

RESEÑA DEL LIBRO *ANTI-RALLO. UNA CRÍTICA A LA TEORÍA MONETARIA DE JUAN RAMÓN RALLO*  
de Philipp Bagus  
(Unión Editorial, 2023, 179 páginas)

JUAN JOSÉ TORAL PAREJO

El libro *Anti-Rallo. Una crítica a la teoría monetaria de Juan Ramón Rallo* que vamos a reseñar a continuación pertenece a la colección *Biblioteca de la libertad formato menor*. Su escritura surge de la necesidad de dar respuesta al libro del mediático economista español, Juan Ramón Rallo, *Una crítica a la teoría monetaria de Mises. Un replanteamiento de la teoría del dinero y del crédito dentro de la Escuela Austriaca de Economía*. Tanto el libro *Anti-Rallo*, como el libro de Juan Ramón, son libros que se encuadran, dentro de la ciencia económica, en el área de la teoría monetaria. En el presente libro, el autor pretende refutar la teoría de la liquidez defendida por Juan Ramón.

Philipp Bagus es Profesor Titular del Máster en Economía de la Escuela Austriaca desde el curso 2007/2008. Tiene un Bachelor y es licenciado en economía (*Diplomvolkswirt*) por la Westfälische-Wilhelms-Universität en Münster, Alemania, y doctor en ciencias económicas por la Universidad Rey Juan Carlos. Sus principales áreas de investigación son: teoría monetaria, teoría bancaria, teoría del capital y teoría de los ciclos económicos. Ha publicado en revistas internacionales como *Journal of Business Ethics*, *The American Journal of Economics and Sociology*, *Independent Review*, *Libertarian Papers*, *Journal of Libertarian Studies*, *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, y *The Review of Austrian Economics*, entre otras. Es subdirector de la revista *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, y Contributing Editor de *The Quarterly Journal of Austrian Economics*. Autor, además de este de varios libros, *La Tragedia del Euro*, *Defendiendo la Deflación*, *Deep Freeze-Iceland's Economic Collapse* en coautoría con David Howden,

*Porqué otros se hacen más ricos a tu costa* y *Small States. Big Opportunities. Why small states are just better*, ambos en coautoría con Andreas Marquart. Es Fellow en el Ludwig von Mises Institute (Auburn), IREF Scholar, miembro del consejo científico del Mises Institut Deutschland, y miembro de la Hayek Gesellschaft, y de la Mont Pelerín Society. Así mismo, ha sido galardonado con el premio Templeton del Independent Institute, el premio Ron Paul LIMA, y el premio Ludwig Erhard.

A continuación, y pese a ser imposible hacer justicia al gran trabajo teórico del doctor Bagus, su elevado nivel de erudición y la cantidad de aspectos, que ya de por sí resumidamente trata en el libro, intentaremos abarcar en esta reseña los aspectos esenciales que encierra esta genial defensa de la teoría monetaria austriaca refutando la Teoría de la Liquidez.

En el breve e introductorio Capítulo 1, el autor comienza respaldando la afirmación del profesor Huerta de Soto cuando dijo que la teoría de Rallo no es nueva ni austriaca (p.13). Para el profesor Bagus, Rallo no avanza en la teoría monetaria austriaca, sino que defiende una variante idiosincrásica de la Escuela Bancaria.

En el Capítulo 2 se presenta una breve visión general del enfoque de la escuela Neo-Bancaria. Según esta escuela, una oferta monetaria inflexible causaría problemas ante un aumento de la demanda de dinero y es por ello que se justificaría la banca con reserva fraccionaria. Juan Ramón Rallo estaría de acuerdo con esto, sin embargo, su enfoque es algo especial.

La versión de Rallo, continúa el autor, combina varios enfoques o ideas. En primer lugar, está la "Doctrina de las Necesidades del Comercio", mencionada anteriormente, en segundo lugar, se adhiere a la Teoría del Reflujo de Fullarton y en tercer lugar a la Doctrina de las Letras Reales (pp.15-16).

Con esta base, Ludwig von Mises, que se opone a las ideas de la Escuela Bancaria, se convierte en un objetivo lógico para Rallo.

