining the returns of a portfolio. Managers have to evaluate a sufficiently long horizon that explains the trade-off between risk and returns. In a time series, there is equilibrium between established risk factors and the returns when the factors and the returns converge. When the observation of returns and factors in the time series start to divert, the investor or FOF manager is left without knowledge of the risk factors. The use of multiscale correlation methods can assist establishing the right time horizon for the analysis. Two significant problems in the analysis are very frequent. The first is that the time horizon of the assessment is too short and the point of divergence (convergence) between the explaining factors and the portfolio return streams cannot be evaluated with a certain degree of accuracy. The second problem is that the established time horizon is too long, diluting the effects to such a degree that the factors combination and the moment relation cannot be visualized.

Detecting changes in correlations across time series is very useful because with assistance of this multi-scale correlation method, an error map can be built. If the error map becomes non-zero, it is because the correlation between the explaining factors and the returns has collapsed. Collapse in factors is a clear indicator that the fund manager has possibly changed the strategy

or is entering into a strategy shifting process that should trigger an immediate explanation by the fund manager to the investor or FOF manager about this change and the new set of risk factors implied in such a strategic move and possible returns. Strategy shifting with consequent shifting in risk factors could offset the risk structure of the entire investment portfolio, accentuating or gaining a higher undesired level of overconcentration in certain exposures. Another indicator of strategy shifting is sudden factor dispersion, which is produced through introduction of new explanatory factors or alterations in the eigenvectors of the covariance matrix, which are statistical factors that have to be correlated to real factors.

Another system used by practitioners is the returns-based style analysis (RBSA) developed by Sharpe (1988, 1992). Although its application has been conceived for mutual funds analysis, it has been successfully used to assess style drifting by hedge fund managers and to identify when style reclassification is occurring. Given the rigidity of the investment mandate and their fiduciary responsibility, visualizing style drifting is of paramount importance for FOF managers with institutional investments in their portfolio. In order to better gauge underlying managers, the FOF manager preferably should have full position-level transparency.

2. Risk measurement and management in HF and FOFs

In HF and FOF management, investment portfolio risk budgeting aims to align risk budgeting with a coherent risk measurement methodology to then obtain an appropriate risk level. There are several value at risk (VaR) methodologies used, with conditioned value at risk (CVaR) being the most commonly applied in the hedge fund industry (Rockefeller and Uryasev, 2000 and 2001), although CVaR is unable to describe all the risk dimensions, with the other most common method used being the mean absolute deviation model (MAD).

An essential component in hedge funds risk management is to also include the *stress test* in the risk measurement, assessment, and monitoring process. Stress analysis addresses various scenarios,

such as which variables, given a certain rate of change, affect the price of an asset in the portfolio, to which degree and for which length of time; or in the case of a systemic crisis, how this will affect the portfolio valuation; or it can assess the impact of a change in a macroeconomic variable on the variation in a portfolio's returns. Stress analysis results need to be integrated into the denominator of the risk-adjusted reward equation and should include variations in market moves and assumptions of the underlying strategies, as well as the possible adverse effects on the portfolio of liquidity premiums and on-the-run and off-the-run differential credit spread sensitivities. *Scenario analysis* is also used to model investment vehicle reactions to different market or economic environments (Ross, 2002). However, the attractiveness of scenario analysis and its efficiency depends on the selection of the relevant variables.

In hedge fund management, another critical aspect is liquidity risk. Managers and investors need to understand that valuing positions at mid-market when positions are large and market liquidity is critical can be very misleading. A natural reflex when responding to pressures from prime brokers is in liquidating the most liquid instruments in the portfolio to meet margin demands during distressed situations. This is fatal to a fund because it constrains the portfolio to the most illiquid instruments leaving the managers in a very vulnerable position in a fast moving market. This was the one of the notorious main errors committed by LTCM (Long Term Capital Management) in 1998.

III

VISUALIZING RISK EXPOSURES IN HF AND FOF

1. Detecting exposure concentrations in HF and FOF

Different hedge fund strategies produce not only different returns but also different risk exposures and investors in HF or FOF managers should clearly visualize their exposures and the level of concentration to these risks at any given time. The investor should understand the normalized sum of squared styles concentration and FOF managers have to visualize their exposure to different sets

of risks, which are implied in each hedge fund strategy, and also maintain a clear vision about the underlying common risk across different strategies in the constituent funds. Different data vendors providing style benchmarks have classified the major various hedge fund strategies, which are summarized in Table 1.

TABLE 1
DIFFERENT INVESTMENT STRATEGIES AS DESCRIBED
BY THE MAIN HEDGE FUND INDEX PROVIDERS

Credit Suisse Tremont	Hedge Fund Research
<ul style="list-style-type: none"> — Convertible Arbitrage — Dedicated Short Bias — Emerging Markets — Event Driven (Distressed, Multi-Strategy, Risk Arbitrage) — Fixed Income Arbitrage — Global Macro — Long/Short Equity — Managed Futures — Market Neutral — Multi-strategy 	<ul style="list-style-type: none"> — Convertible Arbitrage — Distressed Securities — Equity Hedge — Equity Market Neutral — Event Driven — Macro — Merger Arbitrage — Relative Value Arbitrage
Greenwich Alternative Investments	Barclay Hedge Fund Index
<ul style="list-style-type: none"> — Aggressive Growth — Emerging Markets — Equity Market Neutral — Event Driven (Distressed Securities, Merger Arbitrage, Special Situations) — Futures — Income — Macro — Market Neutral Arbitrage (Convertible Arbitrage, Fixed Income Arbitrage, Statistical Arbitrage, Other Arbitrage) — Market Timing — Multi-strategy — Opportunistic — Short Selling — Value 	<ul style="list-style-type: none"> — Convertible Arbitrage — Distressed Securities — Emerging Markets — Equity Long Bias — Equity Long/Short — Equity Market Neutral — Equity Short Bias — European Equities — Event Driven — Fixed Income Arbitrage — Funds of Funds — Global Macro — Health Care & Biotechnology — Merger Arbitrage — Multi-Strategy — Pacific-Rim Equities — Technology

Source: Author.

Visualizing, qualifying, and quantifying risk exposure using statistical methods can assist investors or portfolio manager in evaluating the relevant risk factors related to the underlying constituent fund's strategy and to correlate them with real total risk factors of the FOF. This reduces the dimensionality of a multivariate forecasting overcoming the constraints imposed by the correlation of random variables and at the same time maintaining the covariation structure in the derived samples.

Assessing two funds using the same general strategy, it can be observed that the returns may be very unequal. In many cases, risks may be different or at least the risk factors would have different weightings in the matrix. For example, a hedge fund with the strategy equity long/short may be exposed to a certain industrial sector risk because it concentrates its portfolio in certain sectors which could have seasonal variations in its returns. Shortening also produces its own risks.

Short sellers speculate that the prices of the securities they are selling will collapse, selling loaned securities and waiting until the price collapses before replacing them in order to generate their margin. This strategy can also be used as hedging against a long position in a competitor or in fixed income securities from the same issuer. In the past, returns obtained by short selling securities went to finance the long only segment of the investment portfolio so that the entire portfolio would be leveraged to 100 percent or financed with zero capital or investment. Collateralization of short positions was the result of disastrous portfolio management practices where the long only segment lost money by decreasing securities prices and the short only segment was affected simultaneously by increases prices in the securities that were sold short, forcing the prime broker to increase margins in the traders account producing the *liquidity squeeze* effect. This risk is always present when short positions are negatively affected by market price developments, generating potential losses in the portfolio and forcing the prime broker to place margin calls to increase collateral in form of cash or securities to cover possible or effective losses, or when the prime broker calls the loaned securities, forcing the fund manager to generate losses from his short positions.

Security markets demand that the seller of a security either has the security in his portfolio or can present assurances that the securities will be delivered by the time of the clearing of the trade. In hedge funds, this often occurs through loaning securities from specialized trading houses or from the prime broker, who demand as collateral the entire trade proceeds plus 20 to 30 percent in cash or other securities as an overcollateralization. Some trades are not cleared 2 weeks after execution because the short seller was unable to locate the securities he was short selling (*naked selling*) or he waited too long to purchase them in the capital markets to cheaper prices than sold, increasing their margin. In this case, the securities supervisory authority is entitled to start an inquiry about the objectives of such a trade and to impose penalties in form of fines or licence suspensions.

Ever since modern portfolio theory (MPT) was introduced by Markowitz (1952), the risk of a security has been measured by its variance, but this does not capture the entire dimension of risk and returns and particularly not for hedge funds. If two investors are holding the same portfolio of shares, but one of the investors bought an insurance in the form of an at-the-money put option, then the variance of both portfolios is the same but the risk is not the same because the probabilities of incurring a loss in the portfolio with insurance is limited to the premium of the derivative instrument, while the probabilities of a gain are open. In the other portfolio, the uninsured share has both downside and upside probabilities. If investors consider only the downside probabilities as measured by historical data presented in time series, then variance is not a comprehensive risk measurement. If a portfolio with both long and short positions carry two different risks that are not measured by the variance because of asymmetries in the returns and low market correlation, then only the long segment is subject to downside risk while the short only segment is subject to upside variance, because a rise in the shortened securities price will mean that the short only segment will suffer losses from the difference between the buying price and the liquidation price obtained by liquidating the position. Therefore, mean and variance is not always a sufficient risk measurement for a portfolio or even for a single security.

In the optimal case, FOF or hedge fund portfolio managers have around 10 to 15 hedge funds in their investment portfolio under management (Lhabitant and Laporte, 2006); however, it is not uncommon to find FOF managers managing more than 50 and up to 110 managers through underlying constituent hedge funds in their different subportfolios, so it is easy to realize the level of complexity in different risk exposures.

2. Leveraged finance - a very risky game

Leveraged finance is at the source of a number of collapses and crises in recent times. In the case of the Asian crisis in 1997, many investors bought into a bubble market with borrowed money, buying real estate and security assets. In the case of Thailand, a bubble in real estate and the stock market resulted in a high demand for the Thai Baht, inducing pressure on the Bank of Thailand to appreciate the currency. Once the currency appreciated, Thailand lost its traditional export market (Japan) and investors started to sell Thai securities in the market. Hedge funds in particular started to short sell the Baht because they considered the currency peg unsustainable and this produced a selling stampede in capital markets. Pressure was induced on owners of real estate to liquidate their assets, producing at the same time a real estate asset price crisis. In the case of Japan, which avoided the twin crises (monetary and banking), the bubble in real estate cross-contaminated financial assets because up to 45 percent of the assets in Japanese corporations were represented by real estate assets. When the Bank of Japan (BOJ) increased the interest rates 3 times within a year, the entire system based on leveraged finance collapsed, exhibiting the low level of collateralization by most banks and financial institutions. Restrictions on lending (ceilings), as well as the Basel Accord, induced pressure on banks to maintain a minimum liquidity level of 4 percent for domestic institutions and 6 percent for international ones. In this respect, it is interesting to consider the conceptual framework and evidence presented by Bernanke and Gertler (1989) regarding the dynamic interaction between endogenous credit limits and asset prices, which constitutes an efficient transmission system allowing

the effects of a shock to persist and spill over into the entire economy.

In general, research results have pointed in different directions regarding the underlying reasons for the Japanese crisis. Kashyap and Hoshi (2003) consider the most important reason to be the non-performing loans and the subsequent crisis of the banking business. Others, such as Prescott and Hayashi (2002), consider the main cause was primarily macroeconomic and fluctuations of Solow residuals and therefore assigned no significance to the investment frictions.

Since 1970, Caprio and Klingebiel (1999) have found evidence of 113 systemic banking crises that occurred in 93 different countries. In most of these cases, the principle causal factor was non-performing loans, predominantly real estate or real estate related loans. Some authors (Patrick, 1999) consider that important Japanese macroeconomic factors have enormously influenced the banking business from the 1970's onwards. Given the negative trend in the rate of economic growth, investment opportunities became scarcer and simultaneously, the retained earnings of corporations (Table 2) began to grow, making the corporate finance business from banks less relevant. However, it remains

TABLE 2
FUNDING OF PRINCIPAL INDUSTRIAL ENTERPRISE
IN JAPAN FROM 1969 TO 1993

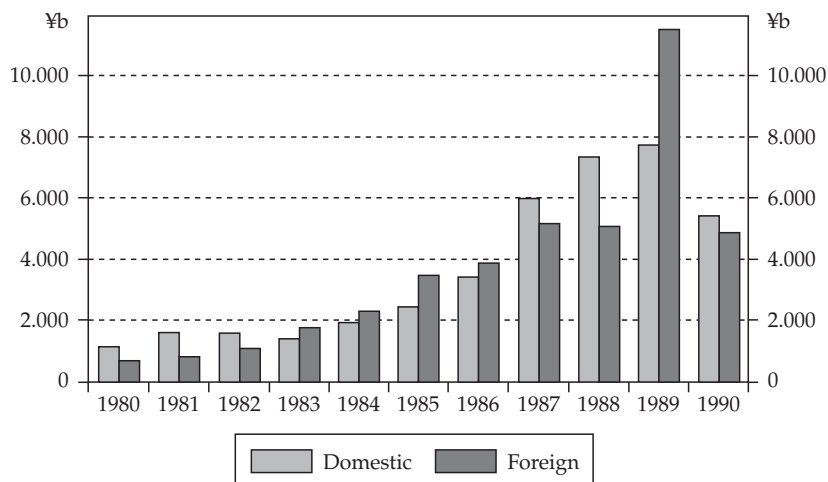
<i>Percentage of Total Supply of Funds</i>				
<i>Interval Years</i>	<i>Own Capital</i>	<i>Net Trade Credit</i>	<i>DEBT</i>	
			<i>Borrowing</i>	<i>Bonds</i>
1969-1973	41.3	6.0	47.3	5.4
1974-1978	53.3	5.1	31.8	9.8
1979-1983	57.5	4.6	30.3	7.6
1984-1988	76.6	-0.1	8.7	16.1
1989-1993	83.8	0.1	4.3	11.8

Source: Based on *Economic Statistics Annual*, Bank of Japan.

a fact that Japanese corporations were very active in raising funds in different capital markets, as Figure 1 illustrates.

