NUEVA ECONOMÍA Nº 15 / OCTUBRE 2000 / PP. XX-XX

EL PENSAMIENTO SCHUMPETERIANO EN VENEZUELA: LA VISION DE ERNESTO PELTZER

José Tomás Esteves Arria

Síntesis

El artículo versa acerca de la formación de Joseph Schumpeter, de sus ideas; en especial su teoría sobre el crédito, y del intento de difusión que de ellas hiciera Ernesto Peltzer en su libro *El Interés real del capital y el interés de los préstamos.*

El doctor Peltzer, fue un economista alemán que, radicado en Venezuela, se dedicó a diversas tareas académicas y docentes; entre otras, la asesoría económica del Banco Central. En el libro en referencia, publicado en castellano por el Banco Central de Venezuela, Peltzer analiza las relaciones entre el interés real del capital (cuyo génesis sitúa dentro de la estructura productiva de la economía) y el interés de los préstamos (que ubica en la esfera monetario-financiera de la economía), después de revisar los trabajos de

Abstract

This paper deals on Joseph Schumpeter's training, and his ideas; especially his credit theory, and on the intent to divulgate them made by Ernesto Peltzer in his book *El interés real del capital y el interés de los préstamos.*

Doctor Peltzer was a German economist who took root in Venezuela, and devoted himself to a variety of academic and educational issues; among others economic advising to Central Bank of Venezuela. In the mentioned book, published in Spanish language by the same Bank, Peltzer analyzes the relations between the real interest of capital (whose origin he locates inside the productive structure of economy) and the interest of loans (which he places on the monetary-financing sphere of economy) after reviewing the works of

Wicksell, de von Mises, de Hayek, y de Joseph Schumpeter.

Así, la posición de Peltzer, parece entonces ecléctica pues recoge ideas schumpeterianas, como las relativas al rol del crédito en el proceso de desarrollo, al tiempo que relaciona el concepto de "ahorro forzoso" con las del "fondo de subsistencia", lo cual lo acerca a la escuela austríaca y a los clásicos.

Por último, se presentan indicios, con un mínimo de datos, para evaluar la tesis del dinero-crédito en el caso de Venezuela.

Palabras clave: interés, crédito, dinero, desarrollo.

Wicksell, von Mises, Hayek and Joseph Schumpeter.

Thus, Peltzer standing then appears to be eclectic, because he gathers Schumpeterian ideas like the relative to the role of credit in the development process, as he relates the concept of "save forced" with those of "subsistence fund"; all this made him get close to the Austrian school and the classics.

Finally, diverse clues, grounded on a minimum of data, are presented to evaluate the money-credit thesis in the Venezuela's case.

Keywords: interest, credit, money, development.

Si quieres saber el valor del dinero, pídelo prestado.
Benjamín Franklin
Nummus nummum parit
(El dinero pare dinero)

1. Las Ideas de Joseph Schumpeter

No hay duda alguna que una de las más interesantes escuelas que ha dado la historia de la economía ha sido la escuela austríaca que se originó en las aulas de la Universidad de Viena, y cuyo primer exponente según von Mises citado por (Taylor-White, 1989) fue Carl Menger. En efecto, Menger trabajó en el gabinete austríaco en su departamento de publicaciones. Y en 1873 fue nombrado profesor asistente de la Universidad de Viena. Ese gabinete donde trabajó Menger estaba integrado por miembros del Partido Liberal, pero a finales de los años setenta de aquel siglo fue derrocado por una alianza de la Iglesia, los príncipes y condes de la aristocracia checa y polaca, y los partidos nacionalistas de las diversas nacionalidades eslavas. De acuerdo a von Mises, esa coalición se oponía a todos los ideales que los liberales habían defendido. *Nihil obstat*, la Constitución que los liberales habían logrado hacer jurar al Emperador en 1867 y las leyes fundamentales que la sustentaban, permanecieron vigentes hasta la desintegración del imperio austríaco ocurrida con la hecatombe de la I Guerra Mundial.

La Constitución garantizaba un clima de libertades que hizo posible la investigación y la aparición de nuevas ideas. De esta forma, comenzaron a reunirse en Viena valiosos hombres de ideas. De Alemania

vendría el filósofo Franz Brentano, y algunos juristas como Lorenz von Stein y Rudolf von Jhering, pero en su mayor parte, según von Mises, provenían de las provincias austríacas.

> No había conformidad entre estos líderes, ni entre sus seguidores. Brentano, el ex dominico, inició una línea de pensamiento que finalmente condujo a la fenomenología de Husserl. Mach expuso una filosofía que condujo al positivismo lógico de Schlick, Carnap y su "Círculo de Viena". Breuer, Freud y Adler interpretaron los fenómenos neuróticos en una forma radicalmente diferente de los métodos de Kraft-Ebing y Wagner-Jauregg. (Taylor-White: 1989 p. 19).

Pero, aparentemente, este ambiente no era del agrado del gobierno austríaco.

> El ministerio de Culto e Instrucción, de Austria veía con disgusto todos estos esfuerzos. Desde principios de los años ochenta, el Ministro de gabinete y el personal de este departamento habían sido escogidos entre los conservadores más confiables y los enemigos de todas las ideas y las instituciones políticas modernas. Estas personas no tenían sino desprecio para lo que en su opinión eran "locuras de tierras remotas". Habrían deseado privar a las universidades de todo acceso a estas innovaciones. (Taylor-White, idem).

Así y todo, ateniéndonos al testimonio de von Mises, uno de los paladines de esta Escuela, ese poder del gobierno estaba limitado por "tres privilegios" que las universidades habían adquirido bajo el impacto de las ideas liberales. Efectivamente, aunque los profesores eran empleados públicos, éstos no estaban obligados a defender doctrina alguna. Y por otro lado existía el *privat-dozent*, una institución que permitía a los doctores eruditos, con obra escrita importante pedir a la respectiva Facultad su incorporación como profesor libre (privado) dentro de su disciplina.

Si bien no recibían estipendio alguno por sus clases, algunos *privat-dozent* podían vivir de sus propios fondos. La gran mayoría de ellos trabajaba para vivir. Podemos afirmar –sin duda alguna– que Ludwig von Mises fue uno de los más célebres *privat-dozent*, que ejercieron sus cátedras en aquellos tiempos.

Precisamente sería dentro de este ambiente donde Joseph Alois Schumpeter se formaría estudiando leyes y economía en la Universidad de Viena, siendo sus profesores en economía Friedrich von Wieser y Eugen von Böhm-Bawerk.

Queremos dejar sentado en estas líneas que si bien Schumpeter por sus muy originales ideas, no puede ser incluido como miembro de esta famosa escuela de pensamiento económico podemos afirmar que fue educado dentro del ambiente intelectual de la misma. Así, en 1908, según palabras de Heertje, en *The New Palgrave: A Dictionary of Economics,* en su artículo "Schumpeter, Joseph Alois", nos menciona que en 1908 publicó un libro importante sobre la naturaleza y contenido de la Teoría Económica que lo situó como uno de los más hábiles entre el grupo de *jóvenes economistas austríacos* (cursivas nuestras).

