



FACULTAD DE ECONOMÍA, UNAM
SEMINARIO DE CREDIBILIDAD MACROECONÓMICA

Otros artificios

- nueva época -

El modelo de Solow en los libros de texto

Henry Simons y las reglas monetarias

Crecimiento económico y medio ambiente

La medalla Clark 2013

Los cien años de la Fed





La regla de Henry C. Simons

*Nos enseñó [Henry Simons] que un examen objetivo,
crítico de las ideas de un hombre,
es un tributo más fiel que la repetición servil de sus fórmulas.*

Milton Friedman, 1967.

Daniel E. Díaz Espinosa *

Las reglas de política, dentro del ámbito económico, son relevantes principalmente por desempeñarse como guías en la conducción de la política monetaria, fiscal y cambiaria. Dentro del campo monetario, actualmente el uso de reglas sirve para sugerir cómo modificar los instrumentos del banco central para lograr una inflación baja y estable generalmente estipulada por un blanco numérico fijo. El estudio y uso de reglas es un tema antiguo en la ciencia económica. De acuerdo con Asso *et al.* (2012) el problema de diseñar reglas racionales para preservar estabilidad monetaria o para lograr otros objetivos de política ha ocupado durante largo tiempo las mentes de las autoridades monetarias, intelectuales y profesionales de la ciencia económica. Quizá la primera percepción de una regla monetaria la tuvo Adam Smith cuando afirmó que el dinero de papel bien regulado podría substituir a los metales en su función de servir como medio de cambio. Por otro lado, entre finales del siglo XVIII y durante el siglo XIX, con exponentes como David Ricardo, Henry Thornton y Walter Bagehot, las reglas monetarias fueron consideradas como un mecanismo para evitar abusos de los banqueros centrales o como una forma de mantener o restaurar la confianza en el valor del dinero y para establecer una base firme entre los bancos de emisión monetaria y los bancos comerciales.

Actualmente las reglas monetarias se clasifican, de acuerdo al instrumento monetario que utilicen, en dos conjuntos: *a)* reglas de precios y *b)* reglas de cantidades. El primer conjunto tiene como regla más representativa a la famosa regla de Taylor, la cual sirve ampliamente en el ámbito de banca central contemporánea para aconsejar cómo debería de moverse la tasa de interés en función de las desviaciones del producto respecto a su nivel potencial y de la tasa de inflación respecto a su nivel blanco. Por otra parte, el segundo conjunto cuenta con representantes como la regla de Simons, la regla de Friedman y más recientemente la regla de McCallum que utilizan alguna expresión de la cantidad de dinero como instrumento para incidir en la economía. La regla Simons es poco conocida en la literatura económica pero es muy importante para comprender la regla de Friedman y evidentemente la regla de McCallum. El objetivo de este artículo es exponer la regla de Simons y las motivaciones de su construcción, así como mostrar la importancia de conocer esta regla para comprender mejor las reglas monetarias actuales.

I. ¿Quién fue Henry C. Simons?

Henry Calvert Simons fue profesor de economía en la Universidad de Chicago, murió el 19 de junio de 1946; fue un radical dentro de la tradición del liberalismo económico del siglo XIX y XX. Él, junto a Jacob Viner y Frank Knight –entre otros– representaron la primera generación de la que sería llamada Escuela de Chicago. Sus principales escritos son tratados que ofrecen un amplio programa positivo liberal que contrarresta en todos los frentes principales las implicaciones de la economía política colectivista,

* El autor es miembro del Seminario de Credibilidad Macroeconómica, FE-UNAM.
Correspondencia: kain-333@hotmail.com.

mostrando especial interés en la economía reaccionaria. Usualmente se identifica a Simons como el maestro intelectual de Milton Friedman, y en efecto este último a lo largo de su trayectoria académica, siempre que tuvo la oportunidad, resaltó la importancia que la enseñanza de su maestro tuvo sobre su formación intelectual.

