

SOBRE-CONSUMO Y AHORRO FORZOSO EN LA TEORÍA DEL CICLO ECONÓMICO DE MISES-HAYEK*

Roger W. Garrison**

Introducción

Sobre-consumo y ahorro forzoso, aunque aparentes antónimos, son en verdad conceptos análogos que describen diferentes fases del ciclo económico, como ha sido explicado por distintos economistas austríacos. Reconocer el sentido en el cual los dos términos son compatibles ayuda a resolver las diferencias terminológicas y sustantivas dentro de la escuela austríaca y a mostrar por qué el término “ahorro forzoso” ha sido un obstáculo para comprenderla – tanto dentro como fuera de la escuela. La explicación del sobre-consumo (como también de la sobre-inversión) permite una cierta reconciliación entre las visiones austríaca y neoclásica, mejorando al mismo tiempo la lógica interna de la Teoría Austríaca. Como un resultado lateral importante, ciertos defectos no percibidos o solo levemente en la teorización de F. A. Hayek pueden ayudarnos a explicar por qué Hayek resultó inefectivo en responder a sus críticos y por qué no produjo una crítica efectiva y a tiempo de la Teoría General de Keynes.

La teoría del ciclo económico desarrollada por Ludwig von Mises y Friedrich A. Hayek en el período de entre guerras, es la teoría del auge insostenible. Respondiendo a las políticas de crédito barato del Banco Central, la economía puede encontrarse a sí misma en un camino de crecimiento que resulta inconsistente con las realidades económicas subyacentes.¹ Las tensiones internas en las fuerzas de mercado que guían las decisiones de consumo y de inversión eventualmente precipitan una recesión.

* Publicado originalmente en *History of Political Economy*, vol. 36, no. 2 (Summer), Duke University Press. Autorización para su traducción y publicación por el editor.

** Roger Garrison es PhD in Economics, University of Virginia; Professor of Economics, Auburn University; tutor en el Doctorado en Economía de ESEADE. Es autor del libro *Time and Money: the Macroeconomics of Capital Structure* (London & New York: Routledge, 2001)

¹ Las primeras exposiciones de la teoría se enfocaron sobre distintas causas originarias. Siguiendo a Lord Overstone (and Knut Wicksell), Mises (1978, p. 135) creyó que era algún “estímulo externo” [como por ejemplo el cambio tecnológico] más que la creación crediticia la que iniciaba el auge; Hayek (1975a, pp. 143-148) creyó que en una circunstancia en la cual el crédito bancario era provisto elásticamente, casi todo cambio real puede iniciar un auge. En virtud de esto, concluyó que el proceso cíclico “*debe* siempre aparecer bajo la existente organización del crédito, y que así representa una tendencia inherente en el sistema económico, y es en el sentido más completo de la palabra una teoría *endógena* (*énfasis original*). Su análisis más comprensivo (Hayek, 1967, p. 54), sin embargo, se centró en “el caso más frecuentemente encontrado en la práctica: el caso de un incremento de dinero en la forma de créditos otorgados a los productores”.

Esta comprensión del proceso de mercado que lleva a la economía a través de auges y recesiones apareció poco a poco y en una progresión sucesiva en los escritos de Mises y Hayek. Mises primero le dio a la teoría su identidad austríaca en su trabajo *Teoría del Dinero y del Crédito* (1912. pp. 357-366). Claramente, la teoría emerge como una combinación de la dinámica de la tasa de interés introducida por el economista sueco Knut Wicksell y la Teoría Austríaca del capital delineada por Carl Menger y desarrollada por Eugen von Böhm-Bawerk. (La divergencia entre la tasa de interés de mercado y la tasa natural causa una mal asignación de recursos en la secuencia temporal de etapas de producción.) Las “tensiones internas”, que se hacen más pronunciadas en el momento más elevado del ciclo, se manifiestan en el relato original de Mises como “contra-movimientos” en los precios de los bienes de consumo relativos a los precios de los bienes de producción. Estos precios relativos caen durante el auge pero eventualmente suben, provocando los correspondientes contra-movimientos de recursos y marcando la transición de la economía del auge a la recesión.