Mises distinguía entre el crédito respaldado por ahorro y el crédito sin respaldo. Al primero lo denominaba crédito mercancía, mientras que al segundo lo llamaba crédito circulatorio. Es el crédito circulatorio el que juega un papel clave en la generación del ciclo económico de auge y declive. Sin embargo, para Rallo, esta distinción misesiana es artificial. Rallo sostiene que los bancos

actúan como intermediarios de crédito en lugar de ser creadores de crédito. Según su perspectiva, el crédito que los bancos otorgan a sus deudores es igual al crédito que los acreedores del banco proporcionan a este último.

En el Capítulo 3, el profesor Bagus trata sobre el aumento de la demanda de dinero y el sistema monetario ideal.

Rallo afirma que un sistema bancario de reserva fraccionaria basado en letras reales tiene ventajas con respecto al sistema de reservas 100%. Antes de ver las razones que Rallo aporta, Bagus explica el proceso de deflación por incremento en los saldos de tesorería. Resalta la importancia de que lo relevante no es el saldo de tesorería nominal, sino el saldo de tesorería real, es decir, los bienes y servicios que esta tesorería es susceptible de comprar. Por lo tanto, para aumentar la demanda de dinero, no es necesario ajustar la oferta de dinero, sino que los diferentes bienes se ajustan pasivamente al aumento de la demanda de dinero de forma relativa a la valoración subjetiva que los individuos hacen de los distintos bienes. Sin ajuste de la oferta de dinero (expansión crediticia) los precios caerán hasta ajustarse al aumento de saldo de tesorería deseado. Además, un cambio súbito en la demanda de dinero es extremadamente raro en una economía de libre mercado, que tiende a ser estable.

A continuación, el autor de *Anti-Rallo* trata sobre la cuestión del dinero ideal que, francamente, me parece capital definir ya que observo uno de los focos principales de las discrepancias entre la Escuela Bancaria y la Escuela Monetaria.

El mejor dinero sería aquel que eligieran los individuos en un mercado libre y que históricamente siempre ha compartido ciertas características (que no grados) de dinerabilidad.

Como dicen Mises y Rothbard, una vez que el dinero se ha establecido, cualquier cantidad de dinero es óptima para cumplir su función como medio de intercambio (p.28).

Sin embargo, Rallo, siguiendo la tradición de la Escuela Bancaria, cree que un buen dinero debe responder a los aumentos de su demanda para estabilizar su poder adquisitivo. El autor del libro *Una crítica a la teoría monetaria de Mises* sostiene que un aumento de la demanda de dinero en un mercado libre conduce a problemas tales como: costes innecesarios, problemas de coordinación debido

a la rigidez en los precios y falta de estabilidad que dificulta la previsión empresarial. Philipp Bagus trata todos los argumentos del profesor Rallo y va dándoles réplica uno por uno de manera exhaustiva y precisa.

El profesor Bagus trata el argumento de Rallo a favor de una oferta monetaria elástica centrándose primeramente en los mayores costes de un patrón monetario con reserva 100%. Rallo afirma que a medida que el valor del dinero crece, se desplazan más recursos hacia la producción de oro desperdiciándose éstos. Bagus aduce primeramente que existen costes en todo sistema monetario para introducirse en lo que, desde mi punto de vista es el argumento principal desde la perspectiva austriaca a la crítica de Rallo “Los costes son subjetivos. No tiene sentido decir que los fines alternativos son menos costosos que los fines elegidos por los individuos que interactúan libremente. Subjetivamente, los actores hacen estas elecciones porque las prefieren. ¿Por qué alguien consideraría que estas elecciones son perjudiciales para el bienestar de la sociedad? La utilidad y el bienestar son conceptos subjetivos.” (p.31).

Rallo sostiene que un buen dinero es aquel que a través de una oferta monetaria elástica (reserva fraccionaria basada en el descuento de letras reales) conserva su valor a lo largo del tiempo, aunque el autor de *Anti-Rallo* no ve en este argumento una condición necesaria, sino que es natural en el proceso evolutivo del dinero, que a medida que una mercancía comienza a elevar su valor de cambio aumenta en valor debido a esta demanda adicional. Sostiene que sucede así con todos los bienes (el dinero es un bien más). Si se comienza más a valorar un bien en detrimento de otro, este proceso también deja ganadores y perdedores, pero es un proceso natural basado en las decisiones individuales de los individuos y en su escala ordinal de preferencias.

Además, destaca el profesor Bagus, el poder adquisitivo del dinero siempre cambia, nunca permanece estable (p.38). Por lo que Rallo debería hablar de grados de estabilidad monetaria arbitraria según sus juicios de valor, para ser completamente exacto. El autor continúa argumentando que un nivel de precios “estable”, no necesariamente reduce los costes de información a nivel general.