En palabras de Friedman (1967) “él fue mi maestro y mi amigo y sobre todo aclaró mis ideas. Ningún hombre puede decir precisamente de dónde provienen sus creencias y valores pero no cabe duda que las mías podrían haber sido diferentes de lo que son si no hubiera tenido la buena suerte de ser expuesto a Henry Simons”. Él estuvo inscrito intelectualmente a la tradición liberal, por lo que resulta lógico que fuera un gran partidario del uso de reglas en la economía. No obstante, él tenía presente que la aplicación de las ideas que se derivaban de la teoría económica dependía ampliamente de factores políticos. Sin embargo, pese a ese gran problema, fue una de las personas más cercanas al liberalismo clásico¹ que vivió el clima de intervencionismo intelectual que predominó en la Gran Depresión.

II. Motivaciones de la regla de Simons

Las motivaciones para la construcción de la regla de Simons radican en el viejo debate de reglas contra discrecionalidad. Para él la tarea fundamental del gobierno debería ser proveer las reglas monetarias adecuadas y compatibles con el sistema de libre mercado y garantizar que se cumplieran. Con lo anterior, es evidente que él defendiera la libertad del individuo sobre el gobierno. Inspirado en la tradición liberal, Simons (1936) postuló que “el credo liberal demanda la organización de nuestra vida económica, en gran parte, a través de la participación individual en un juego *con reglas definidas*”. Él pensaba que los economistas tendrían que preocuparse por cuales deberían de ser las reglas del juego. Seguramente estos motivos fueron la razón por la que dedicó gran parte de su obra académica al estudio de las reglas del juego económico que resultaran compatibles con el libre mercado y que hicieran al capitalismo de la época en que vivió un sistema que funcionase de forma mejor. Como definición, a un sistema económico que está inscrito dentro del credo liberal Simons lo llamó sistema de libre empresa, que explícitamente cuenta con la virtud de ser democrático, ya que este sistema es acordado de acuerdo a las necesidades e intereses de los participantes del juego económico.

Para el adecuado desarrollo del sistema de libre empresa que él proponía era necesario un marco estable de reglas que pudieran ser modificadas sólo gradualmente, de acuerdo a cambios en los intereses de los participantes del juego. Él abogó por la creación de este sistema económico ya que los que predominaban en la época en que vivió resultaban ser muy intervencionistas y autoritarios ya que, en palabras de Simons (1936) “concebían medidas y políticas que implicaban la delegación de poderes legislativos y el establecimiento de *autoridades en lugar de reglas*. Más autoridades y menos reglas otorgaba demasiado poder al gobierno, que en el campo monetario generaba un ambiente de incertidumbre sobre las futuras acciones de política monetaria y esto también creaba que cada proyecto de negocios se convirtiera, en gran medida, en especulación por parte de los participantes del juego económico sobre el futuro de la política monetaria.

¹ De acuerdo a De Long (1990), el liberalismo clásico debe ser entendido como “una forma de pensar sobre el gobierno y la economía, no como una guía perfecta para entender todos los fenómenos políticos y económicos.” Dentro del liberalismo clásico, Simons desconfió de grandes concentraciones de poder como lo eran los monopolios, y asimismo sugería la descentralización del gobierno para reducir su poder al mínimo. Sin embargo, otorgar poder mínimo al gobierno no significaría ser pasivo en la economía. Él presentaba matices por un determinado intervencionismo siempre que ese intervencionismo fuera a favor de que al gobierno desempeñara su papel necesario en el adecuado desarrollo de una economía de libre mercado. Simons argumentaba que “un gobierno comprometido con el *laissez faire* debería establecer las reglas del juego económico a fin de alentar el desarrollo de una economía de mercado competitiva en vez de una monopólica De Long (1990).”



De esta forma, el problema esencial que Simons vivió fue el poder caracterizar un sistema monetario gobernado por reglas simples y definidas que evitara otorgar demasiado poder a las autoridades para impedir dejar expuesta a la economía a decisiones discrecionales de unas cuantas personas y a la incertidumbre diaria de acciones impredecibles por parte de las autoridades monetarias. En su perspectiva, una vez elegida una regla monetaria adecuada su conducción deberá de ser mecánica. De esta forma, la regla debería de ser construida de manera tan inteligente para que una vez creada se pueda confiar en ella como en una “religión monetaria”, es decir, con absoluta confianza en su buen desempeño.

III. La regla de política

Con base en el panorama previo, ¿qué regla debe utilizarse? Es sabido que existen reglas de cantidades y de precios, entonces, ¿a qué conjunto debe pertenecer la regla elegida? Seguramente Henry Simons se planteó preguntas análogas a las anteriores al momento de formular su regla. Sin embargo, él realizó grandes aportaciones a los dos conjuntos de reglas. Al conjunto de reglas de cantidades aportó su propuesta de regla “ideal” y al conjunto de reglas de precios lo fortaleció con la regla que llevará su nombre.