Desde 1925 hasta 1932 Schumpeter se desempeñaría como profesor de la Universidad de Bonn; en 1932 se le nombraría profesor permanente de la Universidad de Harvard, un cargo que mantuvo hasta 1950. Para 1939, ya había escrito su brillante trabajo sobre ciclos económicos; y en 1942 publica su impactante libro *Capitalismo, Socialismo y Democracia,* en donde se mostraba pesimista en torno al capitalismo y pronosticaba su desaparición. Demás está decir que la caída del capitalismo para Schumpeter la pronosticaba no por causa de su fracaso económico, sino por todo lo contrario, por su éxito puesto que promueve desigualdades que no son aceptadas por el ambiente social donde ocurren.

Desde la primavera de 1919 hasta octubre del mismo año, estuvo como ministro de Finanzas en un gabinete socialista. En ese cargo –al principio– recomendaría fuertes impuestos al capital; pero luego cambiaría de opinión por la necesidad de importar capitales. Esta actitud chocaría con el resto de sus compañeros de gabinete y le haría renunciar. También J.A. Schumpeter, aceptó la presidencia de un banco vienés: Biedermann Bank. En 1926 ese banco cayó en bancarrota, y J.A. Schumpeter perdió sus ahorros que había invertido en el mismo. ¡Todo lo contrario de lo que hacen los banqueros hoy en día!

Quizá su obra más famosa sea su *Teoría del Desenvolvimiento Económico*[1] publicada originalmente en 1912, catapultándolo como uno de los grandes economistas del siglo XX. Su fama únicamente se vio obscurecida por haber vivido y escrito cuando John Maynard Keynes lanzaba "urbe et orbi" su célebre *Teoría General del empleo, el interés y el dinero,*[2] y mediante la cual difundió sus ideas. Para 1950 su tercera esposa Elizabeth Boody, logró editar, completando sus papeles póstumos, su monumental *Historia del Análisis Económico,* con cuya lectura nos hemos deleitado ante la gran erudición y acopio de conocimientos que poseía el economista vienés, además de un fino estilo.

---

1. Algunos han dicho que el título correcto debería ser *Teoría del Desarrollo Económico*, pero aceptamos como correcta la explicación del traductor de su libro en español, J. Prados Arrarte (edición del Fondo de Cultura Económica, 1957, p.7), quien nos recuerda que el libro fue publicado en la lengua de Goethe con el título de *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung,* y en inglés con el título de *The Theory of Economic Development,* según él, el autor siempre prefirió el término "desenvolvimiento" a "evolución".

2. Esto nos recuerda que cuando Honorato de Balzac, empezó a tener éxito por sus obras, dijo que en cada siglo nacía un genio, pero que no entendía por qué tenía que aparecer, precisamente, cuando él estaba escribiendo. Evidentemente se refería a Víctor Hugo, por quien el autor de *Eugenia Grandet* sentía una profunda admiración.

1.1 El empresario, las innovaciones y los ciclos

En la interpretación schumpeteriana del capitalismo, el personaje central es el empresario puesto que es él quien combina los factores de producción, y aplica innovaciones que aumentan la productividad y generan ganancias extraordinarias. Así esta élite económica (en el mejor de los sentidos) genera nuevas tecnologías, nuevos productos y encuentra nuevos mercados. Y como la actividad de generar nuevas técnicas, y nuevos métodos se produce discontinuamente, esto da origen a los ciclos económicos. En este aspecto, Prescott y Kirkland, son seguidores contemporáneos de Schumpeter. Otro aporte interesantísimo de Schumpeter al pensamiento económico, es su concepto de creación destructiva, mediante la cual el incentivo de mayores beneficios conduce a aceptar mayores riesgos los cuales son inherentes a la innovación. Y el poder monopólico da un clima más favorable a la creación de nuevas tecnologías que la libre competencia. Sin embargo, los beneficios a corto plazo del monopolista son incentivos para que otros busquen suplantarle. Si es imposible mediante un ataque directo, las barreras monopólicas pueden ser eludidas mediante la creación de productos similares los cuales no pueden ser protegidos por una patente.

Schumpeter para analizar la economía, parte de su concepción de la corriente circular. En efecto, los vendedores aparecen en otras etapas como los compradores de las mismas mercancías. Ahora bien, dentro de la corriente circular existen dos diferencias: el estado estacionario en donde la población no crece, no existen oportunidades de nuevas inversiones, los individuos ven que sus ingresos no variarán, y sobre todo de acuerdo a la óptica "austríaca" los consumidores no valoran más los bienes presentes que los bienes futuros. Por lo tanto, en esta hipotética situación estacionaria el tipo de interés sería ¡cero! En

vista de lo cual, el interés debe surgir en una economía dinámica. Esto es, en donde la corriente circular va a aumentar, y existen perspectivas de futuras ganancias.

Por lo tanto, en la teoría schumpeteriana del desarrollo o desenvolvimiento (crecimiento con saltos), los bancos ponen a disposición de los empresarios poder de compra. Con este adelanto de poder de compra producen bienes que cuestan menos que su valor aceptado por los consumidores, en vista de lo cual el empresario puede pagar un interés por el adelanto del poder de compra, gracias a aquellas ganancias obtenidas con sus innovaciones.

1.2 La tasa de Interés

La teoría del interés de J.A Schumpeter está en su obra ya citada *Teoría del desenvolvimiento económico*. De esta forma advierte:

> Los empresarios son los únicos que tienen una estimación mayor por los bienes presentes que por los futuros, bajo nuestros supuestos. Ellos solamente son los portadores de ese movimiento del mercado a favor del dinero presente, de esa demanda que eleva el precio del dinero sobre la par, tal como la definimos.
>
> Los capitalistas del lado de la oferta se enfrentan a los empresarios del lado de la demanda. Partamos de la suposición que los medios de pago necesarios para la realización de la nueva combinación deben ser retirados de la corriente circular, y que no hay creación de medios crediticios de pago. Además, no puede haber grandes depósitos de poder de compra inactivo, pues consideramos una economía sin resultados del desenvolvimiento anterior, ya que aquellos depósitos sólo pueden ser creados por dicho desenvolvimiento anterior [...] Un capitalista será, en estas condiciones, la persona que esté dispuesta a transferir una suma de dinero al empresario retirándola de sus usos acostumbrados, o sea por la restricción de sus gastos, bien sea en la producción o en

el consumo. Suponemos, además, que no aumenta de ninguna otra forma la cantidad de dinero en el sistema, por ejemplo, por descubrimiento de minas de oro. (Schumpeter, 1976, p. 194).

