

La teoría austríaca del ciclo económico

Escribe Richard M. Ebeling

La teoría austríaca del ciclo económico fue desarrollada por primera vez por Ludwig von Mises, quien se basó en las contribuciones de su profesor austríaco Eugen von Böhm-Bawerk y los escritos del economista sueco Knut Wicksell.

Los economistas austríacos, especialmente a partir de Böhm-Bawerk, han enfatizado que toda producción requiere tiempo y que todo proceso productivo involucra necesariamente un período de producción desde el momento en que se inicia el proceso productivo hasta el momento en el que el producto terminado está listo para la venta y en última instancia el consumo. Los Austríacos también explicaron que para poder llevar a cabo un proceso de producción que consume tiempo se requieren ahorros. Los ahorros son necesarios para liberar recursos del consumo inmediato, de manera que estén disponibles para la inversión en la formación y el mantenimiento de capital, y para ofrecer bienes y recursos que mantengan empleados a aquellos que trabajan en procesos de producción que se encuentran en desarrollo.

Los ahorros surgen de las preferencias intertemporales de los participantes del mercado, quienes están dispuestos a renunciar al uso presente y al consumo de bienes y recursos para transferirlos a aquellos que desean utilizar dichos bienes y recursos en procesos de producción. Las interacciones de oferentes y demandantes por estos recursos generan las tasas de interés de mercado que balancean ahorros e inversión. Al mismo tiempo, los ahorros disponibles que resulten del intercambio en el mercado intertemporal ponen límites a los períodos de producción que pueden ser llevados a cabo y sostenidos con éxito, dada la cantidad de fondos ahorrados disponibles para sostenerlos en el largo plazo.

En 1898 Wicksell publicó *Interés y Precios*. Adaptó la teoría del capital y de los procesos de producción consumidores de tiempo de Böhm Bawerk y la llevó un paso más allá. Wicksell explicó que en los mercados reales los bienes no se intercambian directamente entre sí. En realidad es el dinero el que hace de intermediario en todas las transacciones, incluyendo la transferencia de ahorros a potenciales prestatarios e inversores. Los individuos ahorran en forma de ingresos monetarios no gastados en consumo. Dejan entonces parte de sus ahorros monetarios como depósitos en bancos, los cuales hacen de intermediarios financieros en las transacciones intertemporales del mercado.

Los bancos reúnen los ahorros monetarios de numerosas personas y prestan estos ahorros a prestatarios confiables a la tasa de interés que prevalece en el mercado y que equilibra la oferta de ahorro y su demanda para inversiones. Los prestatarios utilizan entonces los ahorros monetarios para ingresar al mercado y demandar el uso de recursos, capital y trabajo, ofreciendo precios monetarios para comprarlos o contratarlos. Por ello la disminución en la demanda de dinero y los menores precios de los bienes de consumo debido al ahorro- y el aumento de la demanda y los mayores precios monetarios de bienes de producción debido a la inversión- actúan como la forma en que el mercado acomoda y reasigna recursos y trabajo de fines de consumo a procesos de producción capital intensivos.

Pero Wicksell señaló que precisamente porque el dinero sirve de vínculo intermediario al conectar las decisiones de ahorro con las decisiones de inversión, puede producirse un desequilibrio muy peculiar y perverso en el proceso de inversión-ahorro. Supongamos que los ahorros de una sociedad fueran justo suficientes como para financiar procesos productivos de exactamente un año de duración. Ahora supongamos que en esa misma sociedad la autoridad monetaria del gobierno incrementa la cantidad de dinero a disposición de los bancos para otorgar créditos. Para atraer prestatarios, los bancos reducirían la tasa de interés a la que otorgan créditos.