A mediados de los años 1920, Hayek aplicó la teoría misiana al auge fomentado por la política en los Estados Unidos. Pero habiendo sido persuadido por Gottfried Haberler de que la formulación inicial de Mises de la teoría era demasiado esquemática para servir a este propósito, Hayek (1984, pp. 27-28) agregó una nota al pie de más de 500 palabras que dio inicio a su propia versión de la teoría de Mises.² Los contra-movimientos en el relato de Hayek toman la forma de movimientos en la demanda de materias primas en las etapas iniciales de la producción. Cuando la tasa de interés es artificialmente baja, esta demanda se fortalece, pero debido a limitaciones finales de recursos y demandas en otros lados, debe eventualmente declinar.

Como un punto clave analítico en el desarrollo de la Teoría Austríaca provino de las conferencias de Hayek en la London School of Economics en 1931 y su introducción de un instrumento gráfico para describir los efectos de un cambio en la tasa de interés en la asignación intertemporal de recursos. El triángulo hayekiano presentado en la Figura 1 rastrea la relación entre (1) la producción para consumo en la economía y (2) la dimensión temporal del proceso de producción del cual esta producción emerge. Esta relación no es fijada por consideraciones tecnológicas sino más bien puede variar por cambios en las preferencias intertemporales. Su variación también puede ser inducida –aunque no para beneficio de la salud macroeconómica de largo plazo– por el Banco Central.

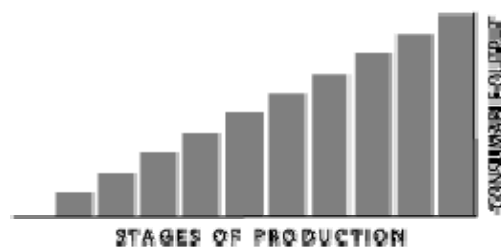


Figure 1: The Hayekian Triangle

En su aplicación más simple, los dos lados de este triángulo rectángulo miden el consumo y el correspondiente tiempo de producción (reconocido en el número de etapas de producción)

² El artículo en el cual la nota aparece, “La política monetaria de los Estados Unidos luego de la recuperación de la crisis de 1920” en Hayek (1984), es un extracto de un trabajo más largo primero publicado en alemán en 1925.

para una economía que ha alcanzado su equilibrio intertemporal. Una instancia primitiva de este equilibrio intertemporal y de los cambios potenciales en ella puede ser ilustrada por un Robinson Crusoe quien por cierto tiempo se contenta con sostenerse a sí mismo pescando con la ayuda de algún pequeño equipo o sin él. Es posible una mayor producción de pescado pero solamente de Crusoe tiene la voluntad de tomar cierto tiempo de su pesca para elaborar una red y posiblemente un bote. La producción para consumo tendría que caer mientras que el proceso de producción es mejorado. Una vez que el nuevo proceso, más capital intensivo (y más extendido en el tiempo) es completado, sin embargo, el nivel de producción crecerá sobre su nivel inicial. El nuevo equilibrio intertemporal puede ser descrito por un triángulo hayekiano con un mayor lado de consumo, representando más peces, y un más largo lado de producción temporal, representando el incremento en el tiempo utilizado manteniendo el nuevo proceso de producción.