Schumpeter, estima que se producirá una lucha en el mercado de dinero similar al de una Bolsa en donde los oferentes de dinero abatirán las tasas mientras que los demandantes si tienen perspectivas de mayores ganancias futuras impulsarán las tasas al alza. Oigamos de nuevo a Schumpeter:

> El interés será, de un lado, igual a la ganancia del "último empresario", que es simplemente quien prevé con la ejecución de un proyecto una ganancia de tal naturaleza que le permite exactamente la liquidación de los intereses. Si alineamos a los empresarios según la altura de las ganancias que esperan realizar (teniendo en cuenta el elemento de la diversidad de los riesgos), de forma que la capacidad de admisión de préstamos de los mismos cae a medida que avanzamos por sus filas, y si suponemos que tal alineación es continua, habrá siempre un empresario al menos cuyas ganancias equivalgan exactamente al interés, y que se halle situado en la divisoria entre los que realizan una ganancia mayor, y aquellos excluidos del cambio en el mercado monetario por ser menor su ganancia que el interés que deben abonar. (Schumpeter, p. 196).

1.3 El dinero endógeno

Otra de las ideas que desarrolla Schumpeter, en su *Teoría del desenvolvimiento económico* y luego re-expuesta de nuevo en *Historia del Análisis Económico* es su tesis del dinero-crédito. En efecto, nos muestra textualmente el profesor vienés:

> Incluso hoy, los manuales sobre moneda en general, sobre moneda circulante y sobre banca, no suelen empezar con un análisis de una situación en la que la "moneda" de curso forzoso es el único medio de pago y de préstamo.

> El gran sistema de créditos y deudas, de derechos y obligaciones, en función del cual la sociedad capitalista desarrolla cada día sus negocios de producción y consumo, está entonces integrado paso a paso, introduciendo los tipos representativos de moneda y de crédito que actúan en calidad de sustitutos de la moneda de curso forzoso y que se deja que afecten en su funcionamiento en muchas formas, pero no que la desalojen de su papel fundamental en el cuadro teórico de la estructura financiera. Incluso cuando se deja muy poco de este papel fundamental en la práctica, todo lo que sucede en la esfera de la moneda circulante, del crédito y de la banca se interpreta partiendo de ello, del mismo modo que el caso de la moneda misma se construye a partir del trueque. Históricamente, este método de integración del análisis la moneda en general, de la moneda circulante, y de la banca es perfectamente comprensible: desde los siglos XIV y XV en adelante (e incluso en el mundo grecorromano) la moneda de oro, de plata o de cobre, era algo familiar. La estructura del crédito –que además se desarrollaba constantemente– era algo que estaba por explotar y por analizar. (p. 608).

En este aspecto, nos sigue relatando Schumpeter que en un principio la tesis de la moneda como medio de pago de curso forzoso estaba separada del título de crédito como sustituto de la moneda. Esta separación estaba influida por la opinión de los juristas (hombres de negocios que no eran economistas), pero nuestro autor considera en definitiva a las "finanzas capitalistas" como un sistema de compensación de créditos y débitos que al final se saldan con dinero metálico. Esto es, el dinero de curso legal es un pago residual y no fundamental.

2. Las ideas de Ernesto Peltzer

Nacido en Alemania realizó sus estudios universitarios en la Universidad de Hamburgo, y luego en 1939 llegó a Venezuela, contratado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, para desempeñar el cargo de Asesor Técnico y Profesor de la Escuela Diplomática y Consular de ese despacho. En 1940 preparó varios informes para el Ministerio de Hacienda sobre problemas monetarios y bancarios. Al finalizar ese año presentó al recién fundado Banco Central de Venezuela un proyecto de organización del Departamento de Investigaciones Económicas y Estadística. La jefatura de dicha unidad le fue entregada después de un meticuloso examen de sus credenciales personales y académicas, en donde se incluyeron entrevistas con los diferentes directores del instituto emisor. En ese departamento descolló como investigador y guía del incipiente análisis económico que se realizaba en aquellos años. De aquel tiempo datan trabajos suyos tales como: "Una contribución al estudio de los precios al por mayor en Venezuela", "Algunos aspectos del desarrollo monetario de Venezuela", "La industrialización en Venezuela y el alto tipo de cambio del bolívar", "Consideraciones sobre los problemas monetarios de Venezuela en la postguerra", "La industria petrolera y el mercado de trabajo venezolano" y "La función de las reservas monetarias en el ciclo económico".

Adicionalmente a estos estudios, el doctor Peltzer se desempeñaba como coordinador de las publicaciones del Banco Central, tales como la *Memoria Anual* y los boletines mensuales y trimestrales. Y posteriormente en 1952 sería nombrado Consejero Económico y Financiero del instituto para relevarlo de tareas administrativas cotidianas y permitir que se concentrara en investigaciones más profundas.[3]

3. Cabe destacar que al igual que Peltzer en Venezuela, en Chile se radicó Hermann Max proveniente también del país teutónico, en

En la Universidad Central de Venezuela, dictó las cátedras de Geografía Económica, Teoría Económica, Dinámica Económica, y especialmente la de Teoría y Política Monetaria.

A este respecto veamos la opinión de uno de sus ex-alumnos el doctor Carlos Rafael Silva, al comentar sus labores en la Universidad Central de Venezuela:

> Allí transmitía sus sabios conocimientos al alumnado, a la par que orientaba o realizaba personalmente útiles investigaciones sobre temas monetarios y financieros específicos del país. De esa época datan, entre otros, una serie de trabajos recogidos por el Banco Central en un volumen especialmente dedicado al autor. La meritoria labor cumplida por el Dr. Peltzer en el país le fue reconocida en vida y a su fallecimiento. El Gobierno de la República le otorgó las condecoraciones de la Orden del Libertador y Francisco de Miranda; la promoción de economistas más numerosa egresada para la época en el país, la de 1958 de la Universidad Central de Venezuela, lo escogió como padrino de la promoción y el Banco Central en reconocimiento a sus virtudes, le dio su nombre a la rica biblioteca del Instituto, y creó un premio especial para el mejor trabajo de investigación realizado anualmente en el país con el nombre de Premio Ernesto Peltzer y ha auspiciado la publicación de la Colección Premio Ernesto Peltzer. (Silva, 1990, pp. 370-371).

En estas líneas no comentaremos sus trabajos referidos a cuestiones puntuales de la economía venezolana.

---

donde realizaría una carrera paralela a la de Peltzer. Efectivamente, Max llegaría a ser profesor universitario en Chile en donde fue nombrado jefe del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco Central de Chile, y posteriormente se convertiría en su consejero. Hermann Max también fue asesor de nuestro país para el establecimiento del Banco Central, en este aspecto preparó su "Informe sobre el Proyecto de Ley de Banco Central" publicado en la *Revista de Fomento* Nº A extraordinario. Cf. Crazut (1990).

Para concentrarnos en concentuar su tesis de grado: *El interés real del capital y el interés de los préstamos,* publicada por primera vez en alemán; y posteriormente traducida al español y editada por el Banco Central de Venezuela.