La menor tasa de interés causada por la expansión monetaria llevará a un aumento del valor presente de los proyectos de inversión con mayores horizontes temporales hasta su finalización. Ahora supongamos que, en consecuencia, los prestatarios llevan a cabo proyectos de inversión que involucran un período de producción de dos años de duración. Dado que ahora se demandan más recursos y trabajo para los proyectos de inversión de dos años de duración, parte de los factores de producción serían alejados de los proyectos de inversión de un año de producción. Como resultado, al cabo del primer año, habrá menos bienes de consumo disponibles para ser vendidos a los consumidores. Al haber menos bienes de consumo en el mercado, aumentará su precio y los consumidores se verían obligados a disminuir sus compras de bienes de consumo. Wicksell afirmaba que los consumidores se veían forzados a ahorrar, deberían consumir menos en el

presente y esperar hasta que concluya el segundo año y los proyectos de producción de dos años de duración hayan sido concluidos para que haya una mayor oferta de bienes de consumo.

Al mismo tiempo, la mayor oferta de dinero para recursos y bienes tendería a hacer que aumente su precio y, en consecuencia, la sociedad experimentaría una inflación general de precios durante este proceso. Si la autoridad monetaria repitiera el aumento en la oferta monetaria período tras período, el resultado sería un "proceso acumulativo" de aumento de precios.

En su libro *"Teoría del Dinero y del Crédito"*, Ludwig von Mises aceptó en líneas generales el análisis de Wicksell de los efectos de la expansión monetaria sobre la producción y los precios. Pero llevó la idea de Wicksell más allá, mostrando el proceso a través del cual una expansión monetaria de este tipo crea una "crisis económica" y genera una serie de eventos conocidos como el "ciclo económico".

Mises hacía una distinción entre dos tipos de créditos que se ofrecen en el mercado: "crédito mercancía" y "crédito circulatorio." Fritz Machlup, alumno y seguidor de Mises en la aplicación de la teoría austríaca del ciclo económico, denominó a estos dos tipos de crédito "crédito de transferencia" y "crédito creado". Usaremos esta última terminología porque designa con mayor claridad la distinción que quiso hacer Mises.

Si no se produjera ningún aumento en la oferta monetaria, entonces todos los ahorros monetarios provenientes de ingresos representarían una transferencia real de control de mercado sobre recursos y trabajo de los que reciben los ingresos a potenciales inversores. Los ahorristas habrán prestado una cantidad real de recursos, representados por el valor monetario de estos recursos reales, para actividades de inversión en vez de utilizarlos más directamente e inmediatamente en la manufactura de bienes de consumo. Este "crédito de transferencia" de recursos reales para fines de inversión sería devuelto a los ahorristas cuando los créditos monetarios fueran devueltos con el interés acordado. La suma de dinero devuelta tendría entonces la capacidad de adquirir una mayor cantidad de bienes reales y servicios para fines de consumo. Y los proyectos de inversión llevados a cabo con el crédito de transferencia tendrían horizontes temporales consistentes con los ahorros disponibles y con el período por el que se realizaron los créditos.

Sin embargo, la autoridad monetaria del gobierno tiene la capacidad de trastornar este delicado equilibrio entre ahorro e inversión mantenido por las tasas de interés de mercado. Por su capacidad de expandir la oferta monetaria, la autoridad monetaria tiene el poder de crear crédito. El "crédito creado" es indistinguible del crédito de transferencia en las transacciones de mercado. Representa unidades adicionales del medio de cambio que son intercambiables con todas las otras unidades de dinero ofrecidas en el mercado a cambio de bienes y servicios. Por ello estas unidades son tan aceptadas en las transacciones de mercado como las unidades de la oferta monetaria existente antes de la expansión monetaria.

Mises afirmaba que existe, sin embargo, una diferencia importante: no se produce la disminución en la demanda de los consumidores por bienes, servicios y recursos que ocurre normalmente ante la decisión de ahorrar más que antes, para compensar el aumento en la demanda de recursos y trabajo por parte de los inversores que han tomado el crédito creado que se les ofrecía en el mercado de crédito.