El siguiente aspecto que trata el autor es el de la rigidez de precios. Rallo sostiene que el bienestar social disminuye cuando la demanda de dinero aumenta y el resto de los precios de una economía tienen que ajustarse a la baja, produciendo distorsiones debidas a la rigidez relativa. Esto para Bagus no es problemático ya que “todos los precios son flexibles a largo plazo en un mercado libre” (p.33) y destaca que también puede ocurrir que los precios de los factores (costes) caigan más rápido que los precios de venta, siendo lo esencial para el empresario este diferencial de precios. Como sabemos, son los precios futuros estimados por los empresarios los que determinan los costes y no al revés.

En cuarto lugar, argumenta Bagus, los cambios en el poder adquisitivo del dinero proporcionan una información capital. Si la demanda de dinero aumenta, el precio de los bienes tiende a bajar. Si esta caída se contrarresta con un aumento de la oferta monetaria, los tipos de interés se reducen artificialmente.

En quinto lugar, la expansión crediticia no respaldada por ahorro real puede desencadenar el ciclo económico, lo que dificulta la función empresarial.

En sexto lugar, destaca Philipp Bagus que, *ceteris paribus*, los participantes del mercado prefieren un dinero que aumenta su poder adquisitivo ya que una de las principales funciones del dinero es el motivo precaución y, de esta manera, la cumple de forma más eficaz. Y que no se diga que una pequeña deflación esperada de los precios dificultaría las transacciones, ya que existe el hecho universal de la preferencia temporal. Esto aplicaría solo si se esperara una tremenda subida en el precio del dinero, que es prácticamente imposible que se dé en un mercado libre.

Por último, antes de pasar al siguiente grupo de críticas, Philipp Bagus argumenta que si se diera un cambio en los precios relativos a consecuencia de una oferta monetaria rígida y la consecuente bajada de los precios (aumento del poder adquisitivo de la unidad monetaria) no sería distorsionador, sino que reflejaría las preferencias subjetivas de los agentes.

Bagus termina el Capítulo 3 haciendo una relación entre la oferta monetaria flexible propuesta por Rallo con la teoría del equilibrio monetario que es eminentemente macroeconómica y se aleja del enfoque austriaco.

En el Capítulo 4, se hace una exposición breve de la doctrina tradicional de las letras reales para pasar a revisar sus principales críticas.

La idea principal es vincular la creación de crédito a la producción real a través del descuento de letras de los bienes más cercanos a ser comercializados.

Las críticas que repasa Bagus en su libro son, en primer lugar, la vinculación de la oferta monetaria con el valor de mercado de los bienes producidos. Pero el valor de mercado de los bienes producidos no es independiente de la oferta monetaria. Si el número de unidades monetarias crece, el valor de los bienes producidos tenderá a aumentar (al menos, a no disminuir). El principio de la Doctrina de las Letras Reales por sí mismo no limita los precios ni la oferta monetaria. Si bien es cierto que lo que defiende Rallo es que los bancos establecerían un coeficiente de reserva impulsado por la competencia entre ellos que pondría freno a esa espiral inflacionista.

La segunda crítica, consiste en la afirmación que La Doctrina de Las Letras Reales es procíclica, ya que cuando la producción aumenta se produce más dinero y cuando la producción cae se produce menos.

En tercer lugar, La Doctrina de las Letras Reales sostiene que hay una diferencia entre la producción y especulación. La expansión crediticia basada en la producción, como la del descuento de las letras reales, sería buena, mientras que la expansión crediticia basada en la especulación como la de préstamos bursátiles, sería pernicioso. De esta manera respalda la expansión crediticia basada en letras reales. Sin embargo, no hay una distinción clara entre producción y especulación, ya que toda actividad productiva implica cierto grado de especulación. Los defensores de esta doctrina argumentan que las letras reales están respaldadas por bienes vendidos con certeza, mientras que, en realidad, en la actividad económica siempre hay incertidumbre.

En cuarto lugar, como señalara Henry Thornton en su clásico de 1802, los bienes podrían venderse varias veces dando lugar a varias letras reales e inflando, por lo tanto, artificialmente la masa monetaria en circulación.