In the case of Thailand, the Thai banking system did not have explicit blanket deposit insurance; however, the Bank of Thailand had an agency called the Financial Institution Development Fund (FIDF), which was built with contributions equivalent to 0.1 percent of the deposits of the banks or institutions being supervised by this agency. This agency lent money, purchased non-performing loans (NPL) from financial institutions in distress, or bailed them out at its discretion. In reality, this agency has operated as a guarantor of last resort, its credibility at a certain point becoming so important that banks never considered that a systemic crisis could be a possible scenario. This vision of the strategic bank management was described by Ungprakorn (1987, p. 25) as the absolute refusal of the Bank of Thailand to let fail any of the banks that were under its supervision.

FIGURE 1
TRENDS IN DOMESTIC AND FOREIGN BOND ISSUANCE
BY JAPANESE CORPORATIONS



Source: Gower, L. (2000).

The Bank of Thailand was firmly committed to support the Baht and its peg to the Dollar and raised the interest rates in 1995 because of economic developments, while simultaneously reinforcing regulations limiting the use of real estate as collateral for lending. The effect of such measures on the real estate market was devastating, eroding the valuations of the Baht denominated assets held by the financial institutions and investors. The Basel Accord was also in full effect and banks were under pressure to maintain their required capital requirement ratio, as explained earlier. The portfolio of NPL grew dramatically in the banking and financial communities, which had relied heavily on collateralizing loans with real estate assets, putting the financial system in distress.

In 1997, the FIDF bailed out 17 financial institutions, among them the most highly reputed ones, and let fail 42 others, which were suffocated by the weight of NPL in their portfolio and overexposure to real estate financing. By mid 1997, investors and particularly hedge funds realized that devaluing the Baht was necessary for Thailand to regain its competitiveness in international markets. They started to sell short Baht denominated assets and also the Baht in the capital markets, forcing the Bank of Thailand to sacrifice US\$ 20 billion in the defense of its currency.

In July 1997, the Bank of Thailand announced that the Baht would no longer hold to its currency peg system and that this would be replaced by a managed floating rate policy. Corporations and financial institutions, due to their large exposure to loans in foreign currency, became insolvent. Thailand, with its exhausted foreign reserves, was forced to recur to the IMF, which agreed to bail them out with an immediate credit of US\$ 17.2 billion, provided the government was firmly committed to undertake measures to restructure the financial sector (IMF, 1997).

Prior to the Japanese crisis, after the Ministry of Finance (MOF) imposed ceilings on the real estate lending activities of banks, the banks used regulatory arbitrage creating the *Jusen*, which were non-bank financial companies that were active in real estate finance. As result of higher cost of capital and regulatory liquidity coefficients imposed by the Basel Accord beginning in 1995, the *Jusen* and then loan cooperatives and other regional banks were declared insolvent and had to be liquidated as a result of the asset

price deflation which left those financial companies with a large number of NPL. Shortly thereafter, Yamaichi and Sanyo, two of the most important securities companies, went out of business. Remarkably, some commercial banks meanwhile continued to increase their exposure to real estate assets, probably believing that the crisis was short lived and trying to seize perceived opportunities. In the meantime, the circle of collapse was closing in on the two most important and symbolic institutions of the postwar Japanese financial system, the Long Term Capital Bank and the Nippon Credit Bank¹. The LTCB crisis would eventually become the largest bank failure in Japan's postwar history.

Due to the weight of their non-performing loans, several regional banks simultaneously entered into insolvency and the real dimension of the exposure of the Long Term Capital Bank and Nippon Credit Bank to NPL forced the MOF to intervene directly. The banks were unable to continue assisting each other in distress, as commonly agreed by the *convoy policy*, because the financial fragility had reached a systemic level that meant that the entire banking community could enter into insolvency and political opinion would not support using taxpayer funds to rescue them. Therefore, the BOJ abandoned their convoy policy and began to allow the banks to enter into bankruptcy².

IV

AUSTRIAN ECONOMICS - AN ANALYSIS FRAMEWORK FOR LEVERAGED FINANCE

1. Hedge Funds and Systemic Crises

As we can see, a number of researchers have established that regulatory limitations on lending were at the source of the crises in the Far East. However, the fact that regulations demanded a

¹ Long Term Capital Bank and Nippon Credit Bank were the largest banks in Japan, created after the war with the scope to actively contribute to Japan's reconstruction.

² The cost of the *Jusen* crisis climbed to 6,410 billion yen, which was financed by the *Jusen* founding institutions up to 55 percent, 27 percent by other lending institutions, 8 percent by rural banks, and only 10 percent by public funds (Miyajima and Yafeh, 2003).

minimal liquidity or collateralization by financial institutions in the order of 4 to 8 percent should not be the main reason for declaring the entire financial system effectively bankrupt, as happened in both Thailand and Japan. Austrian economics considers that in order to avoid this kind of cyclical financial crisis, a system of 100 percent reserve would be able to pre-empt these kinds of systemic shocks (Huerta de Soto, 2006, pp. 745-746). Hedge funds had an important role not only during the Asian crisis, where according to several accounts they managed to achieve profits in the order of USD 500 billion, but also in the Russian crisis where hedge funds lost enormous amounts. The low level of collateralization by financial institutions including central banks has served as catalyzator of the crises allowing hedge funds (Far East) to make profits where they were short and make losses (Russia) where they were long. In the case of Russia, investor losses were triggered by the decision of the Russian government to default on its sovereign debt, because they were not observant of the principles of the 100 percent reserve.

Until now, the importance of leverage in analysing the returns of investment vehicles has been understated, and the returns analysis has been mainly based on quadratic investor preferences that consider only 2 moments, the mean and variance, without taking into account the third and fourth moments. In this case, the capital asset price model (CAPM) does not consider the effects of skewness and kurtosis, which affect negatively (or positively) investor's preferences. The concept in Austrian economics about deposit guarantees is in line with investors' risk averseness, considering further moments in investors' preference beyond the two moments theory, as expressed in research by Pratt (1964) and Arrow (1965) on the risk tolerance of economic agents, where a utility function was developed that can be used for the measurement of the level of risk tolerance. Consider the measurement of absolute risk aversion as:

$$A(W) = - \frac{U''(W)}{U'(W)}$$

and the decreasing absolute risk aversion should be considered as:

$$A'(W) < 0$$

The absolute risk aversion function measures the level of risk aversion given a level of wealth of the economic agent. Moreover, the relative risk aversion of an economic agent can be measured with the following function:

$$R(W) = - \frac{WU''(W)}{U'(W)}$$

and the decreasing relative risk aversion should be considered as:

$$R'(W) < 0$$

Where W designates the wealth of the economic agent or, in this case, the investor. However, such equations are limited in their applicability and are especially good at expressing a neoclassical equilibrium state, whereas from the Austrian viewpoint, they cannot include non-mathematical phenomena, such as the subjective reality of time or the entrepreneurial creativity (Huerta de Soto, 1998).

Under this framework, the averseness to risk given by the effect of negative skewness and high kurtosis is not considered, nor is the high probability of incurring large losses or the low probability of making large gains. The persistence of returns of hedge funds in a financial high leveraged environment contrary to what Austrian economics recommends could not necessarily be the result of manager's skill, as exhibited by the alpha coefficient but rather the product of serial correlations of any sign. This would be in line with the Efficient Market Hypothesis (EMH), since as LeRoy (1973), Rubinstein (1976) and Lucas (1978) and others demonstrated, serial correlations in assets returns are not to be considered as a result of market inefficiencies but rather as time

varying expected returns. Nevertheless, one can question the validity of such an argument in relation to hedge fund returns because this theoretic main framework ignores market frictions, liquidity constraints, and transaction costs. Kadlec and Patterson (1999) in their research established the impossibility to detect serial correlations larger than the order of 10 to 15 percent in US investment portfolios due to nonsynchronous trading effects; nevertheless, it is conceivable that in the case of hedge funds trading in illiquid securities, short selling and the wide use of derivative instruments could explain the serial correlations in the returns. Moreover, Lo and MacKinlay (1990), established that in order to induce serial correlations in U.S. investment portfolios in the order of 30 percent or more, the portfolio would have to go without trading for an interval of several days.

The fact that the entire capital market works on the basis of leverage with the complacency of the monetary authorities is remarkable, particularly since according to a recent article published in the *Wall Street Journal*, the collateral behind all the world transactions is not more than 8 percent. This latter benchmark has to be understood as a significant advance in world financial architecture, because in 1998 the liquid collateral was not more than 4 percent. Therefore, considering that the entire world financial architecture relies exclusively on the use of leverage, one can question how that could be different in the case of central banking. Different capital adequacy measures taken by regulatory authorities tend to maintain a minimum adequacy that is considered today to be between 4 to 8 percent. The Austrian economic position about capital adequacy is based on the concept of a 100 percent deposit guarantee, which by all means is not the intention of anyone in the financial world because that would eliminate the profits of so many making money without having to actually invest it, by pretending to invest in the form of collateral guarantees that are not actually guaranteed. In this frame, one must consider the criticisms to financial innovation, such as those made by Huerta de Soto (2006, pp. 769-773), where these innovations are nothing less than allowing one to make money without actually risking any and yet cashing risk premiums.

2. Austrian economics and the probability of systemic crisis

It has been formulated that the probability of systemic crises under a system of 100 percent deposit guarantee is unlikely (Huerta de Soto, 2006). The creation of booms and busts through credit expansion by monetary authorities allows hedge funds to take advantage of these particular economic distortions. As established before, many systemic crises were the result of high leverage finance. The collateralization demanded by Austrian economics would eliminate the crises that are originated through leveraged finance by inducing a stability frame. Given the fact that the cyclicalities of the crises are caused by the monetary authorities trying to control overheated economic growth by way of contracting monetary instruments or by way of interest rates, we have to conclude that the cyclical effect will be eroded because the collateralization effect will be such that there would be an elimination of the probability of overheating. All that is expended is what there is to expend, so there would not be an overexposure to bubbles because of cheap leverage and therefore, there would not be crises because there would not be the formation of asset bubbles.

3. The problem of the fees from an Austrian economic perspective: Fees for what?

As expressed before, one of the most problematic situations is the process of wealth transfer between the investor and the HF or FOF manager. This is particularly apparent in the case of FOF, because it is one of the few investment vehicles where managers can receive a performance fee also when the fund is losing money. The performance fee can be considered as a reward to managers for obtaining a certain performance above a risk free rate of return, which would be represented by a 1 year bond. The process of wealth creation means that the manager that outperforms a passive investment instrument, such as a 1 year bond, will be compensated with a performance fee in the form of a proportion of the performance above a hurdle rate

(T Bond). This compensation mechanism means that there is wealth creation by way of the manager identifying market inefficiencies and betting on convergences (divergences) would create wealth by inducing investment in securities that have been undervalued and withdrawing investment from securities that are overpriced (short selling) in a typical arbitrage transaction.

An inverse wealth creation process can take place in the case of FOF. In the FOF, the manager gets a performance fee on top of the performance fee charged by each of the underlying performing constituent funds. However, if one or more of the underlying funds loses money in a way that the performance of the overall fund is negative, the investor does not have to pay any performance fee on the money losing underlying fund but, since he is paying on the performing funds a double layer of fees, it is possible that the entire investment in the fund is underperforming and yet the investor is paying a performance fee. This is a process where wealth is destroyed and investors pay a fee for its destruction. It is a typical case where it can be stated that hedge funds do not create wealth.

In general terms, performance is paid only for the performance above a hurdle rate and if the fund is not performing, it does not receive any fee. There is also another factor that incentivates hedge fund managers to create wealth for their clients, which is the watermark. A watermark agreement is a normal part of a hedge fund management mandate and it means that if a single manager fund loses money over a certain time period, he will not charge a performance fee until he recovers the amount lost. So, if the investment was 100 and in first period, the fund underperformed by 10 percent, the investor does not pay a performance fee. In the next period, the fund that was at 90 reaches 100, and this means there is more than 10% performance, but the manager still does not charge a performance fee. If the fund would have made 120, the manager would have charged a performance fee on the 20 and not on the 30, because 10 were to compensate investors for the losses in the previous period.

4. Financial innovations and Austrian economics

Hedge funds are entrepreneurial ventures operating at the frontiers of finance. Certain strategies are oriented to take advantage of securities mispricing and others of different market inefficiencies. The theory of a 100 percent deposit guarantee becomes a discussion topic when different central banks apply different interest rates in order to stop inflation or to incentivate spending. But different central bank policies also offer different arbitrage opportunities. For instance, when the Bank of Japan (BOJ) offers money to 0.5 percent per annum plus risk premium, while at the same time Icelandic bonds pay 16.5%, investors can make an arbitrage called *carry trade* by putting some collateral, borrowing yen and investing in Icelandic sovereign bonds. The use of derivatives can be implemented in order to hedge currency and interest rate risks. In this way, a fund implementing this fixed income arbitrage strategy can return to investors significant profits with a very low volatility as measured by the volatility of the currencies and the volatility of the interest rate.

Shortening has the effect of increasing credit expansion, because normally the shares are borrowed by the HF and then sold at a certain price, only to be replaced and returned to the owner at a later date at a lower cost as the share price falls. The shortening proceeds can then be invested into other assets to produce returns, typically into equities that are considered undervalued. Despite their generally favourable view by Austrian economists (Huerta de Soto, 2006, pp. 584-596), life insurance companies are a major owner of the loaned shares used for shortening purposes, earning income from the share rental. Despite their fiduciary mandate that specifically bars them from shortening shares, life and other insurance companies are important investors in HF and FOF who do short stocks as part of their investment strategy, which produces a regulatory arbitrage. In their investment strategy, insurance companies apply asset liability management (ALM), in order to match the duration of the investment with their expected disbursements.

