

El poder de emitir dinero: de John Law a J.M. Keynes". José Antonio Aguirre, Unión Editorial, S.A. Madrid, 1985. 265 páginas con prólogo de Lucas Beltrán.

J.A. Aguirre lleva años desarrollando el tema de las implicaciones de la existencia de un monopolio emisor de dinero en diversos medios de comunicación. Sus trabajos sobre el tema han aparecido en el *Boletín Financiero* de la Bolsa de Barcelona, en *Cuadernos de Política Económica* y en el diario *5 Días*. En este libro da cima a un trabajo de años en que fundamenta la tesis de que la inflación es un fenómeno monetario asociado al poder de los políticos sobre la emisión de dinero y que la única vía para la vuelta a la estabilidad monetaria reside en la competencia entre distintas monedas.

Aguirre divide su obra en siete capítulos todos ellos centrados en la trayectoria de las ideas de los economistas acerca del dinero con fugaces —pero precisas— incursiones en la información cuantitativa probatorias de los extremos que apunta. Su obra se inicia con los orígenes de lo que denomina "inflacionismo" (una especie de creencia en los efectos benéficos de la emisión de dinero) promovido por J. Law gracias a la argucia de ridiculizar lo costoso de usar como medio de intercambio moneda de contenido metálico. Frente a las ideas de Law contrapone la clara convicción de Cantillón que no cree en modo alguno que el aumento en la cantidad de dinero sea neutral sino que afecta a los precios relativos. Continúa Aguirre exponiendo la relación entre revolución industrial y revolución financiera (la sustitución de moneda metálica por moneda fiduciaria sin valor intrínseco alguno), señalando que esa revolución financiera fue obra de las casas de banca privadas.

Tras señalar la situación de las ideas en la época precedente a la constitución del monopolio de emisión de dinero y la importante aportación de la competencia financiera, dedica el tercer capítulo al "monopolio de emisión de billetes de banco resaltando la independencia del organismo emisor y la plena convertibilidad de sus emisiones.

Aguirre imputa a los economistas clásicos el cambio de concepción que dió al traste con las ideas de Cantillon al entender el dinero como un "velo neutral" sin incidencia en la actividad económica real. Ligado a este capítulo, el siguiente trata del "Banco central de emisión", cuya idea original remite a Ricardo y muestra el proceso de deterioro del valor del dinero asociado a ese monopolio. En el mismo orden de ideas se

inserta el siguiente capítulo "el velo del dinero", llegando al cantitativismo y a las ideas keynesianas con un interesante apartado dedicado a la crítica de la escuela austríaca a las ideas keynesianas tanto más interesante cuanto que los acontecimientos recientes han venido a dar la razón a la opinión más agorera. Continúa con implicaciones adicionales derivadas de la falta de competencia en el ámbito financiero asociada al monopolio de emisión al tratar de los planteamientos Schumpeterianos de la inflación.

Los dos últimos capítulos tratan respectivamente de "Hacia el dirigismo monetario. Un ensayo de Keynes" y "La era de la inflación. El monopolio nacional de emisión". Aquí muestra Aguirre las implicaciones del "inflacionismo" en términos de destrucción del poder de compra del dinero y de deterioro de las paridades cambiarias, señala que la inflación tiene efectos benéficos muy breves que se purgan en la recesión subsiguiente y aporta citas de Keynes que lo muestran como menos "keynesiano" de lo que ha sido considerado pero, no obstante, señalando que "propició el sistema más inestable de todos por olvidar que el monopolista del dinero usará siempre de su poder de monopolio en su propio beneficio, no en el de los consumidores, como toda la Economía Política enseña desde tiempo inmemorial". Culmina su obra con un breve repaso a las opciones en presencia para acabar con los perjuicios debidos al inflacionismo asociado al monopolio de emisión de dinero (de dinero inconvertible y sin autonomía del organismo emisor): 1ª) entregar el dinero a las restricciones de la competencia en el mercado, 2ª) establecimiento de reglas que limitaran el poder omnímodo del monopolista. Aguirre se decanta por la tercera reafirmando su confianza en que la competencia es capaz de hacer surgir los efectos benéficos del "dirigismo monetario" al tiempo que actúa de salvaguarda frente a "las tentaciones de resolver problemas reales mediante ilusiones monetarias".