El triángulo hayekiano puede ser aplicado generalmente a toda la macroeconomía, una situación en la cual las decisiones de restringir el consumo corriente de forma tal de permitir gozar de mayores niveles de consumo más adelante y las decisiones de alterar los procesos de producción son realizadas por distintos grupos de individuos. Las decisiones de ahorro del primer grupo afectan las decisiones de inversión del segundo grupo a través de los movimientos en la tasa de interés. Una decisión por parte de los individuos que obtienen ingresos de ahorrar más deprime la tasa de interés. Y con una menor tasa de interés, la inversión crece. Esto surge claramente de la teoría de los fondos prestables pre-keynesiana, una teoría sobre la que descansaron mucho Mises y Hayek en sus teorías. No obstante, es único en la Teoría Austríaca el cambio en la conformación intertemporal de las inversiones. Una reducción de la tasa de interés producto de mayor ahorro favorece las inversiones en las etapas relativamente tempranas de la producción. Más aún, el incentivo para trasladar recursos de las actividades en etapas tardías a aquellas en etapas tempranas es reforzado por un pronunciado efecto derivado de la demanda que opera en las etapas tardías: la menor demanda de bienes de consumo, esto es, de productos en la etapa final de producción, se traslada a una reducida demanda de recursos utilizados en las etapas que son cercanas temporalmente a esta etapa final.

Durante la reestructuración de capital, la macroeconomía es descrita por un triángulo hayekiano cuyo lado de consumo se acorta y cuyo lado de producción temporal se alarga. El efecto final de una mayor inversión –y, muy importante, la configuración alterada de las actividades de inversión– es trasladar la producción de consumo hacia adelante en el tiempo. Es precisamente a través de estos ajustes en vista del menor consumo corriente y de la menor tasa de interés que la economía de mercado, según los austríacos, puede hacer que las decisiones de inversión se encuentren alineadas con las preferencias intertemporales modificadas. Asimismo, las medidas políticas del Banco Central pueden distorsionar el proceso de ajuste, “forzando” una conducta que difiere de las preferencias intertemporales.

Ahorro forzoso o sobre-consumo

El ciclo de auge y recesión, en la visión austríaca, es una instancia en la cual la tasa de interés es reducida por una expansión crediticia dirigida centralmente más que por un cambio en las preferencias intertemporales. En términos wicksellianos, la tasa de mercado es impulsada por debajo de la tasa natural. La reducción de la tasa de interés inducida por la política monetaria hace que la economía reaccione en aspectos importantes *como si* los fondos de inversión adicionales estuvieran disponibles a través del ahorro voluntario. Así, el correspondiente incremento en la inversión en las etapas tempranas de la producción es definido con el término

opuesto “ahorro forzoso”: recursos son asignados (al menos en las etapas iniciales del auge) de acuerdo con un mayor ahorro aun cuando el ahorro implícito por dicha asignación no es en absoluto voluntario ni aun cuando el ahorro en el sentido más literal de abstención del consumo no se ha incrementado en absoluto. El término “ahorro forzoso” utilizado en esta forma señala un conflicto entre los consumidores y los productores y sugiere fuertemente de que habrá problemas más adelante. Pero el mero hecho de que los mercados intertemporales son empujados hacia el desequilibrio significa que debe transcurrir tiempo antes de que el proceso de mercado que asigna los recursos intertemporalmente convierta al conflicto en una crisis. El libro de Hayek *Precios y producción* (1967), que es la versión impresa de las conferencias de 1931 de la London School of Economics, detalla la secuencia de auge y recesión con la ayuda de esta noción particular del ahorro forzoso.

En la subsiguiente exposición de Mises en *La acción humana* (1966), el ahorro forzoso toma un significado substancialmente diferente. Mises articula una teoría del auge y la recesión que es muy compatible con la formulación de Hayek pero no obviamente así. El problema esencial del auge inducido por el crédito es repetidamente sintetizado por Mises (1966, pp. 432, 470, 563, 564, 565, 467, 569 y 575) con variaciones de la frase “malinversión y sobre-consumo”. El aspecto del problema identificado por el primer término de esta frase es reconocido y enfatizado por Hayek. La malasignación de recursos –demasiados recursos asignados a las etapas tempranas de la producción– es la malinversión. ¿Pero qué sucede con el “sobre-consumo”? ¿Puede una macroeconomía experimentar ahorro forzoso y sobre-consumo al mismo tiempo o, al menos, durante el mismo auge? Superficialmente pareciera que los dos términos son virtualmente antónimos.³ Una elaboración de los distintos significados y aplicaciones a las diferentes fases de la secuencia auge-recesión, sin embargo, puede casi totalmente resolver la supuesta contradicción y en el proceso producir una comprensión más profunda de la teoría de Mises y Hayek del ciclo económico.