Not all capital guarantee products are the same. Capital guarantee products are produced by financial engineering, taking advantage of discounts as well mispricing of highly rated zero coupon bonds,

which are used to guarantee the principal at maturity in line with the investment horizon. The remaining investment is allocated to a portfolio of securities providing more risk for higher returns, so that if a loss of the speculative capital happens, in the worst case scenario the investor will recover his invested capital at the end of the investment horizon, which will proceed from liquidating the high rated zero coupon fixed income security (bond). These capital guaranteed products are redeemable only at maturity and not at any time. However, other financial products, such as some REITs (real estate investment trusts), mutual funds, and hedge funds, and in general investment vehicles in illiquid securities giving the investors the right to redeem their shares with a short notice period, which is not in relation to the duration of the investment, give rise to the problem described by Huerta de Soto (2006, p. 598), where they run the risk of not being able to immediately comply with the exercise of the repurchase option or redemption. In 2006, Deutsche Bank's REIT had to suspend their payment of redemptions because of the illiquid character of their investments did not match the duration of the investments. Life insurance companies are not exempt from this problem because they invest in investment vehicles that allocate to illiquid securities.

Within this context, it is interesting to remark that research by Martellini and Ziemann (2005) has established a model how investments in alternative asset classes, particularly in hedge funds, can be implemented by institutional investors, such as life insurance companies, under the constraints of ALM (asset liability management) in order to minimize extreme risks as measured by VaR of the overall portfolio. Nevertheless, we have to consider that VaR is a symmetrical risk measurement lacking coherency because asset returns are often everything but normally distributed, and VaR violates the second order stochastic dominance and therefore is not in line with traditional investor's risk aversion (Gutthof *et al.*, 1998). Moreover, optimization of the investment portfolio enters into conflict with VaR because it is not sub-additive. A fund manager led by the VaR and seeking to minimize risk may be tempted to divide a two fund portfolio into two single fund sub-portfolios, creating an inefficient investment allocation with negative impact to manager reward schemes (Artzner *et al.*, 1997, 1999).

5. Are hedge funds entrepreneurs that create wealth?

Fund managers are entrepreneurial in nature, focused on generating absolute returns for their investors through various strategies that take advantage of market inefficiencies, mispricing, timing, and other inefficiencies, generating profits at the frontiers of finance. Rothbard (1993) defines an entrepreneur as an individual who is prepared to confront uncertainties already inherent in the market, and who has the skills to do this. Mises (1998) states that «the entrepreneurial idea that carries on and brings profit is precisely that idea which did not occur to the majority. It is not correct foresight as such that yields profits, but foresight better than that of the rest. The prize goes only to the dissenters, who do not let themselves be misled by the errors accepted by the multitude. What makes profits emerge is the provision for future needs for which others have neglected to make adequate provision.» While some HF may put a strong focus on quantitative analysis to determine investment strategies, others recognise that information is subjective and that markets «give rise to the formation of potential opportunities of entrepreneurial gain, which tend to be discovered and made use of by the entrepreneurs in the coordination process that they are continually stimulating in the market» (Huerta de Soto, 1998).

Some of the most common hedge fund investment strategies include the use of *long and short equity investments*, where securities considered undervalued are bought long in the expectation that they will appreciate, and conversely sold short when securities are considered overvalued; *convertible bond arbitrage*, where convertible bonds are purchased and price changes in the underlying equities generate profits and risks are hedged; *relative value securities arbitrage*, using various analyses to identify securities mispricing; *merger arbitrage*, buying and selling of companies involved in mergers; *distressed securities*, buying distressed or restructuring companies; *event driven or activist*, taking advantage of various factors that can affect equity prices; and speculative trading on *global macro trends*.

Depending on the investment strategy taken, hedge funds can create wealth in various ways by taking money from investors and bringing it to opportunities that are not normally considered

by the ordinary investor. An individual investor with USD 500,000 to invest but without a team of analysts would not be able to access the opportunities that are identified by HF and, without the HF, the efficiency of the individual investment could be very limited because it would be fragmented over different securities and time. HF investing quantitatively higher volumes are able to offer publicly listed companies more efficient capital to the very companies that need the money to better perform. An activist hedge fund identifies companies with poor management or other weaknesses, and through corporate political power obtained through share ownership force changes in the company beyond corporate governance to increase shareholder value. Similarly, HF investing in distressed securities take troubled companies and restructure them to maximize the value that can be obtained, helping to avoid the company's entry into bankruptcy or closure. Private equity hedge funds take state companies which are being privatized and restructure and sell them either to capital markets or to other companies. By injecting investment into small and medium cap companies listed in capital markets, these investment targets are allowed to better expand and compete due to the availability of capital and therefore produce better performance and bringing considerable results to shareholders.

Other types of investment strategies, such as statistical arbitrage, short/long, or equity neutral create wealth only for the HF and its investors, through the use of arbitrage to extract value from mispricing situations.

V CONCLUSIONS

Hedge funds and FOF are becoming the preferred way to access alternative opportunities in capital markets. However, the risks of high leverage finance assumed by FOF and HF have been historically underestimated in the world of alternative investments. Returns in hedge funds are notoriously asymmetrically distributed, presenting high kurtosis and negative skewness typically the result of trading in derivatives and illiquid securities in different

markets. Managers in hedge funds have to continuously maintain a clear overview of the risk at the single security or asset class level and at the aggregated portfolio level in order to rebalance their portfolio, reducing undesired exposures and gaining exposure to risks providing superior returns.

In this paper, I reviewed econometric analyses performed on hedge fund's risk and returns and considered these assessments under the conceptual framework offered by Austrian economics and the criticism to leveraged finance. Hedge funds gain exposure to their own type of specific risks, such as through poor liquidity, use of leverage, frequent use of derivatives instruments, high turnover, and low correlation to traditional assets. Identifying risk in a dynamic investment environment requires high frequency assessments, advanced information, and great accuracy and transparency. Various types of factor analysis can be used to help identify important underlying risk factors and the rate of change of these factors.

I also considered some cases of asset price bubbles and systemic crises produced by the excessive use of leveraged finance and less than optimal bank capitalisation and deposit guarantees. Leveraged finance is at the source of a number of collapses and crises in recent times, including the crises in Japan and Thailand during the 1990s. The low level of collateralization by financial institutions including central banks has served as a catalyzator of the crises allowing hedge funds (Far East) to make profits where they were short and make losses (Russia) where they were long. The collateralization demanded by Austrian economics would eliminate the crises that originate through leveraged finance by inducing a stability frame. The fact that the entire capital market works on the basis of leverage with the complacency of the monetary authorities is remarkable.

Shortening and other financial innovations used by HF can have the effect to increase credit expansion. Regulatory arbitrage is routinely used by life and other insurance companies to bypass their fiduciary mandates that specifically bar them from activities such as shortening, and these organisations have become important investors in HF and FOF who do short stocks as part of their investment strategy. Life insurance companies may invest

in investment vehicles that allocate to illiquid securities, so that some capital guarantee products are not able to immediately comply with the exercise of the repurchase option or redemption at any time. In their investment strategy, insurance companies should apply asset liability management in order to match the duration of the investment with their expected disbursements.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- AGARWAL, V. and NAIK, N.Y. (2001): «Performance evaluation of hedge funds with option-based and buy-and-hold strategies», Working Paper, London Business School.
- ARROW, K.J. (1965): *Aspects of the Theory of Risk-Bearing*. Helsinki: Yrjö Hahnsson Foundation.
- ARTZNER, P., DELBAEN, F., EBER, J.-M. and HEATH, D. (1997): «Thinking Coherently», *Risk Books*, pp. 68-71.
- (1999): «Coherent Measures of Risk», *Mathematical Finance*, 3 (9), 203-28.
- BERNANKE, B. and GERTLER, M. (1989): «Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations», *American Economic Review*, 79, 14-31.
- BRINSON G.P., HOOD, L.R. and BEEBOWER, G.L. (1986): «Determinants of portfolio performance II: an update», *Financial Analysts Journal*, July-August.
- BRINSON G.P., SINGER, B.D. and BEEBOWER, G.L. (1991): «Determinants of portfolio performance II: an update», *Financial Analysts Journal*, May-June.
- CAPRIO G. JR. and KLINGEBIEL, D. (1999): *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*, World Bank, mimeo.
- KADLEC, G. and PATTERSON, D. (1999): «A Transaction Data Analysis of Nonsynchronous Trading», *Review of Financial Studies*, vol. 12, pp. 609-30.
- KASHYAP, A. and HOSHI, T. (2003): «Japan's Economic and Financial Crisis: An Overview», *Journal of Economic Prospective*, Forthcoming Winter 2004.
- FUNG, W. and HSIEH, D.A. (1998a): «Price trend following trading strategies: theory and empirical evidence», Working Paper, Foundation of Managed Derivatives Research, September.

- (1998b): «A risk neutral approach to valuing trend following trading strategies», Working Paper, Duke University.
 - (2001): «The risk in hedge fund strategies: theory and evidence of trend follower», *Review of Financial Studies*, vol. 41, pp. 313-41.
- GOWER, L. (2000): «Some Structural Causes of Japan's Banking Problems,» *Economic Research Department, Reserve Bank of Australia*.
- GUTHOFF, A., PFINGSTEN, A. and WOLF, J. (1998): «Der Einfluss einer Begrenzung des Value at Risk oder des Lower Partial Moment One auf die Risikoübernahme», in A. Oehler, ed. *Credit Risk und Value-at-Risk Alternativen*, Schaffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, pp. 111-53.
- HUERTA DE SOTO, J. (1998): «The Ongoing Methodenstreit of the Austrian School», available at <http://www.jesushuertadesoto.com>. Reedited in (2008) *The Theory of Dynamic Efficiency*, London and New York (Routledge).
- (2006): *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Auburn, Ala., Ludwig von Mises Institute (2nd edition 2009).
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (1997): *World Economic Outlook, Interim Assessment*, December, p. 51.
- LEROY, S. (1973): «Risk Aversion and the Martingale Property of Stock Returns», *International Economic Review*, 14, pp. 436-46.
- LHABITANT, FRANCOIS-SERGE and LAPORTE, N. (2006): «Funds of funds of hedge funds: welcome to diworsification», in G. Gregoriou, Ed. *Funds of Hedge Funds, Performance, Assessment, Diversification, and Statistical Properties*, Elsevier Finance.
- LINTNER, J. (1983): «The potential role of managed commodity-financial futures accounts (and/or funds) in portfolios of stocks and bonds». Presentation at the Financial Analysts Federation.
- LO, A. and MACKINLAY, C. (1990): «A Non-Random Walk Down Wall Street», Princeton, N.J., Princeton University Press.
- LUCAS, R. (1978): «Assets Prices in an Exchange Economy», *Econometrica*, 46, pp. 1429-46.
- MARKOWITZ, H. (1952): «Portfolio Selection», *Journal of Finance*, vol. 7, pp. 77-91

- MARTELLINI, L. and ZIEMANN, V. (2005): «The Benefits of Hedge Funds in Asset Liability Management», working paper, EDHEC Risk and Asset Management Research Centre, Sept. 2005
- MISES, L. VON, (1998): «Human Action: A Treatise on Economics», Auburn, Ala., Ludwig von Mises Institute.
- MYAJIMA, H. and YAFEH, Y. (2003): «Japan's Banking Crisis: Who has the Most to Lose?», *RIETI Discussion Paper Series 03-E-010*.
- PATRIK, H. (1999): «The Causes of Japan's Financial Crisis», *Pacific Economic Papers*, 288, *The Australia-Japan Research Centre, The Australian National University*.
- PRATT, J.W. (1964): «Risk Aversion in the Small and in the Large», *Econometrica*, Vol. 32, pp. 122-36
- PRESCOTT, E. and HAYASHI, F. (2002): «The 1990's in Japan: A Lost Decade» *Review of Economic Dynamics* 5, 1.
- ROCKEFELLAR, R.T. and URYASEV, S. (2000): «Optimization of Conditional Value-at-Risk», *Journal of Risk*, vol. 2, pp. 21-41
- (2001): «Conditional Value-at-Risk for General Loss Distributions», *Research Report 2001-5. ISE Dept. University of Florida*.
- ROSS, L. (2002): «Risk Exposure and Hedge Funds», Russell Research Commentary, Tacoma, WA.
- ROTHBARD, M.N. (1993): «Man, Economy, and State: A Treatise on Economic Principles», 3rd. ed., Auburn, Ala., Ludwig von Mises Institute.
- RUBINSTEIN, M. (1976): «The Valuations of Uncertain Income Streams and the Pricing of Options», *Bell Journal of Economics*, 7, pp. 407-25.
- SHARPE, W. (1988): «Determining a Fund's Effective Asset Mix», *Investment Management Review*, December, pp. 59-69.
- (1992): «Asset Management: Management Style and Performance Measurement», *Journal of Portfolio Management*, 18 (2), pp. 7-19.
- UNGPRAKORN, P. (1987): «Regulators Under Fire over Siam City Affair» *Financial Times*, January 1987 p. 25 cited in Herring & Wachter (1999).

UNA CRÍTICA A LA TEORÍA DE LOS FALLOS DEL MERCADO DESDE LA PERSPECTIVA DE LA ESCUELA AUSTRIACA*

ÁNGEL MARTÍN ORO**

Resumen: En este trabajo se realiza un análisis crítico de la teoría tradicional de los fallos del mercado, uno de los pilares más importantes del intervencionismo económico. Esta teoría vendría a justificar la interferencia estatal en los casos en que el mercado no produce resultados *óptimos*; estando apoyada en dos conceptos fundamentales en la economía del bienestar neoclásica: la eficiencia paretiana y el modelo de competencia perfecta. La principal crítica se realizará al marco teórico en el que se inserta, a partir de las aportaciones de la Escuela Austriaca de Economía. Para ello, tras describir a grandes rasgos la teoría de los fallos del mercado, expondremos un concepto alternativo de eficiencia, y nos cuestionaremos la validez teórica del modelo perfectamente competitivo. A continuación, reconsideraremos desde un punto de vista teórico los fallos del mercado tradicionales, esto es: monopolios, bienes públicos y externalidades. Este análisis se acompañará de casos históricos que ilustren y apoyen nuestra crítica.