La obra en referencia no es un texto fácil, sobre todo para nosotros –economistas formados en una metodología gráfica en donde el modelo IS-LM es el alpha y el omega de la macroeconomía. O repleta de una formulación matemática donde algunos adoptan este instrumental para ahorrarse una literatura a ratos complicada y dura de seguir mediante una lectura atenta y analítica. Por otra parte, su traducción del idioma de Beethoven al de Nebrija, no fue tarea fácil, su traductor fue el señor Leonardo Halpern, actuando como revisor de la misma mi desaparecido padre, Héctor Esteves Llamozas: dentro de este contexto transcribo las líneas que este último envió al traductor original:

> Tengo el gusto de enviarle un ejemplar de la obra *"El interés real del capital y el interés de los préstamos"* del Dr. Ernesto Peltzer, cuya traducción, que representa un enorme esfuerzo, se lo debemos a usted.
>
> Como usted podrá ver hice algunas modificaciones a su versión que espero cuenten con su aprobación, pero de antemano le presento mis más sinceras excusas si por alguna modificación mía no se mejoró su texto sino que se logró un efecto contrario.
>
> Esta carta tiene por finalidad no sólo remitirle la obra de Peltzer ya impresa, sino felicitarlo y manifestarle mi admiración por el enorme esfuerzo que usted realizó y de cuyas dificultades solamente yo me he podido dar cuenta por haber revisado toda su traducción. (Esteves Llamozas, 1981, archivo privado).

En síntesis, esta obra del profesor Peltzer es fundamentalmente teórica; sintetiza las ideas relativas al interés real del capital según la tradición de las escuelas austríaca, sueca y alemana, para examinar las ideas de Schumpeter quien diseña una teoría del interés en un contexto dinámico.

2.1 La tradición vienesa

En primer lugar supone una economía de trueque donde no existe el dinero para explicar el surgimiento del interés. Así se pregunta el avezado estudioso: ¿En qué sentido es posible eliminar el dinero, al dar una explicación al interés? Por ello nos dice Peltzer:

> En la evolución histórica de la teoría del interés, la vinculación se establece a través de la noción de que el prestatario, por medio de la compra y la utilización de medios de producción, llega a obtener un aumento de valor. (P. 41).

Nuestro investigador siguiendo ideas de Böhm-Bawerk, explica que existe un fondo de bienes de subsistencia mediante el cual mientras dura la producción (producción indirecta) se alimenta los trabajadores y cuando termina la producción los productos de consumo final tienen más valor que los bienes originales de subsistencia. Señala entonces Peltzer:

> El fondo de medios de subsistencia no sólo es el resultado de un período de producción pasado, sino que es también condición para el sistema indirecto de producción[4] del

4. Citamos aquí la nota al pie de página Nº 23, p. 207, en donde textualmente se dice lo siguiente:

> [...] (así p. ej., en las fábricas Ford de Detroit transcurren solamente 33 horas entre el momento en que el barco entrega el mineral de hierro, y la terminación del automóvil, a partir de la materia prima. [Hirsch, *Das amerikanische Wirtschatswunder*, pp.102 ss]. Lo que está en juego aquí, no es una reducción del período de

período siguiente [mantenimiento del capital diríamos nosotros], ya que es su existencia la que entonces posibilita una producción racional, orientada hacia metas de producción más distantes. Frente a su servicio específico, el suministro de medios de sustento para los portadores de los servicios elementales de la producción durante el período de producción, se halla determinado margen de productividad, derivado de la productividad adicional de los sistemas indirectos de producción, con aportes constantes de servicios originales [tierra y trabajo, explicamos nosotros]. El problema de la vinculación existente entre el grado de sustitución y el fondo de medios de subsistencia y, además, entre éste y el resultado del interés, parece, por de pronto, muy sencillo; dado que el fondo de medios de subsistencia tiene la dimensión del tiempo, mientras que el tránsito a grados superiores de sustitución sólo puede ser obtenido mediante un sacrificio de tiempo, se establece de esta manera una interrelación en la que la dimensión del tiempo interviene como factor determinante, y la extensión del período de producción con magnitud determinada, ya que, de otra manera, se originaría una brecha en el abastecimiento a los oferentes de servicios productivos elementales. Puesto que el servicio del capital consiste en la facilitación del fondo de medios de subsistencia en su conjunto, que posibilita una producción intensiva en capital, el excedente del fondo al final del período al que existía al principio –excedente que es expresión de la productividad específica del sistema indirecto de producción, ya que las cantidades sometidas a comparación son el resultado de sistemas indirectos de producción de exten-sión diferente, con aportes de trabajo iguales– es la ganancia de capital. (Pp. 211-212).

---

producción, sino una disminución del lapso que necesita el bien de capital pasivo para adquirir la forma del producto final; esta economía de tiempo se logra por medio de plantas de producción y , sobre todo, dispositivos de transporte mucho más voluminoso, que frecuentemente eliminan el simple transporte manual, es decir, en definitiva, merced una prolongación del período de producción total.

Peltzer también plantea el problema del salario real con relación al fondo de subsistencia. Así expresa:

> Ahora bien, para los capitalistas empresarios, quienes deciden acerca de la extensión del período de producción, teniendo en cuenta para ello los recursos existentes, el sistema indirecto de producción más extenso en general, es aquel que proporciona el mayor producto –referido a la unidad de trabajo– y también, por consiguiente, el mayor excedente de costos, y el extender los recursos al período más prolongado, con aprovisionamiento uniforme de los obreros, sólo se traduciría en una reducción de la cantidad de los bienes maduros para el consumo, disponibles anualmente. Pero esto significa que con la correspondiente disminución del salario real, la realización de este sistema indirecto de producción hasta el agotamiento de las posibilidades de sustitución es perfectamente posible. [...] Los efectos de la escasez del fondo de medios de subsistencia sobre la extensión del sistema indirecto de producción se suprimen, pues, mediante una disminución adecuada del salario real. [...] Mientras los empresarios dispongan de la posibilidad de optar por un período de producción más extenso, mientras existan siquiera todavía posibilidades de sustitución en la forma de sistemas indirectos de producción aún no aprovechados, no estarán obligados a emplear, en su afán de maximizar las ganancias, con bajos salarios, un mayor número de obreros en la unidad de tiempo, impulsando de esta manera un alza de salarios, ya que no perderán el servicio del trabajo adicional [**nosotros diríamos marginal**] y, con ello, la ganancia por unidad de trabajo, al ocupar el mismo número de obreros por un período de producción más extenso. [...] La cuantía del salario total es, entonces, inversamente proporcional a la extensión del período de producción y directamente proporcional a la magnitud del fondo de medios de subsistencia, sin que el peso de la oferta de trabajo pueda hacerse notar de otra manera que por la influencia que se ejerza sobre la cuota del producto total que llegue a estar maduro para el consumo en la unidad de tiempo, correspondiente al trabajador individual. (Pp. 213-215)

Todo esto significa que no es posible aumentar el salario real sin que aumente el fondo de subsistencia, y no es posible alargar el período de producción sin que disminuyan los salarios reales.