En quinto lugar, como afirma Bagus, "existe la posibilidad de crear letras reales a propósito. Digamos que la empresa A

proporciona productos intermedios a la empresa B por 100 euros, mientras que la empresa B proporciona productos intermedios a la empresa A por también 100 euros. Ambas empresas proporcionan bienes o servicios a la otra. Los créditos se anulan. Sin embargo, imaginemos que la empresa A paga a B con una letra real; y B paga a A también con una letra real. En ese caso, ambas empresas tienen una letra real girada contra la otra empresa y podrían simplemente cancelarlas. Sin embargo, también podrían cogerlas y venderlas a un banco con reserva fraccionaria que crea nuevos medios fiduciarios. Entonces, la oferta monetaria aumenta en la suma del descuento. En lugar de compensar los pagos, se intercambian letras reales. La oferta monetaria aumenta y se pueden iniciar nuevos proyectos de inversión sin que aumente el ahorro real." (p.52).

Según el profesor, además, el descuento de letras no llega directamente a aquellos que tienen una mayor demanda de dinero, sino que entrarán a través de las empresas hacia los factores de producción creando distorsiones en el camino.

El Capítulo 5 del libro *Anti-Rallo* es uno de los más extensos del libro ya que aborda el que es, a juicio del autor, el desacuerdo teórico más importante entre Rallo y la Escuela Austriaca de Economía: el papel y la naturaleza del ahorro real y su relación con la demanda de dinero.

Mises en su obra *La teoría del dinero y el crédito* distingue entre dinero en sentido estricto (oro) y dinero en sentido amplio (sustitutos monetarios). Dentro de los sustitutos monetarios existen los certificados de depósito (respaldados al 100% por dinero en sentido estricto) y los medios fiduciarios (no respaldados al 100% por dinero en sentido estricto). Según Mises, los sustitutos del dinero son bienes presentes. Esta distinción entre bienes presentes y bienes futuros es crucial para el debate de la banca con reserva fraccionaria. Para Rallo no existe entre esta distinción misesiana entre bienes presentes y bienes futuros, sino que distingue entre bienes reales (aquellos que no tienen como colateral deuda) y bienes financieros (aquellos que sí tienen como colateral deuda). Tal distinción provoca que Rallo sostenga que los medios fiduciarios no son bienes presentes ni sustitutos monetarios perfectos, sino activos financieros muy líquidos. Los sustitutos monetarios perfectos (bienes presentes) no tienen cabida en la definición de Rallo.

Rallo no se da cuenta de que lo importante en la naturaleza de los medios fiduciarios es el punto de vista subjetivo de los agentes, y si para ellos es indistinguible del dinero en sentido estricto, entonces lo es. Los sustitutos monetarios pueden considerarse subjetivamente como perfectamente intercambiables con el dinero en sentido estricto. De hecho, en las estadísticas comunes, tanto los depósitos a la vista como el efectivo se agrupan en M1.

Con esta aclaración se hace sencillo ver que hay una diferencia fundamental entre sustitutos monetarios perfectos y activos muy líquidos (acciones). Por muy líquida que sea una determinada acción o un determinado bono, no aumenta la masa monetaria subjetiva percibida y en el caso de los sustitutos monetarios perfectos, sí. Es muy ilustrativa la nota al pie de la página 61 en la que el autor elabora un ejemplo distinguiendo entre ambos activos.

Después de hacer una breve excursión legal, que omitimos en esta reseña por motivos de espacio, el autor de *Anti-Rallo* estudia la diferencia entre saldo de tesorería y ahorro para continuar refutando la Teoría de la Liquidez expuesta por el profesor Rallo.

Si los medios fiduciarios fueran activos financieros, los titulares estarían ahorrando. Sin embargo, si, como Bagus demuestra en su libro, los medios fiduciarios son sustitutos monetarios perfectos del dinero y actúan como bienes presentes, nadie estaría ahorrando porque no habría ninguna renuncia a bienes presentes. Con un delicioso ejemplo (p. 67) ilustra perfectamente esta distinción.

Un aumento de la cantidad de unidades monetarias no equivale a un aumento del ahorro real. Un aumento en el ahorro real implica abstención de compra de bienes de consumo en el presente. El mero hecho de que se atesoren medios fiduciarios no significa que el ahorro de la sociedad haya aumentado.