Su regla “ideal” es una propuesta acerca que la cantidad de dinero debería de fijarse a una tasa dada, lo cual resultaría compatible con el sistema de libre empresa que él defendió y estudió. De acuerdo a Simons (1936), este tipo de regla monetaria resulta atractiva por varias razones: *a)* evita la dependencia de acciones discrecionales (dictatoriales, arbitrarias) por una autoridad monetaria independiente y define una norma legal que puede ser promulgada por la legislación competente sin delegación substancial de sus poderes; *b)* proporciona automáticamente ajustes a la baja del precio de las mercancías, como expansiones de la producción, a través de la mejora de eficiencia técnica; *c)* representa una regla que, desde el punto de vista de un contrato y de una economía de empresa, es idealmente definida y simple; *d)* es bastante clara y suficiente para proporcionar la base de una nueva “religión del dinero” alrededor de la cual podrían haber sentimientos fuertemente rígidos en contra de estar jugando con la moneda.

Además requiere poco o nada de criterio en su administración; define la política en términos de medios, no meramente en términos de fines; es compatible con la regla del balance gubernamental de ingresos y gastos y da a la “inflación” un significado simple que conduciría a la estabilidad de largo plazo.

La propuesta “ideal” de Simons se puede resumir en la siguiente ecuación:

$$m_t = \alpha, \quad \alpha \in \mathbb{R}^+ \quad (1)$$

donde m_t es la cantidad de dinero en el periodo t y α es un número no negativo y fijo. En muchos sentidos la regla “ideal de Simons” inspiró a Friedman a construir la famosa regla del *k por ciento*,² que en el

² Uno de los artículos más influyentes de la obra de Friedman y preponderante en la economía monetaria fue publicado en 1968 bajo el nombre “The role of monetary policy”. En él Friedman discute limitantes y alcances de la política monetaria. Para el adecuado manejo de ésta, las autoridades monetarias deberán evitar cambios fuertes en la política, es decir, prevenir políticas de freno y arranque. Para evitar cambios fuertes en la política monetaria, Friedman propuso adoptar una política pública para lograr una tasa de crecimiento estable para la cantidad de dinero. En otras palabras, adoptar una política monetaria que lograra que la cantidad de dinero creciera a un *k por ciento* año tras año sin reaccionar activamente al ciclo económico. Esta regla se puede escribir en la siguiente ecuación:

$$\frac{\Delta m_t}{m_t} = k, \quad k \in \mathbb{R}^+$$

es decir, la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero a través del tiempo (medido generalmente en años) debe ser constante. Para Estados Unidos, Friedman estimó que una tasa de crecimiento de un 3 a 5 por ciento del agregado monetario que comprenda monedas más depósitos bancarios traería estabilidad de precios en los productos finales.

estudio de la macroeconomía moderna ha sido de gran utilidad en los modelos de equilibrio general. En efecto, la regla de Simons es un caso particular de la regla del *k por ciento* con un valor numérico de *k* igual a cero.

Sin embargo, para la situación económica consecutiva a la Gran Depresión, esta regla no sería aplicable debido al débil sistema financiero y bancario de la época. Por este problema, el uso de la regla sería factible después de realizar una reforma a la estructura bancaria y financiera como primer paso. De acuerdo a Friedman (1967), él pensaba que una “buena sociedad financiera requería una reforma financiera... con el objetivo de diferenciar entre dinero y obligaciones privadas”. El punto esencial propuesto por Simons que debería de contemplar la reforma financiera era el de poner la demanda de depósitos bancarios en una base de reservas del cien por ciento. El esquema bancario de cien por ciento de reservas sería el primer paso para una total reconstrucción del sistema financiero. Además este esquema reservas bancarias representa claras limitaciones en cuanto a la capacidad de préstamo de los acreedores que obviamente resultarían necesarias.