Palabras clave: Fallos del mercado, economía del bienestar, eficiencia, competencia imperfecta, bienes públicos, externalidades.

Códigos JEL: B53, D60, H00.

Abstract: In this paper, we present a critical analysis of the standard market failure theory, one of the most important pillars of economic interventionism. This theory justifies state interference when markets do not produce so-called *optimal* outcomes; being based on two fundamental concepts of neoclassical

* Esta ponencia es una versión muy simplificada del trabajo homónimo que obtuvo el II Premio Universitario Liberal 2007, concedido por el Instituto Juan de Mariana.

** Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Zaragoza. martin_farrows@yahoo.es.

welfare economics, namely, Pareto efficiency and perfect competition. The main criticism is directed at the theoretical framework in which is based on, through the contributions of the Austrian School of Economics. To accomplish that, after revising the basics of the market failure theory, we will put forward an alternative concept of efficiency, as well as questioning the suitability of the perfect competitive model. Next, we will reconsider theoretically the traditional market failures, that is, monopolies, public goods and externalities' problems. This analysis is accompanied by historical cases that illustrate our criticism.

Key words: Market failure, welfare economics, efficiency, imperfect competition, public goods, externalities.

JEL codes: B53, D60, H00.

I INTRODUCCIÓN

Para Hans-Hermann Hoppe existen dos grandes niveles en los argumentos intervencionistas¹. El primero es el propio de la edad de guardería y dice que, dado que el Estado realiza funciones vitales como construir carreteras, mantener la policía, etc., si éste no existiera eso implicaría que esas funciones no se llevarían a cabo, por tanto, el Estado es necesario. El segundo nivel es el universitario, algo más sofisticado que el anterior, y se basa en la teoría de los fallos del mercado.

El principal objetivo de este trabajo es precisamente cuestionar esta teoría², uno de los pilares ideológicos más frecuentemente aludidos para defender la intervención del Estado en la economía. Esta teoría vendría a justificar la interferencia estatal en los casos en que el *mercado* no produce resultados *óptimos*; estando

¹ Ver la conferencia de Hoppe titulada: «The State, the Intellectuals, and the Role of Anti-Intellectual-Intellectuals» en la celebración del 25 aniversario del Mises Institute. Octubre 2007.

² Aclaración: en este trabajo nos centramos en los problemas de competencia imperfecta, bienes públicos y externalidades respecto a la eficiencia económica. Se deja para posteriores trabajos los problemas relacionados con la información imperfecta y asimétrica, los mercados incompletos o los ciclos y perturbaciones económicas.

apoyada en dos conceptos teóricos fundamentales: eficiencia paretiana y modelo de competencia perfecta.

La principal crítica se realizará al marco teórico típicamente neoclásico, a partir de las aportaciones de la Escuela Austriaca de Economía, resumidas en tres grandes principios: subjetivismo, individualismo metodológico y la teoría del mercado como un proceso dinámico. Para ello, expondremos un concepto alternativo de eficiencia, y nos cuestionaremos, muy brevemente, la validez teórica del modelo perfectamente competitivo. A continuación, reconsideraremos desde un punto de vista teórico los fallos del mercado tradicionales, esto es: monopolios, bienes públicos y externalidades, además de ofrecer casos históricos de todos ellos que apoyen nuestra crítica. Por último, unos breves comentarios finales servirán de conclusión de este ensayo.

II

LA TEORÍA TRADICIONAL DE LOS FALLOS DE MERCADO: MARCO TEÓRICO DEL ANÁLISIS Y FALLOS DEL MERCADO

En este primer apartado trataremos de describir los fundamentos básicos de la justificación teórica de la intervención pública, en lo que concierne a los fallos del mercado desde la perspectiva tradicional³.

Todos estos desarrollos teóricos pertenecen al marco teórico de la Economía del Bienestar, que se dedica al análisis normativo, estableciendo unos juicios de valor acerca de la deseabilidad social de la intervención pública y compara, dados esos criterios, qué medida o programa económico es mejor.

Para valorar si la intervención es necesaria, o por el contrario, el mercado no requiere de ésta para funcionar correctamente, se plantean los siguientes pasos:

³ Estos desarrollos tienen su origen moderno y formalizado en la década de 1950, gracias a Paul Samuelson (Samuelson, 1954) y Francis Bator (Bator, 1958). Más recientemente, Joseph Stiglitz ha realizado nuevas contribuciones, especialmente sobre los problemas de información.

1. Diseñar un sistema económico ideal de acuerdo a un criterio de eficiencia.
2. Analizar los resultados que obtiene el mercado sin trabas, comparándolo con el sistema económico ideal. Si se producen divergencias, existen fallos del mercado.

Se define un sistema económico ideal como aquel que consigue el máximo bienestar para todos los integrantes de la sociedad, es decir, aquel que garantiza una asignación de los recursos eficiente y una distribución equitativa de la renta.

Nos centraremos en la primera condición. Una asignación de recursos se define como eficiente en el sentido de Pareto, cuando no hay ningún cambio posible en el que se pueda aumentar el bienestar de ninguna persona sin perjudicar el de otra; y una mejora en este sentido consiste en que mejore el bienestar de algún sujeto sin empeorar el de ninguno.

El concepto de eficiencia requiere de la condición de equilibrio. Estamos, pues, en el *esquema teórico típicamente neoclásico del equilibrio*⁴, es decir, el enfoque que se centra en aquella situación donde ya no hay ningún incentivo a intercambiar o producir, el estado de reposo⁵.

Pues bien, el requisito para alcanzar la eficiencia económica se cumple *sólo* en determinadas condiciones idealizadas: en el modelo de competencia perfecta. Los supuestos de este modelo son los siguientes:

- Mercado atomizado: ausencia de poder de mercado.
- Bienes homogéneos.
- Libre competencia.
- Información perfecta.

⁴ En este caso uso el término «neoclásico» para referirme al conjunto de corrientes surgidas a partir de Jevons y Walras, dos de los tres que protagonizaron la Revolución Marginalista de 1871. El tercero fue el austriaco Carl Menger, cuyo análisis difería al de los anteriores, y que comentaremos más adelante.

⁵ Hay que tener muy en cuenta este hecho, ya que dependiendo de qué enfoque utilicemos, las conclusiones finales serán completamente distintas, como demostraremos en el siguiente apartado en el que criticaremos la teoría neoclásica a partir de un enfoque típicamente austriaco.

Sin embargo, se reconoce que el mercado real difiere en mucho de este modelo ideal de economía competitiva. Por ello, debe ser el Estado el que corrija los resultados no eficientes (en el sentido de Pareto) que se producen en el mercado sin trabas. Es decir, en la medida en que el mercado funciona imperfectamente, incumpliendo los supuestos del modelo ideal, debe haber intervención económica que trate de conducir a la economía a la eficiencia.

Estos son los denominados fallos del mercado, que tradicionalmente se han clasificado en tres:

- a) *Competencia imperfecta*: ausencia de un mercado atomizado. Hay algún oferente con influencia suficiente como para manipular el precio, es decir, tiene poder de mercado. Por tanto, en esta situación, la eficiencia en el sentido de Pareto no se conseguirá, ya que requiere que ninguno de los participantes crea que puede influir en el precio. Al poder influir en el precio, los oferentes subirán los precios y reducirán la cantidad, maximizando así su beneficio.

La labor del Estado en este fallo del mercado es fomentar la competencia a través de leyes antimonopolio (*antitrust*) y otras medidas regulatorias. Suelen estar apoyadas sobre el argumento del interés público.

- b) *Bienes públicos*: estos son los bienes que el mercado es incapaz de producir de manera eficiente, debido a que cumplen las características de no rivalidad y no exclusividad. Los ejemplos comunes de bienes públicos suelen ser las carreteras, los faros, el alumbrado, la defensa nacional o la seguridad ciudadana.

En estos casos el mercado falla debido a que los individuos no tienen incentivos a pagar por su uso (aquí surge el problema del *free-rider* o gorrón) ni los empresarios tendrán incentivos a producirlos, ya que no pueden ingresar todos los beneficios asociados con el consumo de esos bienes y servicios.

Por ello, es el Estado el que debe, o bien producir esos bienes y servicios, o intervenir en su producción subvencionándolos, financiándolos de manera coactiva a través de impuestos.

- c) *Externalidades*: se dan cuando un agente económico actúa de manera que genera unos resultados positivos o negativos que afectan a otros agentes ajenos al proceso de intercambio, y que no se manifiestan en los precios. Uno de los casos típicos de una externalidad negativa es la contaminación de un río, o el consumo de tabaco.

En ambos casos, el *nivel de producción que sería deseable a nivel social* es distinto del que realmente se produce; en el caso de efectos externos negativos, se produciría más de lo que la sociedad en su conjunto desearía.

La labor del Estado consistirá en alterar los costes de producción para que incentive a disminuir o aumentar el efecto externo, según sea el caso de una externalidad negativa o positiva, respectivamente.

Esta teoría de los fallos del mercado es uno de los argumentos de mayor peso para justificar la intervención pública en los mercados, y podríamos resumirla con una cita de Pigou:

«En cualquier industria, donde hay alguna razón para creer que el juego libre de los propios intereses hará que una cantidad de los recursos sean invertidos de forma distinta de lo que sería necesario para favorecer los intereses del bienestar nacional, hay, *prima facie*, una ocasión para una intervención pública.»⁶

III

UN ANÁLISIS CRÍTICO DE LA TEORÍA TRADICIONAL

1. Marco teórico: La Escuela Austriaca de Economía Eficiencia austriaca y crítica del modelo de competencia perfecta

Como ya se ha visto en el epígrafe anterior, la teoría de los fallos del mercado se apoya en un marco teórico típicamente neoclásico de equilibrio, en el que juegan un papel clave los conceptos

⁶ A.C. Pigou en *The Economics of Welfare* (1952): p. 331.

de eficiencia paretiana y competencia perfecta. Este primer apartado se dedicará a analizar de manera crítica este enfoque, desde la perspectiva de la Escuela Austriaca de Economía, sin dejar de lado contribuciones ajenas a ella por otros teóricos liberales.

Antes de nada, creemos conveniente señalar que el análisis del equilibrio y el modelo de competencia perfecta, son conceptos teóricos defendidos tanto por «socialdemócratas» como por «liberales». Éstos últimos, representados principalmente por los teóricos de la Escuela de Chicago, argumentan que la realidad económica es muy parecida al modelo de competencia perfecta, y que, además, la intervención pública produciría resultados peores que si se dejara al mercado libre.

Estos economistas han realizado algunas contribuciones interesantes respecto a las perversas consecuencias de la intervención del Estado, pero en lo teórico, la Escuela Austriaca nos ofrece un enfoque mucho más rico y ajustado a la realidad que el de los economistas de Chicago (Huerta de Soto, 2001a; pp. 145-151)

a) *Enfoque austriaco*⁷

En primer lugar, el enfoque austriaco parte de la acción humana, considerada ésta como toda actividad deliberada y consciente tendente a un fin, que de conseguirlo habrá pasado a una situación de mayor bienestar, como base de todo el análisis económico⁸. Por tanto, implícitamente nos encontramos con dos conceptos clave:

— *Subjetivismo*: es la característica más distintiva del enfoque austriaco. Si la acción humana es el punto de partida, las consecuencias de este axioma serán de carácter subjetivo. Así, lo que mueve a cada persona a actuar (los fines que persigue) y la manera como lo hace (aplicando los medios, que por

⁷ Para introducciones a las ideas e historia de la Escuela Austriaca: ver, Huerta de Soto, 2001a o Zanotti, 2002.

⁸ Mises califica a la Ciencia Económica como la disciplina más desarrollada dentro de lo que es la teoría general de la acción humana, a la que él llama *praxeología*.

definición son escasos, que el sujeto considera más adecuados) son percepciones mentales absolutamente subjetivas, que no pueden medirse ni compararse de ninguna manera.

- *Individualismo metodológico*: es el principio metodológico por el cual el análisis de una sociedad se realiza en base a los comportamientos individuales. No existe tal cosa como los «agregados» económicos distintos a las acciones de los individuos.

Para finalizar este breve repaso, es necesario comentar la perspectiva dinámica del análisis austriaco:

- *Mercado como proceso dinámico*: el mercado, como conjunto de innumerables interacciones humanas, es un proceso dinámico, ya que la misma acción tiene lugar a lo largo del tiempo. Por ello, desde este punto de vista, el centrar la investigación económica en el equilibrio, es soslayar la característica más fundamental de la Ciencia Económica, esto es, la concepción dinámica del mercado como proceso social. En el mundo real, en constante cambio, nunca desaparecerán por completo los desequilibrios y desajustes; por lo que no es posible alcanzar una situación en la que se paralice la acción. Esta es la razón por la que los autores austriacos centran su investigación en los procesos que nos acercarían cada vez más a un punto inalcanzable.

Además, hay que tener en cuenta la situación de *ignorancia e incertidumbre* y *falta de información* en la que se encuentra el ser humano, ya que ésta última se encuentra dispersa en las mentes de innumerables individuos.

b) Eficiencia dinámica y crítica al modelo de competencia perfecta

(i) Hacia una teoría austriaca de la eficiencia

Después de haber repasado los puntos que a nuestro juicio son claves en el enfoque austriaco, estamos en condiciones de apuntar una serie de ideas que conformarían «una teoría austriaca de

la eficiencia», gracias a las contribuciones de los profesores Israel Kirzner (1963), Jesús Huerta de Soto (2004) y la síntesis de Roy Cordato (1980). Estas ideas mostrarían algunas carencias teóricas relevantes de la eficiencia paretiana, base de la economía del bienestar y de la teoría de los fallos del mercado⁹.