La obra de Aguirre da una visión muy sugestiva de la aportación de la revolución financiera a la revolución industrial y del cuerpo de ideas aceptadas en la época anterior al monopolio de emisión del dinero. Su tratamiento de los problemas derivados de esa decisión es suficiente al fin de mostrar la necesidad de corregir un rumbo que ha ocasionado no pocos peligros. Sin embargo el lector desearía algo más, en concreto hubiera preferido una mayor ilustración de los problemas cambiarios y, sobre todo, una discusión extensa de las ventajas e inconvenientes de las distintas soluciones que se ofrecen. ¿Por qué estipulaciones constitucionales son insuficientes?, ¿por qué no la vuelta al patrón oro en las distintas modalidades que se sugieren (R. Mundell, E. Lehrman, A.B. Laffer, etc.)?, ¿qué ventajas decisivas le llevan a hacer la propuesta que ofrece?.

Una vez aceptada la postura de Aguirre quedan aún aspectos prác-

ticos de su oferta que podrían haber sido considerados como los problemas de la competencia monetaria, la eliminación del control de cambios que requiere previamente, el tipo de reticencias políticas a vencer, etc., tal como las apuntadas p.ej., en la obra de P. Salin ("European monetary unity: for whose benefit?" The Ipswich Press Mass. 1980). Al cerrar el libro se tiene la impresión de una obra sólida a la que falta el segundo tomo (que quizá Aguirre está preparando).

El libro viene precedido de un prólogo de L. Beltrán que pone de relieve la idea de la que arranca el libro de Aguirre: la afirmación de J.R. Hicks de que la teoría monetaria nace de los desórdenes monetarios y sintetiza lo esencial de la aportación del libro. Añade Lucas Beltrán que este libro es uno más de los servicios que J.A. Aguirre ha prestado a España y mencionando la conveniencia de que las ideas que aporta se difundan para el bien del país. El libro incidirá en una polémica inevitable que se dará, al menos, en dos frentes, de un lado ante quienes propugnan una menor independencia del instituto emisor y quienes piensan que aún la independencia total es insuficiente, en otras palabras entre opciones intervencionistas en materia económica y posturas liberalizadoras y, en otro plano, entre las distintas variantes ofrecidas para restringir el albedrío monetario asociado a institutos emisores monopolistas dependientes del poder político. Las dos polémicas son profundas y duraderas, la primera se refiere a los principios, la segunda y no por ello menos virulenta, trata de las modalidades de hacer funcionar un régimen monetario estable.

La actualidad y la oportunidad del libro pueden quedar de manifiesto en la incidencia de dos recientes tomas de posición: de un lado F.A. Hayek propugnando el "standard", una unidad de cuenta privada basada en una cesta de monedas que serviría para instrumentar acuerdos financieros nacionales e internacionales (véase *Economic Affairs* vol 6 n.º 4 para la propuesta y vol 6 n.º 5 para comentarios iniciales). De otro lado el órgano de Swiss Bank Corp. *Economic and Financial Prospects* n.º 2/1986 ofrece un artículo de Peter Bernholz "The Introduction of Inflation-Free Monetary Constitutions" que por la naturaleza del autor y el órgano tiene importantes implicaciones. Los argumentos, ideas y datos aportados por Aguirre pertenecen más a la primera de las polémicas mencionadas que a la segunda, sin embargo su utilidad no es menor por ello, tanto más cuanto que cabe, como ya se dijo, esperar una continuación expuesta en términos más actuales y centrada en la segunda de las polémicas.

JOAQUIN TRIGO
Dpto. de Teoría Económica
Universidad de Barcelona