2.2 Antecedentes de Schumpeter: Wicksell-Hayek

De igual modo, Peltzer plantea que un precursor de las ideas de Schumpeter con relación al interés, fue el economista Wicksell. Así nos explica:

> Wicksell distingue entre el interés natural del capital, la diferencia natural de precio entre los elementos de la producción y los productos finales –diferencia condicionada por las relaciones cuantitativas entre los factores de producción– y el interés monetario, aquella tasa de interés que debe ser pagada por préstamos de dinero sobre la base de las condiciones de la oferta y la demanda de capital monetario. El interés monetario es normal cuando corresponde justamente al interés natural del capital o cuando, por razones que no son pertinentes a nuestro problema, difiere sólo ligeramente de la tasa del interés natural del capital. Con tal tasa de interés, el nivel de precios de las mercancías no tiende a descender ni a subir. Mediante la creación de medios circulantes, los bancos pueden, sin embargo, ampliar la base del crédito y ejercer presión sobre el interés monetario, sin que previa o simultáneamente tenga que haber ocurrido cambio alguno en el mundo de los bienes. Wicksell afirma que el descenso del interés del dinero hace surgir un margen de ganancias que conduce a un aumento de la demanda de créditos y, a través de él, a una competencia más intensa en torno a los elementos de producción, la que se traduciría en un aumento de los precios de los factores de producción originales. De esta manera disminuiría, por de pronto, la diferencia entre los precios de los elementos y los de los productos, de acuerdo con el descenso del interés del dinero, y se restablecería el equilibrio sobre la base de la tasa de interés más baja, [...] La ola del aumento de los precios llega, pues, también a los bienes de consumo y, sobre la base del nivel de precios aumentado en términos generales, se restablece la diferencia natural de precios entre los elementos de la producción y los bienes de consumo. (Pp.328-329)

En una nota al pie de página, Peltzer nos señala que Hayek aclara aún más la posición de Wicksell, al preferir la expresión interés de equilibrio en lugar de la de interés real. En efecto, para Hayek la tasa de equilibrio sería la que iguala la oferta y demanda de fondos de ahorro (p. 39). Para Hayek, una expansión de la masa monetaria, aun en una economía en expansión, en donde no se alteren los precios, modificaría de todas formas la estructura productiva puesto que provocaría un incremento de la producción indirecta (más capital intensiva) en detrimento de la producción de bienes de consumo.

2.3 La visión de Schumpeter

De acuerdo a Peltzer, las ideas de Schumpeter significan la culminación de la teoría del interés, así nos presenta el esquema schumpeteriano, dentro del contexto dinámico de desarrollo o desenvolvimiento económico:

> Una de las razones de la solidez de la teoría de Schumpeter acerca del crédito, radica en la definida elaboración de la naturaleza económica de los fenómenos de valor que son causa de la demanda de créditos y en la estrecha vinculación de la creación de créditos con las tasas de los mismos. [...] La idea básica de la teoría de Schumpeter radica en la proposición de que el desarrollo económico consiste en una aplicación esencialmente diferente de capacidades del trabajo y de la tierra *existentes*, incluso de las que están incorporadas en los medios de producción como tales. Cada fase particular de desarrollo parte –en principio– de un estado estacionario y termina, siempre que no se inicie entretanto un nuevo desarrollo, en otro estado estacionario de la economía, en el cual se produce sin ganancia, es decir, incluso sin ganancia de capital, puesto que la tendencia es llegar a un equilibrio y la obtención de tal equilibrio, que es la característica del estado estacionario, excluyen la posibilidad de que un elemento de valor se interpole entre los valores de los factores de producción elementales, el trabajo y la tierra, y los de los productos finales.

El protagonista del mecanismo de transformación es un grupo determinado de sujetos económicos, los empresarios, cuya realización especial y creadora consiste en reunir los medios de producción en una nueva combinación productiva, en emplearlos en una manera distinta y mejor que antes. Esta aplicación diferente se halla asociada a un valor añadido, mientras la aplicación de los nuevos métodos de producción sea una realización creadora cuya rareza impida que la producción efectuada con arreglo a los nuevos métodos tenga una amplitud que sobrepase el grado de escasez de los medios de producción necesarios para la producción, tomando en cuenta su mayor productividad.

Dado que con los métodos de producción "estacionarios", empleados hasta el momento, todos los factores de la producción se hallan ocupados, y dado también, que no existen fondos inactivos que podrían destinarse a la compra de medios de producción, mientras que el empresario se enfrenta a un circuito cerrado de producción y consumo, por lo cual carece, en principio, de medios de producción y los necesita para llevar a la práctica sus ideas en el terreno de la producción, se requiere un instrumento especial para proporcionar al empresario medios de producción y para sustraer dichos medios al ámbito en que se empleaban anteriormente; este instrumento es el crédito adicional.

El precio de este préstamo a los empresarios con fondos creados *ad hoc*, es el interés que tiene que pagarse, ya que a pesar de existir la posibilidad de la creación de poder de compra, la oferta de crédito es demasiado escasa como para poder satisfacer la demanda de todos los empresarios que compiten para obtener poder de compra. (Pp. 10-11).

2.4 Ahorro forzoso[5]

Otro punto de análisis de Peltzer es el relativo al ahorro forzoso. En efecto, uno de los conceptos más trillados en el análisis económico ha sido el ahorro

5. En el libro del doctor D.F. Maza Zavala, *Análisis Macroeconómico* (UCV,1979), encontramos la definición de "ahorro forzoso" según la escuela sueca, "Cuando el ingreso realizado excede al

forzoso, el cual equivale a la reducción del consumo, a través de precios más elevados en contraposición al consumo voluntario vía deseos de beneficiarse de tasas más elevadas de interés. Este término fue acuñado por von Mises[6] (en alemán: erzwungenes sparen). Pero la doctrina comenzó a sustentarse a comienzos del siglo XIX por Thornton (1802) y Bentham (1804). Thornton comentaba que una excesiva emisión de billetes del Banco de Inglaterra, podría temporalmente incrementar los precios de las mercancías mientras los salarios nominales y otros ingresos fijos permanecían constantes. En relación a este efecto de la política monetaria, el profesor Peltzer cita, entre otros a D.H. Robertson quien en su obra *Banking Policy and the Price Level* (Londres, 1926), analiza este problema, llamándolo "ahorro automático". Este fenómeno ocurre cuando un flujo de dinero desvaloriza el poder adquisitivo de los consumidores para permitir ampliar los medios de capital. Es decir, un exceso de crédito con relación a los ahorros disponibles anteriores, esto hace que el consumidor se abstenga de consumir como lo hacía antes. La doctrina del ahorro forzoso, según ciertos clásicos, expresa que un incremento de la cantidad de dinero en circulación podía ser favorable a la acumulación (inversión: formación de capital), provocando una inflación en los precios que hiciera disminuir el consumo induciendo así un ahorro por parte de quienes no lo harían de forma voluntaria. Thomas Malthus fue uno de los adalides de esta tesis, en el sentido de que si las nuevas emisiones de billetes del Banco de Inglaterra caían en manos de las clases productivas, entonces se incrementaría la acumulación de capital. La respuesta de David Ricardo, fue la siguiente:

planeado o esperado, el ajuste consiste en *ahorro involuntario o no planeado* [destacado nuestro] ; como contrapartida ha debido realizarse una inversión inesperada, involuntaria o no planeada, bajo la forma de una capacidad productiva excedente en un grado superior al normal o de un nivel de existencias circulantes excesivo". P. 383.