La crítica austriaca al marco teórico de la economía del bienestar y al sentido de eficiencia neoclásico consiste en la aplicación de los tres grandes principios arriba enunciados. La crítica se podría englobar en dos: la imposibilidad de realizar comparaciones interpersonales de utilidad y el carácter puramente estático, cuya aplicación al mundo real en constante cambio carece de validez. Veámoslo con mayor detenimiento a través de tres apartados.

(ii) Eficiencia Individual y Social

Desde un punto de vista austriaco, el sentido de eficiencia debe centrarse en el individuo. Para éste la eficiencia se alcanza cuando se aplican los medios adecuados para los fines perseguidos. Por ejemplo, tomemos el caso de un hombre que planea tener lista su nueva casa de campo para dentro de justo un año; este es el fin, cuya consecución nos dirá si ha actuado de manera eficiente. Para ello, contrata mano de obra, compra bienes de capital, etc., es decir, aplica los medios que él considera adecuados. Y resulta que, pasados ocho meses, la casa ya está construida, debido a la cantidad de trabajo que contrató o a otras razones. Este resultado, en cuanto no resultó como él había planeado, no es eficiente, es decir, la aplicación de los medios no ha sido adecuada en relación con los fines perseguidos. Sería probable que alguien ajeno a él pensara que, al haberse evitado unos meses de trabajo, el resultado era mejor del esperado. El problema es que, en base al subjetivismo, esta persona que opina no puede emitir juicios verdaderos acerca de las intenciones del

⁹ Adviértase que cuando, en este apartado, hablemos de sentido de eficiencia paretiano, nos referimos tanto al criterio en sentido estricto como al de mejora de Pareto potencial.

otro. El único capaz de evaluar la eficiencia o ineficiencia (o dicho con otras palabras, el éxito o el fracaso, entendidos en sentido subjetivo), de sus acciones es el propio individuo que las acomete¹⁰.

Por tanto, la eficiencia social no puede verse como algo diferente a la individual, ya que los fines de una sociedad no son más que los fines perseguidos por los individuos que la integran. Citando a Kirzner:

«La eficiencia para un sistema social significa la eficiencia con la que se permite que los individuos que la integran alcancen sus variados objetivos»¹¹

(iii) Eficiencia. Conocimiento y Coordinación

En este mundo, el ser humano se encuentra constantemente en situaciones donde su ignorancia y conocimiento limitado le impiden actuar de la mejor manera posible, en relación con los fines que persigue. El problema económico tiene que ver con la forma en que los distintos planes de millones de individuos se llevan a cabo de manera coordinada. Si el conocimiento de los planes entre los distintos sujetos fuera perfecto, no existiría problema económico; estaríamos en la situación de equilibrio, en la que todas las acciones están perfectamente coordinadas¹². Desde el enfoque realista de la Escuela Austriaca, se parte de esta premisa: que el conocimiento es limitado¹³.

Entonces, la eficiencia de una acción estará determinada por el nivel de conocimiento que el individuo tenga acerca de cuáles son

¹⁰ Sobre la imposibilidad de realizar comparaciones interpersonales de utilidad en economía, ver Robbins, 1945. A este respecto, dice Rothbard, 1979: «cualquier valoración de los costes de B sólo se pueden realizar en términos de las propias preferencias de B, y ningún observador externo puede saber cuáles son».

¹¹ Kirzner, 1963: p. 35.

¹² Kirzner define situación de equilibrio como «el estado en que todas las acciones están perfectamente coordinadas». Este estado, a su vez, está definido por el concepto de conocimiento perfecto, «que asegura la completa coordinación de los planes individuales» (Kirzner, 1973: p. 218).

¹³ Un breve pero muy claro análisis sobre el problema del conocimiento limitado se puede ver en «Mises y Hayek sobre el conocimiento» (Zanotti, 2007).

los medios idóneos para conseguir los fines perseguidos, así como del conocimiento que tenga de las condiciones del mercado.

Para ilustrar este punto utilizaremos el ejemplo de Cordato. Supongamos que Antonio se ha propuesto comprarse un coche nuevo. Debido a su conocimiento muy limitado, acude a un centro comercial para comprarlo. Su acción no es eficiente, ya que por la falta de conocimiento aplicó un medio equivocado. La única solución que tiene es seguir probando, a través del mecanismo de prueba-error, o tratando de obtener información. Así, su conocimiento mejorará y, en consecuencia, también la eficiencia de sus posteriores actos. Aquí hemos visto cómo el conocimiento limitado es solucionado a través de un *proceso de aprendizaje*.

Sigamos con el ejemplo. Una vez que ha encontrado dónde tiene que ir a comprar el coche, comparando entre varios modelos y marcas, decide que lo máximo que va a pagar son 4.000 €. Pero todos los vendedores que conoce le ofrecen un precio más alto. Aquí surge otro problema de la falta de conocimiento; y es que, en la otra punta de la ciudad, resulta haber un vendedor dispuesto a vender un coche nuevo por 3.500 €. La transacción no tendrá lugar, porque ambas partes no se conocen y surge una ineficiencia (Cordato, 1980: pp. 397-398).

(iv) Ineficiencia, Función Empresarial y Eficiencia Dinámica

Como hemos visto, en el mundo real en el que los agentes carecen de un conocimiento perfecto, siempre surgirán ineficiencias; es decir, procesos de acción en los que los planes de los diversos individuos no están coordinados. Por tanto, partiendo de esta premisa, será necesario ver si hay alguna forma en que estas ineficiencias puedan corregirse, en el que el conocimiento disperso de cada sujeto «salga a la luz». La respuesta es que sí, gracias a la economía de mercado y la función empresarial.

Ya que el sistema de precios actúa como mecanismo de información que hace posible el cálculo económico en una economía de mercado, es decir, facilita las decisiones de producción con el objetivo de emplear los medios existentes para satisfacer las necesidades más urgentes (lo que no quiere decir que no se puedan

equivocar en sus decisiones). Este sistema de precios da señales acerca de las oportunidades de ganancia, esto es, de la posibilidad de comprar barato y vender más caro, que indican descoordinaciones sociales o ineficiencias.

Aquí es donde surge el concepto de la función empresarial. En palabras de Huerta de Soto,

«consiste básicamente en descubrir y apreciar las oportunidades de alcanzar algún fin o, si se prefiere, de lograr alguna ganancia o beneficio, que se presentan en el entorno, actuando en consecuencia para aprovecharlas»¹⁴

Por tanto, la función empresarial elimina desajustes sociales, plasmados en oportunidades de ganancia, por lo que será el elemento principal que conduzca a corregir las ineficiencias en el mercado:

«En un sentido dinámico, [...] un sistema económico será tanto más eficiente conforme más y mejor impulse la creatividad y la coordinación empresarial»¹⁵

Recordemos el contexto del anterior ejemplo. Antonio no encontró a ningún vendedor que quisiera venderle el coche por 4.000 €. Al mismo tiempo, un vendedor al otro lado de la ciudad está dispuesto a vender a 3.500 €. En esta situación, ha surgido una clara oportunidad de ganancia. Entonces, aparece un nuevo sujeto, siempre perspicaz y alerta a estas oportunidades, al que llamaremos empresario (*entrepreneur*), que se da cuenta de la situación y actúa en consecuencia, comprando el coche por 3.500 € y vendiéndoselo a Antonio por 4.000 €. Así, el acto de comprar barato y vender más caro elimina la oportunidad de ganancia, y en consecuencia, también el desajuste que se había producido entre los planes de ambos (Cordato, 1980: p. 399).

En la Figura 1 se trata de ilustrar el proceso descrito, desde que se encuentra la ineficiencia (periodo t) hasta que se resuelve

¹⁴ Huerta de Soto, 2001b: p. 51. Para un análisis completo de la función empresarial: *op. cit.* cap. II, pp. 41-86.

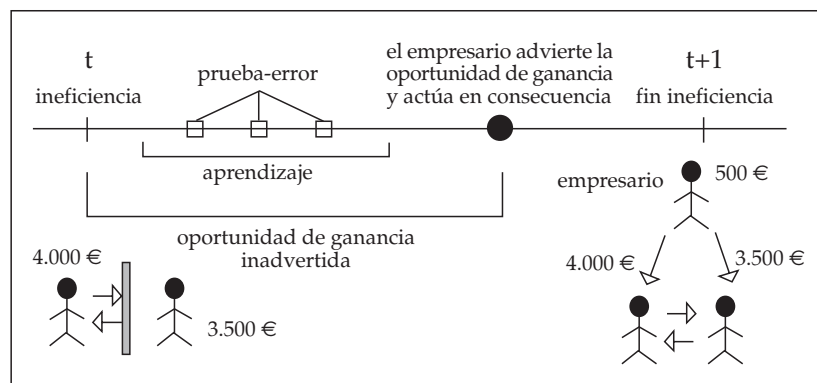
¹⁵ Huerta de Soto, 2004: p. 30.

(periodo $t + 1$) gracias a la aparición del empresario, que aprovecha la oportunidad de ganancia que había sido inadvertida.

En resumen, hemos visto cómo de manera totalmente descentralizada, los individuos pueden alcanzar sus fines gracias a la función empresarial. Quizás esta visión sea demasiado optimista en cuanto a la eliminación de ineficiencias en el sistema, debido, por ejemplo, a la falta de perspicacia empresarial. De cualquier manera, lo realmente relevante para el sentido de eficiencia austriaco es preguntarse cuál es el sistema económico y el marco institucional que conducirá al grado máximo en que los individuos puedan alcanzar sus fines, siempre conscientes de la limitación humana. No importa tanto que estemos en la situación en la que, con los recursos y conocimientos dados, produzcamos lo máximo, sino que aumentemos las posibilidades máximas de producción a lo largo del tiempo, gracias a innovaciones empresariales y tecnológicas o a descubrir oportunidades de ganancia inadvertidas.

Por último, podríamos señalar que medidas tales como los controles de precios, impuestos sobre los beneficios empresariales puros¹⁶ o la manipulación de los tipos de interés¹⁷,

FIGURA 1



¹⁶ Los beneficios empresariales puros son los que se derivan de aprovechar oportunidades de ganancia que permanecían sin ser descubiertas por los empresarios en el mercado.

¹⁷ Algunos de estos ejemplos se encuentran en Huerta de Soto, 2004: pp. 59-65.

provocarían distorsiones en la información y señales del libre mercado, poniendo trabas a la función empresarial. Por ello, desde el punto de vista de la eficiencia dinámica (obviando los aspectos de la ética de ésta), estas políticas deberían ser desaconsejadas.

(v) Crítica del modelo de competencia perfecta

Para la Escuela Austriaca, la forma de ver la realidad que manifiesta el modelo de competencia perfecta es errónea, además de carente de sentido. Comparar el mercado real con un modelo idealizado es lo que Harold Demsetz ha llamado el *nirvana approach*, y su resultado obvio será el de obtener multitud de *imperfecciones* que deben ser corregidas. En nuestra opinión, este enfoque es similar al que resultaría de comparar al ser humano con un ser perfecto, y, al ver las diferencias, ansiar por llegar a su nivel y alcanzar la perfección.

Esto se debe a que el mercado está formado por seres humanos, y no por autómatas que buscan maximizar una función objetivo, dados unos recursos y conocimientos dados.

Desde el enfoque austriaco, sin embargo, lo sensato es aceptar la condición de inevitable imperfección del mercado, y no comparar el mundo real con uno ideal. Así, se aceptan las limitaciones del propio ser humano, teniendo presente que el error siempre formará parte de su vida; y en vez de tratar de perfeccionar lo inevitablemente imperfecto, se parte del mundo real, sin un modelo ideal preconcebido que en la práctica puede ser muy dañino, como veremos.

Schumpeter no lo pudo expresar más claro:

«La competencia perfecta no sólo es imposible, sino inferior, y carece de todo título para ser presentada como modelo de eficiencia ideal.»¹⁸

¹⁸ Schumpeter, 1971: cap. 8, p. 149.

2. Los fallos del mercado reconsiderados

A continuación, concluiremos este trabajo analizando brevemente cada uno de los tres supuestos fallos del mercado, incluyendo ejemplos históricos de cada uno de ellos. Según la teoría tradicional, en todos estos casos el fallo de mercado o situación ineficiente hace necesaria la intervención del Estado para corregir el problema. Sin embargo, mostraremos, tanto teórica como empíricamente, que esta conclusión no se deriva lógicamente de la existencia de tales problemas, habiendo otras alternativas de carácter institucional y sin coacción estatal que habría que considerar¹⁹.

a) Competencia imperfecta y monopolio

Aquí se suele partir del modelo de competencia perfecta para argumentar que se requiere la intervención estatal en ocasiones en las que existe poder de mercado²⁰.

Una de las contribuciones más importantes a este tema es la de Dominick T. Armentano (1999, 2007), que se cuestiona el supuesto problema del monopolio en un mercado libre (el hecho de que un productor se haga con toda la oferta de un determinado bien o servicio) con los siguientes puntos:

1. Los intentos de alcanzar el monopolio, tales como fusiones empresariales o la compra de la total cantidad disponible de materias primas, suelen conllevar el tener que pagar unos precios desorbitados.
2. En un mercado libre, cualquier empresa puede competir con la que mantiene el monopolio o la posición hegemónica en un sector determinado, con lo que existe competencia potencial.

¹⁹ Un tratamiento crítico y detallado de los fallos del mercado, explicado muy didácticamente y con ejemplos muy claros, se puede encontrar en Krause, Zanotti y Ravier, 2007: cap. 6.

²⁰ El concepto de competencia hayekiano como un proceso dinámico de rivalidad y descubrimiento contrasta con el modelo de competencia perfecta neoclásico. Ver, Hayek, 2002.

Desde este enfoque, el problema del monopolio en un mercado libre desaparece casi por completo, ya que la única posibilidad de que exista un monopolio de manera sostenida en el tiempo, es que el monopolista sea el productor más eficiente y el que mejor satisface las necesidades de los consumidores. Lo que sí es realmente perjudicial es el monopolio legal, concedido por el gobierno a través de licencias y otras medidas.