La noción de que el auge se caracteriza por sobre-consumo también se deduce directamente de la teoría de los fondos prestables. El mercado para fondos prestables –o, más abarcativamente, para recursos de inversión– se equilibra con movimientos en la tasa de interés, en términos generales. Un incremento en el ahorro sería descrito como un movimiento hacia la derecha en la oferta de fondos prestables. El mercado llevaría a la economía descendiendo por la curva de demanda de fondos prestables a un nuevo equilibrio al cual la tasa de interés es menor y tanto el ahorro como la inversión son mayores.

Si bien crea incentivos similares para los empresarios, una expansión crediticia en ausencia de un incremento en los ahorros tendría consecuencias finales que son fundamentalmente diferentes. Con este cambio inducido políticamente en las condiciones de mercado, el aparente movimiento hacia la derecha de la curva de oferta representa un incremento en el *crédito* en ausencia de un incremento en el *ahorro*. El ahorro es simplemente *aumentado* por la creación de crédito. Sin embargo, la tasa de interés caería y la comunidad empresaria estaría alentada, al menos inicialmente y en cierta medida, a llevar adelante mayores inversiones y tendería a asignar los recursos crediticios a las etapas tempranas de la producción. Pero debido a que al *ahorro*, todavía representado por una curva de oferta que *no ha aumentado*, no ha crecido, la menor tasa de interés significa que la cantidad realmente ahorrada declina.

³ El uso aquí del adjetivo “forzoso” y del prefijo “sobre-” refleja el uso común en la literatura. Las cuestiones doctrinales podrían profundizarse contrastando “ahorro forzoso” con el análogo “consumo forzoso” o “sobre-consumo” con el análogo “sobre-ahorro”.

Solo en el caso extremo y poco probable de una oferta perfectamente inelástica de fondos prestables no habría una reducción en los ahorros. Con una oferta que se incrementa con la tasa de interés, la expansión crediticia ocasiona que el volumen de ahorro se reduzca –lo que significa decir, ocasiona que el consumo crezca. Este incremento en el consumo asociado con una reducción en la tasa de interés inducida políticamente es justificadamente etiquetado por Mises como “sobre-consumo”. Los trabajadores y otros propietarios de factores que reciben mayores ingresos como resultado de la expansión crediticia serán inducidos a consumir más de lo que implicaban sus elecciones intertemporales previas a la expansión.

Existe una forma sencilla –aunque sólo parcial– de reconciliación entre las formulaciones contrastantes de Mises y de Hayek. Proviene de nuestro reconocimiento que el término “ahorro forzoso” de Hayek, más que ser el antónimo del “sobre-consumo” es en realidad un sinónimo de “malinversión”. Con condiciones crediticias engañosamente favorables, la comunidad de negocios está invirtiendo *como si* el ahorro se hubiera incrementado cuando en realidad el ahorro ha decrecido. No hay contradicción aquí entre Mises y Hayek sino más bien una contradicción reconocida por ambos en las fuerzas de mercado asociadas con un auge impulsado por el crédito. Es esta contradicción, de hecho, la que se encuentra en la raíz de la insostenibilidad del auge. Una resolución completa de las diferencias entre Mises y Hayek requiere una mirada más fina sobre el “ahorro forzoso” y el “sobre-consumo” utilizado por cada uno de ellos.

Ahorro forzoso: un problema o una solución (parcial)?