6. Véase: HANSSON, Björn: "Forced Saving", p. 398.

Las operaciones bancarias no pueden crear capital. Sólo el ahorro puede hacerlo. Ahora bien: siempre que la utilización de los depósitos creados por los bancos aumente los precios –es decir, en condiciones de plena ocupación (y en otros casos– se impone una reducción del consumo por parte de aquellos cuyas rentas no han aumentado en proporción; ello da lugar a lo que de otra forma se hubiera conseguido por medio del ahorro; por tanto, tiene sentido llamar a este proceso, metafóricamente, ahorro involuntario o forzoso, en contraposición a lo que usualmente se designa como ahorro (ahorro voluntario) [Citado por Napoleoni, Claudio p.39].

Peltzer, en este sentido comentando a von Mises (P.332-333) explica al respecto que:

[...] si desciende el interés de los préstamos por debajo de la tasa determinada por el interés natural del capital, merced a una mayor disposición de los bancos a otorgar créditos, se crea de esta manera el estímulo para un mayor sistema indirecto de producción. A raíz del bajo nivel del interés del dinero, aparece como rentable, desde el punto de vista de la economía privada, una prolongación del sistema indirecto de producción, lo cual no se justifica, sin embargo, desde el punto de vista de la economía nacional, dado que el fondo de medios de subsistencia no ha crecido. Se modifica la orientación de la producción, sin que el fondo de medios de subsistencia pueda cubrir, como lo ha hecho hasta ahora, el período que se extiende hasta el momento en que los productos lleguen a estar maduros para el consumo. Después de un aumento inicial de precios de los bienes productivos, derivado de la tendencia a una mayor actividad de producción, que, al no estar acompañado, al principio, por un correspondiente aumento de los bienes de consumo, aparece como ratificación de la política elegida por los bancos, la insuficiencia del fondo de medios de subsistencia se manifiesta a través de una escasez de los bienes de consumo, mientras que la elección de los sistemas indirectos de producción más prolongados se traduce en una mayor oferta de bienes de capital. El incremento de precios de los bienes de consumo, derivado de tal circunstancia, es, según Mises, "el camino por el cual se restablece el equilibrio perturbado por la intervención de los bancos".

Para Schumpeter este fenómeno del "ahorro forzoso" no se produciría puesto que el empresario producirá bienes de mayor valor que los fondos que ha tomado en préstamo. Esto es, el empresario genera un mayor poder de compra que el tomado en préstamo. Sin embargo, Peltzer nos dice a este respecto:

> [...] Del hecho de que al cabo de la operación, el empresario enriquece la corriente de bienes con mercancías cuya suma de precios es mayor que el crédito contratado, Schumpeter infiere que por esa sola circunstancia la inflación estaría más que eliminada (2da. ed., p.159). Tal apreciación es incorrecta: Estamos aquí, en efecto, ante dos series de relaciones, sólo débilmente interrelacionadas. El que el empresario logre o no, a través de la venta de sus productos, obtener una plusvalía, depende, en primer término, de la posición que ocupen sus productos dentro del sistema de valores, lo cual permite tan sólo indirectamente extraer conclusiones en cuanto a la estructuración del nivel de los precios, a saber, cuando ninguna oferta adicional se encuentra con demanda si la mercancía ofrecida no se vende, al mismo tiempo, a un precio más bajo. No es posible aducir motivo alguno de que los productos puedan colocarse con una prima, o simplemente a un precio que corresponde al importe del crédito, solamente a condición de que su aparición haga volver el nivel de los precios a su estado anterior. (pp. 341-342)
>
> En otro pasaje (p.165, llamada) dice Schumpeter: Aunque no sea a través de bienes existentes, la cantidad posible de nuevo poder de compra a crear se halla, de todos modos, apoyada y limitada por bienes *futuros*". Esto puede admitirse, siempre que se trate de una limitación de la creación de poder de compra en general, lo cual implica entonces solamente, que el crédito es concedido exclusivamente para fines productivos. (P. 344).

En este sentido, es aleccionadora la argumentación de Peltzer, puesto que la historia económica nos enseña que cuando el ciclo está en la fase ascendente los créditos son otorgados incluso para fines

muy especulativos, esto es, cuya vinculación con la producción de bienes y servicios es débil, o lejana. A este respecto, podemos comentar que en la crisis bancaria del año 1994 en Venezuela, el crédito bancario se expandió notablemente con elevadas tasas que al final, sirvieron para financiar actividades cuya producción final se encontraba en un plazo muy lejano, con fondos obtenidos a corto plazo. Luego, cuando vino el inminente retiro de los fondos, los bancos se encontraron en iliquidez para devolverlos. Por lo tanto, debió el Estado (Banco Central, prestamista de última instancia) auxiliar a estos bancos con cantidades que aún no han sido repuestas.

De tal modo, que la explicación de Schumpeter sobre el interés de los préstamos bancarios, es una explicación optimista del ciclo económico, en donde el otorgamiento de créditos a empresarios exitosos produce una expansión económica. Dado que el interés real (en la fase ascendente del ciclo) está por encima del interés monetario.

3. A modo de Conclusión

Para el profesor Ernesto Peltzer, la teoría del interés culmina con la obra de Schumpeter. En primer lugar, acepta la superioridad de los medios indirectos de producción, esto es capital intensivo. Luego, admite la tesis de Schumpeter en el sentido de que el empresario crea nuevos productos con sus innovaciones y el banquero financia al empresario en esta nueva producción, por lo tanto esa clase de crédito no es inflacionaria, siempre y cuando el banquero otorgue fondos exclusivamente a usos productivos.

En este sentido es vehemente la tesis schumpeteriana del poder de compra que crean los bancos al poner en las manos de los empresarios fondos disponibles. De allí que el interés sea una prima por ade-

lantar tal poder de compra que luego vendrá engrandecido. Así nos ratifica Peltzer que:

> Schumpeter señala que, a pesar de que el edificio crediticio resalta, tanto sobre la base existente de dinero como sobre la base existente de bienes, ningún banco puede –aún sin considerar impedimentos legales– emitir billetes de banco sin limitación alguna, que nadie puede hacer circular letras de cambio por un monto ilimitado, que nadie puede dar créditos discrecionales en cualquier forma (1ra. ed., p. 220). Este es un hecho abonado por la experiencia. Entre este hecho y el otro, de que para aumentar los medios de pago crediticios no se precisa más que papel y tinta, que no existen, por lo tanto, otros límites directamente reconocibles al otorgamiento de créditos que los que radican en los costos de producción del crédito, existe un vacío. Para colmarlo y para obtener una respuesta a la interrogante acerca de los motivos determinantes de la cuantía de la suma del crédito, sólo se necesitaría, según Schumpeter, recurrir a la realidad. (pp. 335-336).