Debido a la falta de un sistema financiero como el propuesto para esa época, el mayor problema que presentaba utilizar una regla que fijara la cantidad de dinero era el de alternaciones fuertes entre acumulación y desacumulación de dinero por parte de los agentes económicos. Estos movimientos provocaban cambios fuertes en la velocidad del dinero, los cuales hacían que la ecuación de la cantidad de dinero fuera inestable, lo que impedía que fijar la cantidad de dinero fuera una adecuada regla monetaria en esos tiempos. Otro problema adyacente de contar con una estructura financiera débil era que se permitía la existencia de lo que fue llamado “cuasi-dinero” o sustitutos de dinero. La presencia de casi-dinero creaba una gran dificultad en definir lo que realmente era dinero, que obviamente dificultaba la aplicación de una regla que fijara la cantidad de dinero. De igual forma, él pensaba que fijar la cantidad de dinero solamente serviría para incrementar la variabilidad de las cantidades de cuasi-dinero y el grado general de su aceptabilidad. Por estas razones él propuso utilizar una regla que fijara la cantidad de dinero resultaría factible en un futuro más distante, cuando se contara con una estructura ideal como la que defendió.

Teniendo presentes las anteriores dificultades, Simons planteó que una regla factible para la situación financiera de la época era aquella que estabilizara el índice general de precios ya que unificaría todas las medidas monetarias bajo la disciplina de una regla. En otras palabras, poner un “nivel blanco” para el nivel de precios y llegar a él de la forma que fuese posible, aun aceptando cierto grado de discrecionalidad. Reconoció que la regla de estabilizar un índice de precios era un sistema pobre, pero desde el punto de vista liberal, era mucho mejor que no contar con ningún sistema monetario regido por algún compromiso por parte de la autoridad monetaria. De esta manera, la posición final fue que la regla de índice de precios era la única regla posible para esos tiempos en espera de la convergencia a la sociedad financiera propuesta, pero la regla de la cantidad de dinero era preferible una vez que se llegara a alcanzar la sociedad financiera deseada.

Así Simons, al ser partidario del uso de reglas estrictas, modificó su propuesta “ideal” y construyó la regla que lleva su nombre adaptándose a la inestabilidad financiera inmediata a la Gran Depresión, es decir, viró de sentido su propuesta de una regla rígida tendiendo como instrumento a la cantidad de dinero hacia una regla que fijara un blanco del nivel de precios permitiendo cierta discrecionalidad aun cuando él prefería una regla de instrumentos que determinara como una constante la cantidad de dinero. De esta manera, él

Usar una regla de este tipo evitaría las decisiones discrecionales por parte de las autoridades monetarias ante movimientos cíclicos de la economía, lo cual evitaría fuertes cambios en la conducción de la política monetaria.



dejó de lado parte de sus propuestas teóricas ideales para ajustarlas al clima político que vivió. Lo anterior no debiera interpretarse como que el estudio de su propuesta de regla no es preponderante en la historia monetaria de las reglas; sólo refleja que muchas veces la teoría económica está restringida a factores políticos que la debilitan como ciencia. Es importante resaltar por qué la comprensión de la regla de Simons es fundamental para el estudio de las reglas monetarias contemporáneas. En este artículo se estudió que la construcción de esta regla estuvo motivada principalmente para contrarrestar el clima de

intervencionismo económico derivado de la “economía política colectivista”. De esta forma, bajo la doctrina liberal, Simons fue parte de una etapa del viejo debate entre reglas contra discrecionalidad. Inmediatamente a él, Milton Friedman se convirtió en el estandarte y principal defensor de las reglas en la economía de los años posteriores a esa época.

Comentarios finales: más allá de la regla de Simons

Como ejemplo se tiene la creación de la regla de *k por ciento* de Friedman que fue elaborada dentro de un marco positivo para eliminar cualquier tipo de discrecionalidad de los *policymakers* sobre la política monetaria, ya que solamente tenían que mantener una tasa constante de crecimiento monetario período a período. Friedman elaboró su regla porque consideraba que las acciones discrecionales de los *policymakers* ante choques negativos muchas veces empeoraban las cosas en vez de mejorarlas. Esto por su aparente ignorancia sobre cuáles de sus acciones actuaban con rezagos. De esta forma, la regla de Friedman eliminaba las políticas de freno y arranque que causaban desordenes monetarios que determinaban los ciclos económicos.