En su “Nota sobre el desarrollo del ahorro forzoso” de 1932, Hayek (1975b, pp. 183-197) trazó este concepto desde Jeremy Bentham y Henry Thornton a través de J. S. Mill, Leon Walras, Knut Wicksell y, aunque sin decirlo así, él mismo. Según Fritz Machlup (1963, p. 217), Joseph Schumpeter una vez consideró al término “una expresión extremadamente feliz”[?!], pero luego lo consideró una “frase engañosa” que “era mejor evitar”. Machlup mismo identificó unos 34 significados diferentes de ahorro forzoso. John Maynard Keynes encontró un uso para el concepto en su *Treatise on Money* (1931, vol. 1, p. 171), pero en su *Teoría General* (1964, p. 79-81) consideró al tema virtualmente sin significado. No tiene sentido detallar aquí estos muchos significados y evaluaciones contrastantes. Nuestra preocupación es relativamente acotada, centrándonos principalmente en el uso que Hayek hace del término (a pesar de su propia insatisfacción con el mismo) y en los usos alternativos de Mises.

En algún momento entre el análisis de Hayek sobre el uso del término y aquel de Machlup, la profesión económica comprendió la importancia de mantener la distinción entre “ahorro” e “inversión”. Las palabras nos presentan dos actividades diferentes de forma tal que el ahorro y la inversión, en condiciones de desequilibrio, pueden tener distintas magnitudes. Esta es una lección que fue aprendida o reaprendida mientras se digería la *Teoría General* de Keynes, un libro en el cual el ahorro y la inversión son dos perspectivas de la misma magnitud y en donde las dificultades surgen cuando el ahorro no es igual a la inversión.

El problema con el “ahorro forzoso” de Hayek, entonces, es que se presenta a sí mismo sintácticamente como una especie de ahorro pero refiriéndose contextualmente a una configuración de inversión. Hayek mismo era consciente de este punto incluso ya en su *Teoría Monetaria y el Ciclo Económico*. En un capítulo titulado “Problemas no resueltos en la Teoría del Ciclo Económico”, Hayek (1975a, p. 220) se refirió al término como una “expresión bastante desafortunada”. Prefirió la frase “acumulación de capital artificialmente inducida”. En la subsiguiente “Nota sobre el desarrollo”, Hayek (1975b, p. 197) menciona cómo Keynes evita el

término en su *Treatise of Money*: “Keynes... rechaza esta terminología [ahorro forzoso] y prefiere hablar simplemente de inversión en exceso de ahorro; y hay mucho para decir en favor de esto”. Pero a pesar de la insatisfacción de Hayek y otros en la utilización de ese término para referirse a la configuración de la inversión más bien que a una cierta clase de ahorro, el ahorro forzoso pasó a ser considerado el *sine qua non* de la Teoría Austríaca del ciclo económico y particularmente de la presentación de esa teoría por Hayek.

En sus discusiones más maduras sobre la secuencia auge-recesión, Mises (1966, esp. pp. 548-565 y pp. 571-78) hace uso del término “ahorro forzoso” un poco más de una docena de veces, pero las asocia con un significado totalmente diferente del que intentara Hayek. Irónicamente, el significado adoptado por Mises es similar a aquel asumido por Pietro Sraffa (1932), el más duro crítico de Hayek. La expansión crediticia redistribuye riqueza desde los trabajadores, quienes tienden a tener bajas preferencias por el ahorro, y hacia los emprendedores y capitalistas, que tienden a tener altas preferencias por el ahorro. Con la riqueza redistribuida de esta forma, la cantidad total de ahorro puede ser mayor que antes y la correspondiente tasa de interés *natural* puede ser menor que la anterior. Mises se refiere a este incremento extra del ahorro como “ahorro forzoso”, sin reconocer explícitamente que esta utilización del término es fundamentalmente diferente de la de Hayek. Este ahorro forzoso puede apoyar un incremento extra de la inversión. ¿Pero podrían las consideraciones acerca de la redistribución de riqueza ocasionar que el ahorro sea tan grande como hubieran sido si la expansión económica se hubiera iniciado por un cambio en las preferencias del ahorro más que en la creación de crédito? Sraffa (1932, pp. 47-48) parece pensar que así sería; al menos acusa a Hayek de no probar que no sea así. Mises (1966, p. 549) argumenta, en términos resumidos, que no sería.