La limitación en el otorgamiento de créditos viene dada por la posibilidad de redención del crédito, y en efecto existen dos posibilidades de restitución del crédito: la del empresario frente al banquero, y la del banquero frente al público. El banquero siempre tendrá cuidado en prestar a quienes puedan tener éxito económico poniendo en manos del público bienes o servicios, pero esa capacidad tiene límites y de allí que para disminuir el riesgo de pérdidas imprevistas mantenga una reserva. Esto es, no preste todos los fondos que reciba.

De esta forma siguiendo Peltzer a Schumpeter, afirma:

> Cabe también la posibilidad siguiente: Algunos empresarios no están en condiciones de poner a disposición del banquero la cantidad requerida para la restitución del dinero dado en crédito; no pueden invalidar el derecho

de crédito que tiene la economía nacional frente a ellos o sólo pueden hacerlo en grado insuficiente por medio de un contracrédito. Aquí tiene que intervenir entonces el otorgante del crédito, y en previsión de esta posibilidad es menester que mantenga una reserva. Pero la limitación de la oferta de créditos por la reserva que obedece a los motivos expuestos, sólo puede llegar hasta niveles que correspondan a los incumplimientos que, de acuerdo con la experiencia, se producen. El banquero restringe el otorgamiento de créditos, observando determinada proporción entre las sumas dadas en préstamo y las reservas en efectivo, la que corresponderá precisamente al porcentaje de incumplimientos que, de acuerdo con la experiencia, se producen; la competencia de la demanda habrá de conducir entonces a una prima para el poder de compra presente. (P.338).

En cuanto al dinero crédito Peltzer anota los siguientes conceptos:

Pero tenemos que aceptar simplemente la forma –que obedece a condiciones históricas– de los medios crediticios y de los medios de pago, tal como es, la cual puede ser considerada por nosotros como objeto de investigación tan sólo en la medida en que cubra determinado contenido económico. [...] La diferencia relevante desde el punto de vista de la teoría del crédito, y que trasciende del carácter casual de la forma, es la diferencia que existe entre una economía en la cual una multiplicidad de bancos competidores entre sí se encarga de cubrir las necesidades de medios de cambio por la vía del otorgamiento de créditos, y una economía en la cual la creación de dinero ha sido sustraída de la influencia del mecanismo de la competencia en la esfera del crédito. (Pp. 274-275).

Y más adelante aclara:

Si aplicamos el calificativo de "sin dinero en efectivo" a aquella esfera de las operaciones de pago en la cual la transferencia de bienes y servicios entre los sujetos

económicos tiene lugar mediante el canje por los haberes contables de los bancos, nos encontramos con el dinero en efectivo en dos lugares que deben ser netamente distinguidos, en las operaciones de pago: por un lado, es medio que facilita las transacciones de los sujetos económicos directamente intervinientes en la producción. Para el sujeto económico individual constituye el medio de acceso a los bienes productivos y de consumo. El dinero en efectivo es, además, unidad de cuenta y medio de extinción de las deudas interbancarias originadas en el cumplimiento de la función económica de los bancos; en tal carácter el dinero no ingresa, por principio, a la esfera en que se realizan las transacciones relativas al producto social. Puesto que incluso en el caso de que todas las transacciones requeridas por la producción sean realizadas por intermedio del dinero escritural creado por los bancos, no hay motivo para que un banco en particular trate un crédito adquirido contra otro banco como lo haría un cliente bancario, es decir, lo deje que permanezca como saldo activo en el banco deudor hasta el momento de su transmisión...(Pp. 275-276).

Como podemos deducir de este razonamiento, a pesar de la existencia de una función muy poderosa de creación de dinero secundario, para Peltzer todavía se hace indispensable el dinero efectivo en una economía capitalista. También Hermann Max, de quien hemos hablado anteriormente en este trabajo, influyó en la política seguida en los primeros años por el Banco Central de Venezuela. Esto es, en el sentido de que la manera más conveniente para medir las legítimas necesidades de circulante requeridas por la economía y que no conduciría a apreciaciones erróneas, era la oferta espontánea de documentos de crédito para su descuento o redescuento. Estas necesidades se derivan de la actividad de los negocios mismos y se incrementan o disminuyen por el estado de la economía. En este aspecto, indicaba estrictamente que la emisión de los bancos centrales se clasificaba

en orgánica e inorgánica. Orgánicas eran aquellas emisiones que se ejecutaban a través del redescuento de documentos que certificaban la realización de un acto comercial o de producción, e inorgánicas aquellas que no reflejaban tales operaciones. En este sentido, las emisiones orgánicas, de acuerdo a Max, tenían efecto neutral sobre los medios circulantes de pago y no implicaban un peligro inflacionario, lo cual no sucede con las inorgánicas dado que las mismas equivalen a lanzar dinero sin respaldo en la producción de bienes.[7] No hay duda que gracias a Hermann Max y Ernst Peltzer se impuso en Venezuela la tesis del "Banking Principle". Sin embargo, tal como dice el economista Velásquez (Roosevelt) citado por Crazut:

> Prácticamente desde sus orígenes el Banco Central de Venezuela ha realizado operaciones de redescuentos y anticipos, pero más como auxilio financiero a la banca en momentos críticos, o como instrumento de estímulo al sector agropecuario, que como un efectivo instrumento de política monetaria con fines estabilizantes. (Crazut, Rafael, p. 205).

Dentro de este marco de ideas hay que insistir que el instrumento del Redescuento dentro de la política monetaria, aparentemente no ha sido eficaz como mecanismo de inyección de liquidez. Efectivamente, nos confirma Crazut:

> En países altamente industrializados que cuentan con un mercado monetario bien estructurado, el redescuento opera en forma relativamente satisfactoria como ins-trumento de control monetario, salvo las limitaciones que más adelante se examinan. En algunos de esos países la economía responde casi automáticamente a los es-tímulos que se derivan de un cambio en la tasa de redes-cuento, mientras que en otros la influencia del referido instrumento es más restringida, aun cuando en todo caso el balance general es positivo. En los países no desarrollados la situación es mucho menos satisfactoria al respecto. La

7. CRAZUT, Rafael, pp. 195-196.

> mayoría de los autores que han abordado el problema concluyen en afirmar que el redescuento tiene importancia secundaria en esas regiones del mundo, debido a que su influencia sobre el tipo de interés y el crédito bancario es reducida (Crazut, op. cit., p.197).

En el cuadro que presentamos infra podemos ver la constatación de esas circunstancias. La base monetaria ha crecido pero más que todo por las reservas internacionales, mientras que los anticipos y redescuentos se mantienen casi al margen de esta expansión de la base monetaria.