En este punto, Mises aplicó su teoría de la no neutralidad del dinero para explicar la secuencia de eventos que ocurriría con mayor probabilidad desde el punto de vista lógico. Con el crédito recientemente creado, los inversores que adquirieron estos nuevos créditos atraerían recursos y trabajo de la producción de bienes de consumo y de los proyectos de inversión de menores horizontes temporales para iniciar proyectos de inversión de mayores períodos de producción. Para lograr atraer recursos y trabajo hacia actividades de inversión que consumen más tiempo, estos inversores deberían ofrecer un precio mayor por los factores de producción requeridos, para poder alejarlos de sus usos alternativos en la economía. Los créditos recientemente creados pasan a estos factores de producción como mayores ingresos monetarios. Se convierten en los receptores de segunda vuelta del dinero recientemente creado. Salvo que cambien las preferencias intertemporales de estos factores de producción, y en consecuencia su disposición a ahorrar, sus demandas reales por bienes de consumo serían las mismas que antes del incremento de la oferta monetaria. Aumentaría, por lo tanto, su demanda monetaria por bienes terminados y servicios en la misma proporción de su ingreso que antes.

Como resultado, los precios de los bienes de consumo también empezarían a aumentar. Pero como se han reasignado los recursos, alejándolos de la producción de bienes de consumo, hay menos de estos bienes disponibles en el mercado, lo que intensifica el aumento de precios de los mismos. Como los factores de producción gastan su mayor ingreso en bienes de consumo, los

vendedores y productores de bienes de consumo se vuelven los receptores de tercera vuelta del dinero recientemente creado. Los productores de bienes de consumo incrementan ahora su demanda por aquellos mismo factores de producción escasos para reatraerlos hacia el sector de bienes de consumo de la economía, y hacia proyectos de inversión con horizontes temporales más cortos para satisfacer la mayor demanda de bienes de consumo. Los factores de producción que ahora vuelven a ser utilizados en la producción de bienes de consumo se transforman en los receptores de cuarta vuelta del dinero creado.

Aquellos que inicialmente habían tomado el crédito creado ahora se encuentran con numerosas dificultades para continuar y finalizar algunos de los proyectos de inversión de largo plazo, dados los crecientes costos de continuar empleando las cantidades requeridas de factores de producción que están regresando a los sectores de bienes de consumo de la economía. Comienza entonces a emerger una "crisis" a medida que cada vez más proyectos de inversión a largo plazo no pueden ser continuados por problemas financieros. La demanda por más créditos para poder continuar con los proyectos iniciados presiona la tasa de interés a la alza, creando una crisis aún mayor en los sectores de inversión de la economía. La fase expansiva o "boom" del ciclo económico ahora se transforma en un fase contractiva o depresión del ciclo, a medida que un número creciente de proyectos de inversión colapsan, sean dejados incompletos, y resulten en una mala inversión de capital en proyectos de inversión largos y económicamente insostenibles.

La única manera en que estos proyectos de inversión podrían ser temporalmente salvados sería que la autoridad monetaria del gobierno incrementase nuevamente la oferta monetaria, creando más crédito. Pero esto meramente reiniciaría el mismo proceso con el mismo resultado inevitable. Si la autoridad monetaria intenta impedir este resultado inevitable a través de cada vez mayores aumentos de la oferta monetaria, el resultado final sería una creciente tasa de inflación que amenazaría con la destrucción y el colapso del sistema monetario de la sociedad.

A través de este análisis, Mises llega a la conclusión de que las causas del ciclo económico en las sociedades modernas no se deben buscar en alguna falla intrínseca de la economía de mercado. La causa básica se encuentra en la manipulación del dinero y del crédito por parte del gobierno.

Richard M. Ebeling es titular de la cátedra Ludwig von Mises en el Hillsdale College, Michigan y vicepresidente de asuntos académicos de The Future of Freedom Foundation.

Este artículo fue originalmente publicado en *Freedom Daily*.

Traducción de Verena Wachnitz.