Por tanto, el problema de la competencia imperfecta en general, y del monopolio en particular, es irrelevante desde una perspectiva dinámica en un mercado libre, donde el proceso competitivo premia a los productores eficientes, y penaliza a los ineficientes. Solamente existe una amenaza al bienestar del consumidor cuando el gobierno impone barreras legales a la competencia.

La intervención del Estado, como se ha visto, parte del modelo de competencia perfecta neoclásico, cuya visión de la competencia es errónea, por no considerarla como un proceso de rivalidad entre empresas, en el contexto cambiante e incierto del mundo real.

(i) Casos históricos

Existen multitud de casos históricos que ilustrarían nuestra idea, como por ejemplo los de Standard Oil²¹ y Microsoft²². La primera fue la empresa petrolera por excelencia a caballo de los siglos XIX y XX, debido a sus prácticas innovadoras y pioneras en el sector. A pesar de su posición dominante del mercado, los datos muestran que aumentó su oferta y disminuyó los precios muy significativamente, datos que no importaron a los legisladores cuando disolvieron la multinacional en 1911, en la aplicación de la Ley Sherman²³.

²¹ Ver Armentano, 1999: pp. 56-59.

²² Ver Armentano, 1999: pp. 1-12.

²³ Esta es la ley antimonopolio por excelencia, aprobada en EE.UU. a finales del XIX. Sobre los orígenes proteccionistas de estas leyes antitrust, ver Boudreaux y DiLorenzo, 1993.

El segundo caso es también una muestra excepcional del intento de los legisladores de acabar con la soberanía del consumidor. A pesar de las multas y obstáculos que ha ido sufriendo Microsoft en los últimos años, su único delito ha sido el de ser una empresa competitiva y eficiente, que ha demostrado satisfacer las necesidades de los consumidores mejor que los rivales.

En suma, estos ejemplos mostrarían el carácter proteccionista de las leyes anti-monopolio, que con la coartada de proteger la competencia, acaban siendo instrumentos en contra del proceso competitivo, y en favor de las compañías menos eficientes.

b) Bienes públicos

La literatura convencional suele considerar que este tipo de bienes, llamados públicos, no pueden proveerse de manera eficiente por el sector privado. A continuación, se presentan unos breves apuntes que servirán para cuestionar esta conclusión.

En primer lugar, parece que en esta argumentación la conclusión no se obtiene directamente de la premisa de partida. Que unos bienes no sean producidos no quiere decir que deban serlo. Y menos aún se deriva lógicamente que estos bienes debieran ser producidos por el Estado. Ya que los bienes que deben ser producidos en cada momento, y sus respectivas cantidades, se determinan por las valoraciones de los individuos, y no existe un patrón objetivo que diga qué bienes deben ser producidos y en qué cantidad. En el mundo de *escasez* en el que vivimos, el mercado, a través del mecanismo de los precios y los beneficios, es el sistema de asignación de recursos más eficiente. Además, subyace el razonamiento de que lo que el mercado no produce en un determinado momento, se debe producir imponiéndolo a todos los ciudadanos (Hoppe, 1996: pp. 6-7).

También está implícito el hecho de que estos bienes públicos son universales, o puede hacer uso de ellos cualquiera. Pero el caso es que estos bienes suelen circunscribirse a comunidades que requieren de estos servicios, como el alumbrado, la seguridad o la limpieza de las calles. Por tanto, ¿por qué no, en vez de proveer estos servicios de manera coactiva, se pueden producir desde manos privadas

mediante acuerdos voluntarios entre ambas partes? ¿O por qué no imaginarnos comunidades cerradas como las de los *amish*, en las que ellos mismos se proveen de todo lo que necesitan?²⁴

Sobre la presunta no-exclusividad de los bienes, se suelen considerar determinadas restricciones técnicas como dadas e inalterables, razón por la cual es imposible excluir. Sin embargo, como argumenta Walter Block:

«La capacidad para excluir de los beneficios (derivados del uso de esos bienes) a los que no pagan es algo que se puede aprender, que se debe aprender, si el mercado va a funcionar [...] Si no hay un mercado en funcionamiento, no hay oportunidad para la experimentación con las destrezas, instituciones y gestión requeridos para su desarrollo»²⁵

Las innovaciones tecnológicas, por ejemplo, pueden convertir un bien no-excluible en excluible. Éste debe ser un proceso evolutivo, y si no se permite funcionar al mercado, es evidente que estas técnicas nunca surgirán.

Otro punto importante es la gran dificultad que hay en dividir los bienes entre públicos y privados. Teniendo en cuenta las valoraciones subjetivas que realiza cada individuo, dos personas pueden diferir, y lo que para uno es un «bien», para otro es un «mal», por lo que es discutible que se deba forzar a todos los ciudadanos a financiar bienes y servicios que consideran negativos y perjudiciales.

Sobre la indefinición del carácter público o privado de los bienes, concluye Hans-Hermann Hoppe:

«Todos los bienes son más o menos privados o públicos [...] Los bienes nunca pueden ser una cosa u otra en sí mismos [...] Siendo así, no es posible basar ninguna decisión sobre la clasificación de un bien como público o privado»²⁶

²⁴ Ver Foldvary, 1994, donde su principal crítica a la teoría de los bienes públicos es que se olvida del carácter territorial de estos bienes. Además, ofrece varios ejemplos muy ilustrativos en los que refuta el simplismo de esta teoría.

²⁵ Block, 1983: p. 13.

²⁶ Hoppe, 1996: pp. 4-5.

En último lugar, tampoco estaría claro si los bienes públicos cumplen con las características que aparecen en la definición, apareciendo otro elemento que hace más difícil la correcta delimitación de qué bienes son públicos²⁷.

(i) Casos históricos²⁸

El caso de las carreteras y vías de comunicación es uno de los ejemplos más usados cuando se defiende la teoría de los bienes públicos y las externalidades²⁹. Sin embargo, si echamos una mirada a la historia reciente, veremos que éstas eran construidas y gestionadas por agentes privados.

Como muestran los autores Daniel Klein (1990), Thomas DiLorenzo (2004) ó Walter Block (1983), la mayoría de vías de comunicación en el siglo XIX, al menos en Gran Bretaña y Estados Unidos, eran de propiedad privada. Además:

- Había cientos de compañías privadas dedicadas a la construcción de carreteras y autopistas.
- A pesar de que la rentabilidad de invertir en estas compañías era baja, existían fuertes incentivos a hacerlo, debido a los beneficios que éstas originaban en la zona, como el aumento del valor de las tierras, dinamización del comercio o aumento del tamaño del mercado.
- Para impulsar las inversiones en estas infraestructuras, se recurría a la presión social a través de medios locales para evitar el problema del *free-rider*.

²⁷ Para consultar algunos ejemplos de esta afirmación, ver Block, 1983: p. 12 o Bastos, 2005: pp. 26-27.

²⁸ Más ejemplos históricos de bienes públicos provistos por el sector privado con sus respectivas reseñas bibliográficas: defensa nacional (Hoppe, H.H. (ed.) *The Myth of National Defense*, 2003. Ludwig von Mises Institute), seguridad (Hoppe, 1996 o Molinari, G. *De la production de la securité*, 1849: <http://praxeology.net/GM-PS.htm>), bienes y servicios marítimos (Sechrest, L. «Private Goods and Private Solutions in Maritime History», 2004 en *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 7, N.º 2: pp. 3-27) y otros ejemplos de diversos bienes colectivos (Foldvary, 1994).

²⁹ Desde el enfoque teórico acerca de la posibilidad y deseabilidad de que el libre mercado se encargue de la producción de las carreteras, ver una síntesis en Valín, 2004 o Block, 1983.

- No existía el problema de expropiaciones coactivas, ya que se respetaban los derechos de propiedad y los intercambios eran voluntarios.

c) *Externalidades*

Se considera que debe intervenir el gobierno para incentivar o desincentivar los efectos que un agente causa a terceros no involucrados en la actividad desarrollada, de manera involuntaria. A continuación se señalan algunos de los puntos débiles más relevantes de esta teoría.

En primer lugar, en una sociedad en la que impera el libre mercado con un sistema legal en el que los derechos de propiedad estén bien definidos y sean protegidos³⁰, el problema de las externalidades toma otro cariz. En este contexto, cualquier individuo que se vea perjudicado a sí mismo o a su propiedad por la acción de otros, no tiene más que demandar al agresor³¹.

En segundo lugar, la definición de externalidad es ambigua, hasta el punto de que la mayoría de los bienes de la sociedad acarrear efectos externos. Al vivir en sociedad, las acciones de unos afectan inevitablemente a los demás. Así, las flores que plantamos en nuestro jardín, la decoración del supermercado, etc., son externalidades, que para unos serán positivas (y aparecerán unos *free-riders* que los disfrutarán) y para otros negativas (y, o se soporta, o se trata de persuadir al «productor de la externalidad» de que cambie) dadas las valoraciones subjetivas de cada uno.

En estos casos, y en la mayoría de los bienes producidos por el sector privado, todos los que vivimos en sociedad nos beneficiamos (o perjudicamos) de acciones llevadas a cabo por terceros, cuya necesidad de internalizar es absurda. Como señala

³⁰ El problema surge cuando es el mismo Estado el que, en mayor medida, viola los derechos de propiedad de los ciudadanos, tanto a través de los impuestos como de las expropiaciones.

³¹ Más abajo, cuando mencione un caso histórico, se verá más claro este argumento. También, ver Block, 1998.

Benegas Lynch citando al socialista Oskar Lange, si hubiera que tomar en consideración el argumento de las externalidades como justificación de la intervención, la manera más eficaz y coherente sería la de una economía totalmente planificada (Benegas Lynch, 1998: p. 5).

En tercer lugar, es en el sistema de propiedad privada donde hay incentivos a internalizar los efectos externos, cosa que no sucede en ausencia de ésta. Por ejemplo, esto es visible en el caso de las carreteras y las externalidades negativas en los casos de atascos, debido a que no existen los anteriores incentivos (Block, 1983: p. 7).

En cuarto lugar, volvamos a señalar el importante papel de las innovaciones tecnológicas a la hora de internalizar efectos externos, por ejemplo el de dispositivos electrónicos y sensores, o los satélites.

Por último, es interesante el planteamiento de la Escuela Austriaca en lo que se refiere a la economía medioambiental³², en contraposición con la teoría estándar³³.

Para los austriacos, el problema sólo aparece cuando surgen conflictos interpersonales sobre el uso de recursos naturales, y la solución estará en definir con claridad y proteger los derechos de propiedad sobre el bien en cuestión. Es decir, los problemas medioambientales que surgen en la sociedad deben ser vistos como un fallo legal, debido al marco institucional imperante, cuyos derechos de propiedad no están bien definidos o protegidos, y no como un fallo del mercado. Conclusión que podríamos extender al resto de casos en los que se producen externalidades.

³² Ver la excelente síntesis de Cordato, 2004.

³³ Hablamos de teoría estándar para referirnos a la desarrollada por Pigou (1932). Una crítica a este planteamiento, desde una perspectiva no Austriaca, puede verse en Coase, 1960.

(i) Casos históricos³⁴

Cuenta Block (1998) que en las primeras décadas del siglo XIX, al menos en los países anglosajones, la legislación favorecía el principio de no invadir la propiedad ajena, protegiendo los derechos de propiedad de los individuos. Así, un agricultor podía reclamar que sus cosechas habían ardido por las chispas emitidas por un ferrocarril³⁵, o una mujer podía acusar a una fábrica de emitir residuos contaminantes que afectaban a su propiedad. En estos casos, normalmente se reconocía que las propiedades de los demandantes habían sido dañadas ilegítimamente, resultando en una indemnización de daños y una orden judicial sobre el demandado para abstenerse de las actividades conflictivas.

Esta forma de actuación judicial tenía varios puntos positivos sobre cómo solucionar los problemas de externalidades en general, y de contaminación en particular, ya que las fábricas debían tomar sus decisiones tomando en consideración a la comunidad e individuos que les rodeaban (Block, 1998: p. 1890).

Pero esto cambió a mitad de siglo, con el advenimiento de una nueva filosofía legal, que es la que permanece vigente en las sociedades occidentales, la cual anteponía el enigmático *interés público* a los derechos de los individuos³⁶.

De esta manera, la propiedad privada pierde su valor de derecho absoluto y queda a expensas de decisiones gubernamentales.

Estos apuntes acerca del cambio tan importante en la filosofía legal, ofrecen una panorámica más amplia y rica desde la que analizar el problema de las externalidades. Así podemos comparar entre ambas situaciones: la que se da a principios del XIX, en la que se respetan los derechos de propiedad, y la que surge a mediados de siglo al calor de conceptos como el *interés*

³⁴ El caso de las vías de comunicación también sería un ejemplo de cómo los problemas de externalidades se pueden internalizar en el proceso de mercado. Otro ejemplo interesante es el que cuenta Steven Cheung sobre las relaciones mercantiles entre apicultores y agricultores en el Estado de Washington. Ver Cheung, 1973.

³⁵ Este es uno de los ejemplos que analiza Coase en *El problema del coste social* (1960).

³⁶ Esta transformación se pone perfectamente de manifiesto en el Caso Thrasher vs. City of Atlanta, *op. cit.*: p. 145.

público, que es determinado por las autoridades gubernamentales de manera muchas veces arbitraria.

IV CONCLUSIONES

En el presente trabajo creemos haber visto suficientes argumentos como para cuestionar el enfoque de la teoría tradicional de los fallos del mercado como justificación de la intervención económica del Estado.

Una vez analizados los pilares teóricos fundamentales en los que se basa la teoría de los fallos del mercado, y aplicando algunos de los principios básicos de la Escuela Austriaca, las conclusiones a las que llegamos respecto a la intervención gubernamental son muy distintas. Y es que toda interferencia pública, tanto en la producción de bienes y servicios como en impuestos, controles de precios y salarios, etc., modificará y entorpecerá el proceso coordinador del mercado, distorsionando la información existente y dedicando recursos productivos a finalidades no tan urgentemente demandadas por los individuos. Así, desde un análisis dinámico, la intervención producirá mayores ineficiencias de las que se dan en el mercado, añadiéndose la disminución de libertad que lleva consigo cada interferencia estatal en las decisiones de los individuos.