Dinero exógeno versus dinero endógeno

La terminología de Hermann Max, que en su época fue novedosa, pasa a ser sustituida en los actuales momentos por la de dinero endógeno y dinero exógeno. Dinero endógeno, en este contexto, sería el que se genera dentro del propio sistema, y depende de la tasa de interés y de la producción. Mientras que quienes sostienen la exogeneidad alegan que son las variables como los precios las afectadas por el acervo de dinero. Históricamente, el argumento acerca de la exogeneidad se desprende de la teoría cuantitativa del dinero, la cual establece que el volumen de dinero en circulación en cualquier momento influye sobre los negocios y que si el volumen de la cantidad de dinero aumenta, tarde o temprano influirá en los precios. Uno de los primeros enunciados de la teoría cuantitativa se debe a David Hume, quien sostenía que un incremento del oro en un reino (Estado) primero afectaba a las variables reales y luego ejercía su influencia sobre los precios. En los términos de Hume, el dinero es exógeno pero no puede estar sujeto a manipulaciones de política monetaria. Mientras que la noción opuesta (James Stuart, por ejemplo) establece que el volumen de dinero en circulación se emplea de acuerdo

ALGUNOS INDICADORES SOBRE EL CRECIMIENTO DE LA BASE MONETARIA
(En millones de bolívares)

	1940	1950	1960	1980	1998
1) Base monetaria	118	1.062	2.427	27.214	3.317.323
2) Reservas Internacionales	95	995	1.858	29.972	8.110.209
3) Anticipos y Redescuentos	_	60	253	2.866	_
4) Inversión en Valores del Gobierno			116	332	835.327
5) Créditos de la banca comercial	164	789	3.602	68.241	5.799.000
1/2	0,8	0,93	0,76	1,10	2,37
3/1	_	0,056	0,10	0,10	
4/1			0,047	0,012	0,22
5/1	1,38	0,74	1,48	2,5	1,55

	1940–50	1951–60	1961-70	1971-80	1981-90	1981-1998
Crecimiento PIB Real promedio	10,5	5,7	6,8	3,1	0,06	1,6

Fuente: Banco Central de Venezuela, diversos informes. Cálculos propios.

al nivel de producción o de transacciones. Esto puede hacerse mediante el desatesoramiento de quienes esperan un mejor rendimiento de sus fondos ociosos. También puede ser hecho a través de un mayor descuento de letras de cambio y otros efectos comerciales por parte de los bancos. El desatesoramiento implica que una parte del dinero en circulación está endógenamente determinado en una economía que emplea dinero-mercancía.

Otro término que se emplea es el de dinero externo (*outside money*) y dinero interno (*inside money*); el dinero interno es el que se genera por pasivos que son compensados por activos de las instituciones financieras. Por ejemplo, los depósitos a la vista son dinero interno para el sistema bancario puesto que son compensados por los activos de la banca comercial, en tanto que los billetes y monedas emitidos por el Banco Central de Venezuela, son moneda externa para los bancos comerciales. Mientras que las reservas internacionales del Banco Central son dinero externo para esta institución, en tanto que los billetes de banco emitidos por el propio Banco Central son dinero interno para él puesto que tienen una contrapartida en activos.

Estando así las cosas, la utilización del redescuento por parte del Banco Central, es un mecanismo para crear dinero interno sobre la base de activos no consistentes en moneda externa, representados en activos de bancos comerciales. Éstos a su vez constituyen operaciones de financiamiento al comercio y la producción, mientras que la adquisición de papeles emitidos por el Gobierno viene a ser creación de dinero interno sobre la base de un activo que no constituye el financiamiento de operaciones de producción y comercio. Es la creación también de dinero interno (*inside money*) pero sin la contrapartida de la producción de bienes y servicios.

Con la existencia de un sistema bancario moderno y un sector no bancario de la economía, el problema de la exogeneidad se presenta aún más complejo. Los bancos dentro de una restricción por el encaje legal, y mediante el empleo de activos como bonos del gobierno, más préstamos, etc. tratan de expandir su dinero interno para aumentar sus ganancias. Si la denominada base monetaria del Banco Central, puede ser susceptible de ser aumentada o disminuida por razones de política monetaria, entonces la vinculación entre los medios de pagos en general de la economía y la base monetaria (dinero legal o de curso forzoso) es altamente variable. En este contexto, los bancos pueden expandir su cartera de préstamos en tanto el costo de volver a tener liquidez no exceda su tasa de interés que cobran en sus préstamos. Por lo tanto, la relación entre el dinero *strictu sensu* (Base Monetaria) y el dinero en sentido amplio (M3) resultan influidas por el déficit fiscal y por la estructura de tasas de interés.[8]

Dentro del marco de la economía venezolana hay que anotar como características circunstanciales que dificultan el análisis: 1) El poco uso que los bancos realizaban del redescuento y de los anticipos, siendo el mercado interbancario más utilizado como medio de suministrar liquidez a corto plazo; 2) el poco desarrollado mercado secundario de bonos del sector público, y el escaso rendimiento de los mismos; 3) el descenso de la función de intermediación en los bancos debido a su vez a la disminución de la demanda de créditos debido a la recesión, y a las relativas altas tasas de los mismos; 4) la adquisición de bo-

8. La estructura de tasas de interés, quiere decir que no existe una sola tasa de interés en el mercado sino varias relacionándose con el riesgo (las tasas que paga el Gobierno son menores que otras por su riesgo nulo de no pago), y el vencimiento (generalmente, las tasas de préstamos a largo plazo son superiores que los de corto plazo).

nos, pagarés y otros títulos por parte del Banco Central como medio de financiar al Estado, paliando las deficiencias del sector público. Únicamente con la reforma de la Ley del Banco Central en 1992, se instituye la prohibición absoluta de que las operaciones de mercado abierto sirvan para financiar directamente al Fisco[9] y 5) el proceso devaluativo, acelerado en los últimos años, que resta validez a las comparaciones a precios corrientes.

Bibliografía

CRAZUT, Rafael: (1990) *El Banco Central de Venezuela*, Caracas, BCV.

DESAI, Meghanad: (1991) "Endogenous and exogenous money", en *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London, The Macmillan Press Limited.

ESTEVES A., José Tomás: (1994) *Temas de Banca y Seguros*, Caracas, Editorial Panapo.

HANSSON, Björn: (1991) "Forced Saving", en *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London, The Macmillan Press Limited.

HEERTJE, Arnold: (1991) "Schumpeter, Joseph Alois", en *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London, The Macmillan Press Limited.

MAZA ZAVALA, D.F.: (1997) *Análisis Macroeconómico*, Caracas, UCV.

NAPOLEONI, Claudio: (1962) *Diccionario de Economía Política*, Madrid, Ediciones Castilla.

9. De acuerdo a la Ley del Banco Central las operaciones de mercado abierto ("open market") sirven para dos objetivos: 1) Para eliminar fluctuaciones erráticas en la cotización de los títulos de la Deuda Pública; y 2) con el fin de ampliar, o restringir la Oferta Monetaria.

PELTZER, Ernesto: (1980) *El interés real del capital y el interés de los préstamos*, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1980.

SCHUMPETER, Joseph A.: (1954) *Historia del Análisis Económico*, (tomo I), México, Fondo de Cultura Económica.

_____ (1957) *Teoría del desenvolvimiento económico*, México, Fondo de Cultura Económica.

TAYLOR Thomas C., y Lawrence H. WHITE: (1989) *Escuela Austríaca de Economía*, México, Centro de Estudios en Economía y Educación, A.C.