De tal forma, a diferencia del ahorro forzoso de Hayek, el término en el argumento de Mises (como en el de Sraffa) se refiere en verdad a una instancia particular de ahorro más que a una configuración de la inversión que se encuentra contrapuesta con las preferencias del ahorro. Mises difiere de Sraffa, sin embargo, en la cuestión de la magnitud de dichos ahorros en comparación con el ahorro en realidad necesario para que las inversiones inducidas políticamente alcancen su finalización. Mises señala que no es necesariamente cierto de que dicho ahorro vaya a ser una suma positiva, ni siquiera una suficiente. El efecto sobre el ahorro total de una redistribución de la riqueza depende de la configuración particular de la redistribución relativa a las preferencias de ahorro particulares de aquellos que perdieron o ganaron riqueza en el proceso.

Más aún, el sobre-consumo, que Mises considera ser una característica del auge, virtualmente garantiza de que el cambio neto en el ahorro, si va a ser positivo, es mucho menos que suficiente. Según la mención resumida ofrecida por Mises (1966, pp. 575f), “es muy cuestionable si el ahorro forzoso puede alcanzar algo más que balancear una parte del consumo de capital generado durante el auge”. Hayek (1975a, p. 226) era consciente ya temprano de que el término era entendido como una solución (parcial) al problema (una fuente de ahorro) más que al problema mismo (una configuración insostenible de inversión): “[E]s probablemente más adecuado considerar el ahorro forzoso como la causa de las crisis económicas que esperar que éste restaure la estructura de la producción balanceada” (énfasis en el original).

Sobre-consumo y luego ahorro forzoso

En ciertas circunstancias, Mises utiliza “ahorro forzoso” en una forma que es totalmente no relacionada con la redistribución de riqueza que puede acompañar un auge impulsado por el crédito. En estas instancias, el término se refiere a un incremento en el ahorro cerca del final del

auge. Los bienes de consumo han sufrido una demanda alta durante el auge pero se encuentran en forma creciente en oferta restringida debido a que muchos recursos han sido comprometidos a procesos de producción que todavía no rinden ningún producto de consumo. Los precios de los bienes de consumo son empujados al alza, lo cual según Mises (1966, p. 556), “produce la tendencia hacia el ahorro forzoso”. Reforzando esta tendencia está el movimiento en la tasa de interés durante esta misma fase del ciclo. Los emprendedores que intentan asegurar recursos adicionales –pero crecientemente escasos– para poder llevar sus proyectos hasta la finalización están empujando las tasas de interés hacia arriba, una circunstancia que provee un incentivo para los potenciales consumidores a ahorrar en cambio.⁴

Utilizado de esta forma, el concepto de ahorro forzoso es totalmente compatible con el concepto de sobre-consumo. Los dos términos en conjunto sugieren una conformación del consumo y el ahorro que caracteriza al ciclo de auge y recesión. A medida que el auge comienza, la demanda de consumo es relativamente alta al nivel pre-expansión. Los ingresos obtenidos por los trabajadores y otros factores en las etapas tempranas de la producción son gastados en bienes de consumo. En la medida de que esta mayor demanda de consumo es satisfecha con crecientes asignaciones hacia las etapas últimas de la producción, entonces los recursos están siendo *doblemente* mal asignados. Las consideraciones sobre la demanda derivada y el descuento temporal están enviando los recursos en direcciones opuestas.