Conforme el tiempo transcurrió y la ciencia económica se desarrolló gracias a poderosos métodos matemáticos, la importancia de las reglas se fortaleció con el surgimiento de la revolución de expectativas racionales acontecida en la década de los setenta. El núcleo de esta revolución es que los agentes económicos son optimizadores ya que utilizan toda la información disponible a ellos para formar sus expectativas económicas y que no comenten errores sistemáticos. Este principio de modelación se aplicó por primera vez en el campo microeconómico por el economista John Muth en 1961 y pocos años después fue llevado a la macroeconomía por Robert Lucas causando una gran revolución en la ciencia económica.

Esta revolución desembocó en resultados muy importantes que privilegiaron el interés por el uso de reglas, como la “crítica de Lucas”. Otra aportación importante sobre la preferencia de reglas monetarias la hicieron Kydland y Prescott en 1977 quienes descubrieron que bajo una política discrecional siempre existirá más inflación sin mayores niveles de desempleo, por lo que las políticas discrecionales son sub-óptimas. Los resultados cambian si es usada una regla ya que existirá el mismo nivel de producto con una inflación cercana a cero, por lo que la política será evidentemente óptima. De esta manera el estudio de reglas se convirtió en un aspecto preponderante en la economía monetaria ya que ellas ofrecían solución a las acciones de *policymakers* dinámicamente inconsistentes.

Como frutos de esta revolución metodológica nacieron la regla de McCallum –propuesta en 1987– y la regla de Taylor –propuesta en 1993–, ambas desarrolladas bajo modelación con agentes racionales. Ambas reglas son diferentes, ya que por ejemplo la regla de Taylor utiliza a la tasa de interés como instrumento monetario para reaccionar a las variables fundamentales de la economía, mientras que la regla de McCallum utiliza a la base monetaria como instrumento para reaccionar a un blanco de producto nominal. Pese a la diferencia entre estas dos reglas, el punto común bajo el cual fueron construidas fue el mismo que motivó a él a crear su regla, es decir, el poder limitar la discrecionalidad del gobierno bajo una norma económica. De esta forma, el estudio de la regla de Simons es relevante en la actualidad ya que construyó

parte del camino que economistas con preferencia por las reglas de política caminarían en el futuro hasta la actual victoria relativa de las reglas contra la discrecionalidad. ●●

Referencias

Aso, Francesco, George Kahn y Robert Leeson (2012)/ “Monetary policy rules: from Adam Smith to John Taylor” en Koenig, E. F., Leeson, R., y Kahn, G. (2012)/ *The Taylor rule and the transformation of monetary policy*, Hoover Institution Press, Stanford.

De Long, J. Bradford (1990)/ “In defense of Henry Simons standing as a classical liberal”, *The Cato Journal* vol. 9 núm. 3, invierno.

Friedman, Milton (1967)/ “The monetary theory and policy of Henry Simons”, *The Journal of Law and Economics* vol. 10, octubre.Reimpreso en Friedman, M. (1969): *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine de Gruyter, Nueva York.

——— (1968)/ “The role of monetary policy”, *The American Economic Review* vol. 58 núm.1, marzo.

——— (1969)/ “The optimum quantity of money”, en Friedman, M. (1969): *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine de Gruyter, Nueva York.

Hetzel, Robert (2007)/ “The contributions of Milton Friedman to economics”, *Economic Quarterly* vol. 93 núm.1, FRB of Richmond, invierno.

Kydland, Finn E y Prescott, Edward C. (1977)/ “Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans”, *Journal of Political Economy* vol. 85 núm. 3, junio.

Lucas, Robert E., Jr. (1973)/ “Some international evidence on output-inflation tradeoffs”, *The American Economic Review* vol. 63 núm.3, junio.

McCallum, Bennett (1987)/ “The case for rules in the conduct of monetary policy: a concrete example”, *Economic Review*, FRB of Richmond, septiembre-octubre.

Muth, John F. (1961)/ “Rational expectations and the theory of price movements”, *Econometrica* vol. 29 núm. 3, julio.

Simons, Henry C. (1936)/ “Rules versus authorities in monetary policy”, *Journal of Political Economy* vol. 44 núm.1, febrero.

Taylor, John B. (1993)/ “Discretion versus policy rules in practice”, *Carnegie-Rochester Series on Public Policy* vol. 39, diciembre.

——— (2010)/ “A Milton Friedman revival”, *Economics One*, septiembre 3, California.