La idea de que la producción de bienes es un proceso que lleva tiempo forma parte de La Teoría del Capital característica de la Escuela Austriaca. Es necesario un ahorro real para sostener los procesos de producción hasta el momento que se convierten en bienes finales dispuestos para ser consumidos. Un aumento de los medios fiduciarios reduce artificialmente el tipo de interés induciendo errores generalizados en los empresarios que emprenden proyectos a largo plazo.

Rallo propone un sistema bancario de reserva fraccionaria basado en el descuento de letras reales en el que los medios fiduciarios puedan ser canjeados por dinero en sentido estricto (p. 78) a lo cual el profesor Bagus hace una crítica a tal sistema mediante un ejemplo de tipo robinsoniano (pp.78-81), que considero muy gráfico y preciso y que concluye en que es un error por parte de Rallo argumentar que la tenencia y aceptación de los medios fiduciarios es ahorro real.

Concluye Philipp Bagus la sección diciendo: "la creación de medios fiduciarios no aumenta el ahorro real voluntario, que sería necesario para financiar proyectos adicionales. La reducción del consumo libra bienes para sostener a Robinson durante el proceso de producción. Esta reducción no se produce por la creación de unos medios fiduciarios, aunque los medios fiduciarios estén en manos de los actores y circulen." (p.82).

El error de Rallo consistiría en no tener en cuenta que los saldos de tesorería son una variable stock y el ahorro es una variable flujo.

El ahorro, como se ha mencionado anteriormente, supone parte de los ingresos no consumidos, sacrificando consecuentemente el consumo presente que se explica por la preferencia temporal de los agentes. Cuando la oferta monetaria aumenta, pueden aumentar los saldos de tesorería sin que ello implique un aumento del ahorro real (es decir, un sacrificio, una posposición en el patrón de consumo de los individuos). Como dice el profesor Bagus, "Añadir un cero a todos los billetes y cuentas bancarias aumenta los saldos de tesorería ("ahorro" en el lenguaje coloquial o cotidiano), pero no el ahorro real." (pp.83-84). De hecho, la variable stock de los saldos de tesorería puede incluso aumentar disminuyendo la tasa de ahorro real.

Cuando cae la preferencia temporal de los individuos, aumenta el ahorro real y se forma una estructura de producción más capital intensiva. Cosa que no sucede (o sucede artificialmente) con el descuento de letras reales y la redistribución monetaria arbitraria que esto implica. Cuando sucede el descuento por el banco, aumentan los bienes fiduciarios (bienes presentes, según la explicación del profesor Bagus), y puede dar lugar a desajustes de la estructura productiva (salvo que todos los nuevos sustitutos monetarios sean ahorrados al 100%, cosa imposible si la preferencia temporal de los agentes se mantiene invariable).

Otro aspecto que el profesor Bagus aborda en el Capítulo 5 de su libro, es el de la curva de rendimiento y el arbitraje.

Para la Escuela Bancaria, la expansión crediticia para comercializar bienes en un futuro muy próximo no influye en los tipos de interés a largo plazo y, por lo tanto, no sería causa del ciclo económico. Sin embargo, los efectos a corto plazo no son independientes de los efectos a largo plazo. Cuando los tipos a corto plazo bajan, las inversiones a largo plazo se hacen más atractivas y se desplaza capital hacia allí haciendo bajar artificialmente el tipo de interés ya que los mercados de crédito están interconectados.

Una expansión crediticia, afirma el profesor Bagus respaldando las palabras de algunos gigantes intelectuales de la Escuela Austriaca como Mises, Rothbard, Huerta de Soto o Machlup, es tan inflacionaria como cualquier otra, si bien es cierto que limitarla solo al descuento de letras reales sería un paso en la dirección acertada ya que limitaría la cantidad global de la expansión crediticia.

En el sexto y penúltimo Capítulo de *Anti-Rallo*, Bagus trata el supuesto problema del descalce de plazos al que Rallo continuamente alude como el realmente importante. Para Rallo el tomar préstamos a corto y prestar a largo (descalce de plazos) es el verdadero origen del ciclo económico. Para Bagus, no solo es un problema, sino que, en un mercado libre, es socialmente beneficioso.