El triángulo hayekiano está siendo empujado en ambos extremos contra el medio. Las actividades de producción en las etapas medias, que han sido efectivamente presionadas debido a las altas demandas ya sea en las etapas tempranas como tardías, eventualmente alcanzan la madurez –pero con rendimientos de bienes de consumo que son deficientes con respecto tanto sea a la fase de auge y la economía preexpansión. Es en este punto que el consumo cae, como corresponde, y el ahorro aumenta. Presentar el concepto de ahorro forzoso de esta forma no es lo sugerido por Hayek (quien, como veremos, negaba el sobre-consumo), pero resulta implícito en Mises. En forma interesante, la noción del proceso de producción siendo empujado en ambos extremos contra el medio es claramente expresada por Richard Strigl como lo entiende Fritz Machlup⁵. Según Strigl ([1934] 2000, pp. 131):

Un prerequisite de cualquier producción utilizando métodos extendidos es, por supuesto, la correspondiente oferta de bienes de consumo que puede servir para apoyar a los factores originales de producción. Aquí [en el caso de una expansión crediticia] nos encontramos por un lado con una creciente provisión de bienes de consumo, y por el otro, con una extensión de los métodos de producción. Estos dos movimientos trabajan en conjunto de tal forma que la expansión en las provisiones ocurre a expensas de la provisión de capital... [E]l consumo de capital solo permite una mayor oferta posible temporalmente, pero como resultado de

⁴ Sin hacer referencia a los austríacos, Milton Friedman (Brimelow, 1982, p. 6) ha explicado al menos una instancia de altas tasas de interés en la víspera de la recesión en términos de “crédito de apuro” por la comunidad empresarial.

⁵ Para las referencias de ambos Strigl y Machlup, estoy en deuda con Richard Ebeling, quien presentó un trabajo titulado “Fritz Machlup y sus primeros trabajos: un resumen y apreciación” en las reuniones de la *Southern Economic Association* en Nueva Orleans en noviembre de 2002. Ebeling demuestra sobre la base de una conferencia manuscrita de Machlup en 1933 en archivo en la Hoover Institution, que Machlup conocía muy bien las diferencias entre Hayek y Strigl en relación al sobre-consumo. (El conocimiento de Machlup sobre Strigl está basado en un trabajo presentado en una conferencia que es previo al libro de Strigl.) Ebeling también destaca la coincidencia entre el relato de Strigl de las distorsiones en la producción inducidas por el crédito en su *Capital y Producción* (1934, pp. 130-31) y mi propia representación gráfica en *Time and Money* (Garrison, 2001, p. 69).

este consumo de capital, una provisión continua no será posible en la misma magnitud. Al mismo tiempo, la extensión de los métodos de producción requiere una oferta continua del stock de capital previo para poder reducir la brecha de tiempo hasta el final de los procesos de producción más extendidos. En una fórmula simple: expandir la producción de bienes de consumo consumiendo capital incrementará las dificultades que resultarán del alargamiento de los métodos de producción.

En una conferencia en la Universidad de Columbia (ver nota al pie 5), Machlup reformuló la presentación de Strigl con una referencia explícita a las etapas de la producción que forman el triángulo hayekiano:

El crédito adicional ocasiona un incremento de la demanda en el mercado de los bienes de consumo sin una demora substancial. La producción de bienes de consumo es elástica en verdad, la simultánea expansión de la producción en la industria de la construcción y en la industria de los bienes de consumo tiene lugar. Vemos al mismo tiempo síntomas de un período de producción extendido y al tiempo acortado, un incremento en ambos extremos de la estructura de la producción a expensas de algunas partes medias del sistema de etapas.