No sólo esto, sino que, en numerosas ocasiones, los supuestos fallos del mercado son en realidad fallos del gobierno o del marco institucional, como los monopolios legales o la falta de definición y protección de los derechos de propiedad. Además, se incurre en la falacia del *non sequitur*, es decir, se llega a la conclusión de que la intervención estatal es necesaria, cuando ésta es una de las múltiples alternativas (quizá la peor) que existen para atajar los supuestos problemas.

Deberíamos aprender de los consejos de Bastiat y Hazlitt³⁷ cuando nos recomendaron ser cautos y tener una visión amplia a la hora de proponer políticas públicas.

³⁷ Hazlitt, 2005: p. 31.

Desde nuestro punto de vista dinámico, nos debemos centrar en dar con el sistema económico y social más acorde con la naturaleza humana y que mejores incentivos ofrezca, tanto para impulsar la creatividad y coordinación empresariales, como para caminar hacia un comportamiento ético. Éste es el sistema por el que abogan las ideas liberales: un sistema que defiende los derechos y la libertad individuales de la persona, y en el que cada uno es responsable de sus propios errores.

No podemos construir una sociedad perfecta. Ningún sistema lo es, sencillamente porque el ser humano es todo menos perfecto. Por ello, debemos tener en cuenta nuestras propias limitaciones, y la imposibilidad de establecer una utopía o sociedad ideal en la tierra. Aun así, nos queda un gran margen: podemos avanzar hacia una sociedad libre, en la que quepa el respeto al individuo, y una totalitaria, en la que el ser humano sea continuamente coartado de sus derechos individuales, como la libertad y la propiedad. A este respecto, debemos destacar el fundamental papel de las ideas, que es el único instrumento para interpretar la realidad, ya que, como escribiera Mises:

«Sólo las ideas pueden vencer a las ideas, y sólo las ideas del Capitalismo y del Liberalismo pueden vencer al Socialismo.»³⁸

Esperemos que nuestro trabajo represente un pequeño grano de arena del proyecto de defender las ideas que han traído a los países occidentales el mayor bienestar material que se observa en el mundo; e incidamos en la defensa, a través de la persuasión y no de la fuerza³⁹, de aquellos principios éticos que harían de esta sociedad un lugar más agradable y pacífico.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARMENTANO, D.T. (2007): *A Politically Incorrect Guide to Antitrust Policy*. <http://www.mises.org/story/2694>.

³⁸ Mises, 1951: p. 507.

³⁹ Skousen, 1992.

- (1999): *Antitrust: The Case for Repeal*. Auburn, Ludwig von Mises Institute.
- BASTOS, M.A. (2005): «¿Puede la intervención estatal ser justificada científicamente?» *Una crítica en Procesos de Mercado*, N.º 1: pp. 11-52.
- BATOR, F.M. (1958): «The Anatomy of Market Failure» en *Quarterly Journal of Economics* 72, pp. 351-379.
- BENEGAS LYNCH (H), A. (1998): «Bienes públicos, externalidades y los free-riders: el argumento reconsiderado» en *Libertas* N.º 28, Eseade.
- BLOCK, W.E. (1983): «Public Goods and Externalities: The Case of Roads» en *The Journal of Libertarian Studies*, Vol. 7, N.º 1: pp. 1-34
- (1998): «Environmentalism and Economic Freedom: The Case for Private Property Rights» en *Journal of Business Ethics* 17: pp. 1887-1899.
- BOUDREAUX, D.J. y DILORENZO, T.J. (1993): «The Protectionist Roots of Antitrust» en *The Review of Austrian Economics*, Vol. 6, N.º 2: pp. 81-96.
- CALZADA, G. (2006): «Competencia y Monopolio» en *Ilustración Liberal*, N.º 30. http://www.libertaddigital.com/ilustracion_liberal/articulo.php/723.
- CHEUNG, S. (1973): «The Fable of the Bees: An Economic Investigation» en *Journal of Law and Economics*, Vol. 16, N.º 1: pp. 11-33.
- COASE, R.H. (1960): «El Problema del Coste Social» en *La Empresa, el Mercado y la Ley* (1994): pp. 121-164. Madrid, Alianza Editorial.
- CORDATO, R.E. (1980): «Austrian Theory of Efficiency and the Role of Government» en *The Journal of Libertarian Studies*, Vol. 4, N.º 4, pp. 393-403.
- (2004) «Toward an Austrian Theory of Environmental Economics» en *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 7, N.º 1: pp. 3-16.
- COWEN, T. (1988): *The Theory of Market Failure: A Critical Examination*. Virginia, George Mason University Press
- (1994) «Austrian Welfare Economics» en Peter J. Boettke (ed.) *Elgar Companion to Austrian Economics*, Edward Elgar Press, pp. 304-308.

- DILORENZO, T. (2004): *The Role of Private Transportation in America's 19th-Century «Internal Improvements» Debate*: <http://www.mises.org/journals/scholar/Internal.pdf>
- FOLDVARY, F.E. (1994): *Public Goods and Private Communities*. Vermont, Edward Elgar Publishing, The Locke Institute.
- HAYEK, F.A. (2002): «Competition as a Discovery Procedure», en *The Quarterly Journal Of Austrian Economics* Vol. 5, N.º 3: pp. 9-23.
- HAZLITT, H.S. (2005): *La Economía en una lección*. Madrid, Unión Editorial, 5.ª edición.
- HOPPE, H.H. (1996): «Falacias de la Teoría de los Bienes Públicos y la Producción de Seguridad» en *Libertas*, N.º 24, Eseade.
- HUERTA DE SOTO, J. (2001a): *La Escuela Austriaca: mercado y creatividad empresarial*. Madrid, Editorial Síntesis.
- (2001b): *Socialismo, Cálculo Económico y Función Empresarial*. Madrid, Unión Editorial.
- (2004): «La Teoría de la Eficiencia Dinámica» en *Procesos de Mercado* Vol. I, N.º 1, Primavera 2004, pp.11-71.
- KIRZNER, I.M. (1963): *Market Theory and the Price System*. Princeton, D. Van Nostrand Co.
- (1973): *Competition and Entrepreneurship*. Chicago, University of Chicago Press.
- KLEIN, D.B. (1990): «The Voluntary Provision of Public Goods? The Turnpike Companies of Early America» en *Economic Inquiry*, Vol. 28, N.º 4: pp. 788-812.
- KRAUSE, M., ZANOTTI, G y RAVIER, A. (2007): *Elementos de Economía Política*. La Ley
- MISES, L.V. (1951): *Socialism: An Economic and Sociological Analysis*. New Haven, Yale University Press.
- (2004): *La acción humana*. Madrid, Unión Editorial, 7.ª edición.
- ROBBINS, L. (1945): *An Essay on the Nature and Significance of Economic Science*. London, Macmillan, 2.ª edición
- ROTHBARD, M.N. (1979): «Comment: The Myth of Efficiency» en Mario J. Rizzo (ed.), *Time, Uncertainty and Disequilibrium*. Massachusetts, Lexington Books, pp. 90-95.
- SAMUELSON, P.A. (1954): «The Pure Theory of Public Expenditure» en *Review of Economics and Statistics*, XXXVI, 387-89.

- SCHUMPETER, J.A. (1971): *Capitalismo, Socialismo y Democracia*. Madrid, Aguilar.
- SKOUSEN, M. (1992): *Persuasion vs. Force* <http://www.mskousen.com/Books/PvF/pvftext.html>.
- STIGLITZ, J.E. (2006): *La Economía del Sector Público*. Barcelona, Antoni Bosch, 3.^a edición.
- VALÍN, J. (2004): *Privatización de las carreteras: mitos estatistas y realidades privadas* <http://www.jorgevalin.com/artic/carreteras.htm>
- ZANOTTI, G. (2002): *Nueva introducción a la escuela austriaca de economía*. Buenos Aires, Libronauta: <http://atlas.org.ar/economia/pdf/zanotti.PDF>
- (2007): «Mises y Hayek sobre el conocimiento» en *Revista Digital* N.º 4 - La Escuela Austriaca en el siglo XXI, Fundación F.A. Hayek.

THE ECONOMIC TEACHING OF THE SCHOLASTICS

MAREK MICUCH*

Abstract: This paper inquires into the economic teaching of the Scholastics. It reveals and brings into light some basic economic theories. It declares that there existed full understanding of many crucial economic questions and issues much more sooner than it is usually accepted among economic professionals as well as among people without economic background. It presents ideas of leading medieval school of economics – teaching of Scholastics. Its aim is to point out that Scholastics authors were the first one who set clear basis of liberal economics. It is trying to divert the attention from Classical Liberal teaching as a founding school of liberal teaching and turn it deeper back in time to period between 14th-17th centuries as a crucial period of liberal economic thinking. To do so, paper borrows many references and quotations of original texts of Scholastics authors.

JEL codes: B110, N010.

Resumen: Este artículo pone de manifiesto cómo los escolásticos lograron una comprensión plena de muchas cuestiones económicas importantes. Además, fueron los primeros en poner los fundamentos de la economía liberal, como se verá a partir de diversas citas tomadas de los textos originales.

Códigos JEL: B110, N010.

I FOUNDATIONS OF LIBERAL ECONOMICS

It is believed that origins of liberal economic thinking came from teaching of Classical Liberal authors, founded by A. Smith. This may be true, but only in case we are focused on analytical

* Postgraduate student of the University of Economics in Prague, Faculty of Economics, Department of Economics, micuchm@vse.cz

or scientifically (in modern terms) essence of texts and elaborates of Classical Liberals. On the other hand we may certainly declare that origin of liberal economic thinking, the overall idea and concept lies in texts and writings of Scholastics authors. All of them were students and followers of Saint Thomas Aquinas. One may recognize him as even grater mind than A. Smith in the history of liberal economic thinking, who established the basis to what we today call free-market economy and the existence of Western civilization at all. Scholastics authors were the first who introduced questions of very fundamental problems of economics: questions of utility, value, price, private property, money, exchange, profit and entrepreneurship – all the backbones of today modern economics. One may say that the writings were simple and do not fit the requirements of modern analysis. This also may be true but instead of this very precise analysis the biggest contribution of these authors lies in defining the key problems of economics, which we face until now.

II INTELLECTUAL BACKGROUND OF SCHOLASTIC THINKING

We recognize two branches of scholastic authors divided by time factor. Into the first branch belongs authors who represented Scholastic thinking from 1350 to 1500; to mention only the most influential: Saint Thomas Aquinas (founding and leading authority influenced by his teacher Albert the Great) together with Saint Bernardino of Sienna, Saint Antonino of Florence, Joanis Gerson and Sylvestre de Priero. When authors refer to second branch, 1500–1750, they usually use term the Hispanic Scholastics, authors who where in one way or another academically active on a leading Spanish university of that times, the University of Salamanca. Some of them taught on other universities in Paris (Sorbonne) and Coimbra (Portugal). Father of Hispanic Scholastics is being considered Franciesco de Vitoria. Other well known names are as follows: Domingo de Soto, Martin de Azpilcueta, Juan de Lugo, Juan de Mariana, Leonardo Lessio and many

more. All of them were members of religious orders, mainly Jesuits, Dominicans and Franciscans. For this reason some modern authors blame their writings to be religious rather than academic. They also proclaim that, because Scholastics authors were members of religious orders, they had only a limited chance to exercise free and independent thinking. This is not true and as Joseph A. Schumpeter puts it in his *History of Economic Analysis* they had even bigger independency than academics of that time who were not members of any order and as such did not receive the protection from pressure of kings and political power.

«I am far from wishing to belittle the independence of Christian ideals and precepts per se. But we need to invoke them in order to realize that monastic subordination to authority in matters of faith and discipline was compatible with extensive freedom of opinion in all other matters. We must go even further. Not only did the monks' sociological location —outside, as it were, of the class structure— make for an attitude of detached criticism of many things; there also was a power behind them that was in a position to protect that freedom. So for as a treatment of political and economic problems is concerned, the clerical intellectual of that age was not more but less exposed to interference from political authority and from pressure groups that was the laical intellectual of later ages.»¹

We can also recognize three origins of scholastic thinking cumulated in their writings. First, it was Greek philosophy which focused their attention to economic questions proposed by Aristotle and Plato. Second, it was Roman law codified in the time of Justinian and Diocletian which gave them perfect insight to administration of society. Third, origin lies naturally in Old and New Testament and in the teaching of the Fathers of Church.

¹ Schumpeter, J.A.: *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, London, 1954, p. 76-77.

III ELEMENT OF JUSTICE

Before I will present some exact economic problems elaborated by Scholastics I have to shortly point out the element of justice which occurs in Scholastic teaching. The question of justice was fundamental and principal in all the writings of Scholastics authors. Every economic analysis worked out by Scholastics is based on the relation to the question of justice. But rather than accusing them of being normative economics, we have to realize that they derived all the statements about justice from the natural law which they considered as superior to economics laws. From this point of view, their normative statements of just or unjust actions were not based on human consideration but they were backed up by higher – that means natural order. Natural law is thus every scientific law that is true statement. Natural law is something that human beings can understand but cannot alter. By revealing these unaltered statements they were able to deliver normative judgments on every human action and not only about economic one. The same observation can be founded in Schumpeter's *History of Economic Analysis*:

«For instance, the sociological and economic systems of the Scholastic doctors of the sixteenth century cannot be understood if we do not realize that they were primarily treaties on the political and economic law of the Catholic Church and that their technique was derived primarily from the Roman law as adapted to the conditions of the time. Second, the legal framework of the economic process, and the shaping influence of either upon the other, are, to say the least, of considerable importance for economic analysis. Third, the historical roots of the concept of "economic law" are in the purely legistic concept of "natural law."»²

References to natural law can be founded not only in writings of sixteenth century academics but also in texts of twentieth

² Schumpeter, J.A.: *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, London, 1954, p. 26.

century great liberal authors, among them for example in Ludwig von Mises's work *Theory and History*:

«From the bewildering diversity of doctrines presented under the rubric natural law there finally emerged a set of theorems, which no caviling can ever invalidate. There is first the idea that a nature – given order of things exists to which man must adjust his actions if he wants to succeed. Second, the only means available to man for the cognizance of this order is thinking and reasoning, and no existing social institution is exempt from being examined and appraised by discursive reasoning.»³

It seems to me that Mises by saying that «no caviling can ever invalidate it» (the natural law) is the same conclusion as statements that natural law is one which can be understood by reason but cannot be altered.