Un calce perfecto de plazos reduciría los proyectos de inversión más capital intensivos, y por lo tanto prolongados en el tiempo. Sin embargo, si un empresario haciendo uso de su función empresarial prevé un mantenimiento o un incremento del ahorro futuro de la sociedad, podrá invertir más a largo plazo ya que el crédito se podrá ir renovando por la aparición de nuevos individuos o éste mismo. Lógicamente, es perfectamente posible que este empresario falle en su predicción, la preferencia temporal aumente y el ahorro disminuya, pero este error individual no puede extrapolarse al resto de empresarios. Es decir, no induce a errores generalizados como sí hace la expansión crediticia, aunque sea simplemente basada en el descuento de letras reales. "El descalce de plazos en un mercado libre es dinámicamente eficiente." (p. 108). El autor ilustra perfectamente lo que dice la teoría a través de un nuevo ejemplo robinsoniano (p. 109).

Tras el argumento anterior surge entonces la pregunta: ¿Podría ser que existiera una expansión crediticia en letras reales no problemática en el mercado libre?

En primer lugar, siguiendo al profesor Huerta de Soto, la banca con reserva fraccionaria se basa en contratos imposibles de cumplir, por lo tanto, desde el punto de vista legal, la reserva fraccionaria es problemática. Esta sería la principal diferencia de tipo jurídico.

La diferencia económica entre el descalce de plazos y la reserva fraccionaria es que en el primer caso la oferta monetaria no aumenta, mientras que sí lo hace en el segundo caso. "El punto clave es que, con la expansión crediticia basada en letras reales, nadie se abstiene de consumir y libera recursos para nuevos proyectos de inversión, sino que alguien recibe un nuevo poder adquisitivo en forma de medios fiduciarios recién creados. Los tipos de interés caen por debajo del nivel que habrían alcanzado en caso contrario." (p. 116 – 117).

El autor termina el libro con el capítulo 7, haciendo algunas aclaraciones sobre la teoría monetaria de Ludwig von Mises.

En primer lugar, el autor niega lo que puede leerse entre líneas en la crítica de Rallo y es que los escritos de Mises sean una especie de dogmas de fe que no puedan ser revisados ni criticados. En ningún caso, y para ello señala a varios autores de la Escuela Austriaca que han hecho críticas y que han construido a partir de los cimientos que este gigante intelectual nos dejaba. Entre otros, Selgin, White, Block, Barnett, Hülsmann e incluso él mismo. Recalca, además, que el propio Mises corrigió parte de su análisis en su obra magna, *La Acción Humana*, que publica 37 años después de *La teoría del Dinero y el Crédito*.

En segundo lugar, el doctor Bagus también señala que el profesor Rallo tiene una comprensión deficiente de la posición de Ludwig von Mises en relación con la teoría cuantitativa del dinero. Mises fue un crítico feroz de la ecuación de cambio que defendía Milton Friedman, sin embargo, el segundo tiende a compararlos.

En tercer lugar, otro de los problemas que aclara el profesor Bagus es que, en contra de lo que Rallo afirma, el dinero no es un bien de capital, sino un medio de intercambio que facilita la producción.

Cierra el Capítulo 7 el profesor Bagus haciendo una defensa del teorema regresivo de Mises que también ha sido objeto de críticas por parte del profesor Rallo, pero que aún no ha sido rebatido ni desde el punto de vista histórico ni desde el punto de vista teórico.

En conclusión, aunque debido al éxito mediático del profesor Rallo, la mayor parte de sus seguidores abracen la Teoría de la Liquidez, espero que, si le dedican el suficiente tiempo a la lectura del presente libro y lo hacen de forma cuidada y con una mente abierta, acaben rechazando dicha teoría por los errores señalados por Bagus. Creo, sinceramente, que la claridad, la sencillez, la lógica y la contundencia de los argumentos que el autor aporta son más que suficientes para conseguirlo.

Es un libro de lectura obligada para todos los apasionados de la teoría monetaria austriaca. Es una maravilla ver como el doctor Bagus aplica una y otra vez de forma precisa la metodología de la Escuela Austriaca de Economía para refutar una teoría que, como anticipábamos parafraseando al profesor Huerta de Soto, no es nueva ni austriaca.

Por supuesto, son de agradecer todos los aportes que el profesor Rallo ha hecho en otras ocasiones en diferentes áreas de la economía, sus reivindicaciones de la filosofía política liberal y, por supuesto, su gran labor divulgativa. Sin embargo, coincido plenamente con las críticas que le dirige el profesor Bagus en el presente libro. Considero que el profesor Rallo, en su tratamiento hacia el dinero y la teoría monetaria está dejando de lado la concepción subjetivista, propia de la Escuela Austriaca de Economía y alejándose, de forma errónea, de esta tradición de pensamiento.