IV PARTICULAR THEORIES

Now I will present some striking ideas on basic problems and questions of economics analyzed in Scholastic writings. Before I will do so I have to state clearly that I will skip the question of interest and usury and I will do so purposely. The reason why I am taking this option is because I don't want to make the same mistake as many authors who dealt with Scholastic teaching before and gave up their endeavors after revealing this difficult part of the teaching. On the other hand I do not deny that the interest and usury question constitutes confusing point in Scholastic thinking, but rather than sticking on this particular point, one of many others, what is more not the most important one, I want to expose others which are presented by clear reasoning in writings of all Scholastics and represent the cornerstones of Scholastic teaching and also have been the most influential over the time in future development of economics.

³ Mises von, L: *Theory and History*, New Haven, Conn., Yale University Press, 1957, p. 44-45.

1. Value theory and price

Understanding the question of value of things and the process how people assign the value to different things is a crucial point in every economic school. There is no difference in thinking of Scholastic academics. All of them approve the same principle. A. A. Chafuen writes:

«value and price are essential concepts to economic science. In many ways, economic schools of thought are determined by their understanding of value and price. Strikingly, nearly all the elements of modern value and price theory figure in the writings of the Medieval Schoolmen. The Hispanic Scholastics analyzed price and value in order to understand the moral conditions for just prices and fair exchange.»⁴

Scholastic authors developed two approaches to value theory of things. They derived their analysis from the text of Saint Augustin stating that «thing have natural value (because they do exist) and one which is based on the use of the particular thing.»⁵ Saint Bernardino puts the problem more precisely:

«things have two values: one is natural, and one is use based. Saleable good are valued in the latter. And this use value can be considered from three perspectives:

1. *raritas* – scarcity
2. *complicibilitas* – desirability
3. *virtuositas* – differentials in value based in variable quality of the similar product.»⁶

From this analysis we can derive the statement that scholastic authors understand that value which men place on a good depend

⁴ Chafuen, A.A.: *Faith and Liberty*, Lexington Books, Maryland, 2003, p. 79.

⁵ Augustin: *The City of God*, Penguin, London, 1972, bk. 11, p. 447.

⁶ Bernardino, of Sienna: *Opera Omnia*, Venice, 1591, bk. 2, Sermon 35, chap. 1, p. 335.

on the use of that good and as such on utility people can derive from them. Since our needs and desires are subjective, utility is subjective as well.

Once the Scholastics authors resolved the question of utility they were able to use the knowledge to further analysis of price, precisely just price theory. The key definition of just price came from Saint Bernardino of Sienna, which remained valid and respected through all scholastic writings stating that:

«just price is the one determined or established by common estimation in the market»⁷

The same conclusion delivered De Roover, the most respected modern authority on field of Scholastic teaching:

«the just price was the one set by common estimation, that is by free valuation of buyers and sellers,..., by the interplay of the forces of demand and supply»⁸

It is interesting that the term «common estimation» vanished from nowadays economic language. The main reason for this disappearance is that it was replaced by terms coined in the first half of the 20th century, the most frequently used as perfect competition. If we consider just price we can recognize close relation to subjective value theory. Covarrubias declared that:

«what must prevail in the establishment of just price is not nature of the thing [the first concept of value] but human estimation alone, even if this estimation is insane»⁹

Juan de Medina in his explanation of relation between human estimation and the value of things stated:

⁷ *Ibid.*

⁸ Roover de, R.: «Concept of the Just Price: Theory and Economic Policy», *The Journal of Economic History*, Vol. 18. N.º 4, Dec. 1958, p. 418-434.

⁹ Covarrubias, Diego y Levia: *Opera Omnia*, Salamanca, 1577, bk. 11, p. 527.

«the higher the esteem, caeteris paribus, the higher the value of the thing and vice versa»¹⁰

It can be certainly stated that the Scholastic authors fully understood and left as a legacy two basic economic principles: subjective value theory and prices valid only if set by common estimation, which means market estimation. Common or market estimation was the only process which established just price and thus fair exchange. All of the modern liberal theories are based exactly on these principles, not taking into account the question of justice.

2. Money and price

While the relation between value and price and installment of price process is part of the microeconomic analysis, the relation between stock of money issued and prices (price level) belongs to macroeconomic field of observation. Here as the key law is being considered the Quantity Theory of Money. It is commonly believed that the first who formulated this theory was Frenchman J. Bodin. We may also find the same argument in the Schumpeter's *History of Economic Analysis*:

«nevertheless, though it is probably possible to find early arguments that more or less distinctly imply this obvious diagnosis, it seems to be the fact that no explicit, full, and —so far as it went— theoretically satisfactorily presentation of it appeared before 1568, when Bodin published his *Response to the Paredoxes sur le fait de Monnoyes* (1556) of M. de Mallstroict. On the strength of this, he is universally voted the “discover” of the Quantity Theory of Money.»¹¹

The answer of A. A. Chafuen in his book is on the contrary clear, stating that there existed theoretically satisfactory, at least

¹⁰ Medina de, J.: *De Contractibus*, p. 102.

¹¹ Schumpeter, J.A.: *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, London, 1954.

in the sense in which J. Bodin formulated his theory, analysis of relation between quantity of money available to use and prices in economy before the year 1568, the year of publishing Bodin's work. Chafuen declare this statement by quoting one of the most important of the Scholastic authors Martin de Azpilcueta:

«other things being equal, in countries where there is a great scarcity of money, all other saleable goods and even the hands and labor of man, are given for less money than where it is abundant. Thus, we see by experience that in France, where money is scarcer than in Spain, bread, wine, cloth and labor are worth much less. And even in Spain, in times when money is scarce, saleable goods and labor were given for very much less than after the discovery of the Indies, which flooded the country with gold and silver. The reason for this is that money is worth more where and when it is scarce than where and when it is abundant. What some men say, that a scarcity of money brings down other things, arises from the fact that its excessive rise (in value) makes other things seem lower, just as a short man standing beside a very tall one looks shorter than when he is beside a man of his own height.»¹²

Work of Azpilcueta was published in 1556 in Salamanca, which means 12 years sooner than J. Bodin's work. I can't say whether Schumpeter had no chance to study this work when he was compiling the materials on the Quantitative Theory of Money, however, he mentioned Azpilcueta in his *History of Economic Analysis* three times, or if he did not consider Azpilcueta's text to be enough «explicit, full and theoretically satisfactory». It is true that in Azpilcueta's inquiry he did not state the proportionality of rise in stock on money and prices. On the other hand the paragraph from his work states clearly a basic relation between quantity of money available in economy and the price level and that this relation is positive. In this light Azpilcueta, one of the Scholastics, can be considered the first author who formulated the

¹² Azpilcueta de, M.: *Manual de Confesores y Penitentes*, Salamanca, 1556.

Quantity Theory of Money instead of J. Bodin, which implies high intellectual qualities of Scholastics and existence of precise economic analysis much sooner than is commonly believed. Once the Scholastics elaborated more on the problem of quantity of money in economy they were able to recognize harmful effects of money debasement in relation to private property and to commerce. Juan de Mariana understood under currency debasement a theft by the person who has the power to either alter the quantity of money in the country or seal and design of coins. He observed that kings were able of such alternation. He states:

«the king has no domain over the goods of the people and he can not take them in whole or in part. We can see then: Would it be licit for the king to go into a private barn taking for himself half of the wheat and trying to satisfy the owner of the barn by saying that he can sell the rest at twice the price? I do not think we can find a person with such depraved judgment as to approve this, yet the same is done with copper coins.»¹³

Mariana applied the term «infamous systematic robbery»¹⁴ to such manipulation of quantity of money. He also sees that commerce suffers under such fluctuations of value of money, he stated:

«as the foundations of building must be firm and stable, weights, measures and money should not change if one wants to avoid the confusion and the pendulum swing of commerce»¹⁵

3. Profit

Elaborates on profit go along with the just price concept. Only to recall, the just price was the market price, stated on the very beginning of Scholastic teaching by Saint Thomas Aquinas. Just

¹³ Mariana de, J.: *Tratado Sobre la Moneda de Vellón*, in Biblioteca de Autores Españoles, Rivadeneyra, Madrid, 1950, Vol. 31, p. 578.

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ *Ibid.*

price in light of Scholastics, derived from market estimation stands on the opposite site to the cost of production price. Saint Bernardino of Sienna states:

«if it is legal to lose, it must be legal to win»¹⁶

As such, there is no space for cost of production price when the goods are traded on market. If the tradesmen are allowed to set prices based on cost calculation they would never suffer the threat of loss, because they would always set the price above the cost of production and thus make profit. In Scholastic teaching profits are justified when they are obtained through buying and selling at just prices. Saint Thomas Aquinas states the problem as follows, telling the story:

«merchant brings wheat to a country where there is dearth and knows that others are following with more. May this merchant, Aquinas asks, sell his wheat at the prevailing price or should he announce the arrival of fresh supplies and thus cause the price to fall? The answer is that he may sell his wheat at the current price without infringing the rules of justice.»¹⁷

Garcia obtained the same observation. He states that there is no reason for tradesman to always have the right to earn a profit:

«this is very big mistake and diabolic persuasion because the art of business and of those who make money by buying and selling must be equally open to profits and losses, depending on luck (fortune).»¹⁸

Scholastics also revealed the biggest threat to just price and profit. They considered monopoly as primary cause which violates the rules of just price and thus profit. We have chance to comprehend the concept of monopoly of the Scholastics,

¹⁶ Bernardino, of Sienna: *Opera Omnia*, Venice, 1591.

¹⁷ Aquinas, T.: *Summa Theologica*, II., ii., qn. 77, art. 3, ad. 4.

¹⁸ García, F.: *Tratado Utilisimo de Todos los Contratos, Quantos en los Negocios Humanos se Pueden Ofrecer*, Valencia, 1593, p. 251.

because of numerous works they left on this topic. According to Molina, the term monopoly covers:

«all pacts by which merchants set a maximum price above which they refuse to buy or a minimum price below which they agree not to sell»¹⁹

Scholastics understood the term monopoly in different way as we understand the concept today as one primarily derived from neoclassical (static) teaching of monopoly as market structure with one or few sellers. Contrary to neoclassical ideals stands Scholastics' represented by thoughts of Leonardo Lessio who distinguishes four kinds of monopoly:

«(i) that in which sellers conspire to set a minimum price; (ii) that which is granted by privilege of the prince; (iii) that which consist in cornering the market by buying up the available supply and by refusing to sell until the price has risen; (iv) that which consist in impeding the importation of a commodity by others»²⁰

Scholastics were fully aware that not only the sellers of goods and services, in modern terms the production market, but also sellers of labor, in modern terms factor market, are not allowed to «conspire to set minimum price» because these conspiracies were quite common in medieval guilds, today know as trade unions.

V CONCLUSION

What we today understand under the term «liberal economic thinking» is believed to be developed from teaching and works of 18th and 19th century intellectuals known as Classical Liberals.

¹⁹ Molina de, J.: *Justia et jure*, tract. II., disp. 345, par. 2.

²⁰ Lessio, L.: *De justia et jure caeterisque virtutibus cardinalibus*, Paris, 1606, bk. 4, lib. 2, cap. 21, p. 270.

This paper shows on only few examples (thoughts on value, utility, price, money, profit) that liberal ideas were known long before in works and teaching of Scholastics. The liberal ideas, proposed by Scholastics, were not distinguished as one which stands on the opposite site of some others, the way we think about them today, but did stand alone as one which best fit nature of human being, though they were derived from natural law. The paper also shows that these ideas were developed in Catholic circles and thus ruins the common believe of Catholic backwardness and negative attitude toward market economy, profit and free human actions. In this light, the Scholastics can be considered as true fathers of liberal economic thinking whose thoughts set the foundations of future development of liberal thinking.

BIBLIOGRAPHICAL REFERENCES

- AUGUSTIN: *The City of God*, Penguin, London, 1972, bk. 11, p. 447
 AQUINAS, T.: *Summa Theologica*, II, ii., qn. 77, art 3, ad 4
 AZPILCUETA DE, M.: *Manual de Confesores y Penitentes*, Salamanca, 1556
 BERNARDINO, OF SIENNA: *Opera Omnia*, Venice, 1591, bk. 2, Sermon 35, chap. 1, p. 335
 CHAFUEN, A.A.: *Faith and Liberty*, Lexington Books, Maryland, 2003
 COVARRUBIAS, DIEGO y LEVIA: *Opera Omnia*, Salamanca, 1577, bk. 11, p. 527
 GARCIA, F.: *Tratado Utilisimo de Todos los Contratos, Quantos en los Negocios Humanos se Pueden Ofrecer*, Valencia, 1593, p. 251
 LESSIO, L.: *De justia et jure caeterisque virtutibus cardinalibus*, Paris, 1606, bk. 4, lib. 2, cap, 21, p. 270
 MARIANA DE, J.: *Tratado Sobre la Moneda de Vellón*, in Biblioteca de Antores Espanoles, Rivadeneyra, Madrid, 1950, Vol. 31, p. 578
 MEDINA DE, J.: *De Contractibus*, p. 102
 MISES VON, L: *Theory and History*, New Haven, Conn., Yale University Press, 1957, p. 44-45.
 MOLINA DE, J.: *Justia et jure*, tract. II., disp. 345, par. 2.