La subsecuente maduración de estas etapas medias es coincidente con –y virtualmente sinónimo de– el ahorro forzoso. Pero ni Strigl ni Sraffa ni nadie más afirma que este incremento en el ahorro sería suficiente para acomodar las crecientes demandas de la comunidad empresaria. Los fondos –y los recursos– necesarios para completar los proyectos iniciados durante el auge simplemente no están disponibles. Esta es la esencia del conflicto interno en el proceso de mercado puesto en movimiento por la expansión crediticia. Así, como el sobreconsumo eventualmente engendra el ahorro forzoso, la malinversión eventualmente engendra la liquidación. Utilizando ambos pares de términos de esta forma mantiene la distinción entre el ahorro y la inversión al tiempo que enfatiza la esencial naturaleza y característica temporal del ciclo de auge y depresión.

El sobre-consumo, entonces, no es una negación del ahorro forzoso en el sentido hayekiano sino más bien un incremento del problema identificado con ese término. Esto es, las condiciones de mercado durante el auge son aún menos sostenibles que si el ahorro fuera meramente involuntario o si el ahorro simplemente no se hubiera incrementado. El problema creado por el ahorro forzoso (léase malinversión) se incrementa por una reducción simultánea del ahorro (léase sobre-consumo). Mises (1953, p. 362) era consciente de este incremento de los efectos aun en sus primeras exposiciones, cuando tendía a pensar en términos del fondo de subsistencia de los economistas clásicos:

Llegará un momento necesariamente donde los medios de subsistencia disponibles para el consumo son todos utilizados aunque los bienes de capital empleados en la producción todavía no han sido transformados en bienes de consumo. Este momento debe llegar *tanto más rápido* puesto que a medida que la caída de la tasa de interés debilita el motivo para el ahorro y frena la tasa de acumulación de capital (itálica agregada).

Casi inexplicablemente, Hayek mismo nunca da lugar al sobre-consumo que acompaña la expansión crediticia o incluso reconoce su posibilidad.⁶ En conexión con su discusión del análisis de Arthur Spiethoff,⁷ Hayek (1975b, p 172) se refiere a la escasez de capital circulante que caracteriza el final del auge como “sobre-consumo relativo”. El “relativo” agregado aquí, sugiere que el consumo es excesivo solo en comparación con el nivel consistente con la finalización actual de los proyectos de inversión iniciados durante el auge. Este término no permite un exceso de consumo por sobre su nivel de pre-expansión.

Para Hayek (1975a, p. 218-19), el sobreconsumo parece estar descartado por el mismo concepto de ahorro forzoso: “Este fenómeno, debemos comprender, consiste en un crecimiento de la creación de capital a costas del consumo, a través del otorgamiento de créditos adicionales, *sin* la acción voluntaria por parte de los individuos quienes restringen su consumo, y sin que ellos deriven de esto ningún beneficio inmediato”. (Hayek ofreció este párrafo como la “presentación usual”, objetándolo sólo porque supuestamente funciona a través de un cambio en el valor general de la moneda más que a través de un cambio en los precios relativos.) En *Precios y producción*, Hayek (1967, p. 88) negó incluso la posibilidad de sobre-consumo en el sentido enfatizado por Mises. Su discusión de la situación creada por un auge de inversiones ocasionado por crédito barato señala el punto: “[C]omo están las cosas, por cierto tiempo, la sociedad en su conjunto tendrá que asumir una reducción involuntaria del consumo”.⁸ Hayek permite un incremento en la demanda de consumo y que este incremento tenga un efecto significativo en los precios, pero no permite ningún efecto positivo en cantidad en las tempranas fases del auge. Es como si la oferta de bienes de consumo fuera en realidad perfectamente inelástica. Incluso permite que el incremento en los ingresos de trabajadores y otros propietarios de factores y el resultante incremento en las demandas de consumo, empujen el precio de los bienes de consumo aún más arriba. Hayek (1967, p. 89) insiste, sin embargo, que durante el auge, “estas decisiones [por ejemplo, una mayor demanda de consumo] no cambiarán la cantidad de bienes de consumo inmediatamente disponibles”.

Si pusiéramos énfasis en la palabra “inmediatamente”, pensaríamos que Hayek está señalando el simple y obvio punto de que estos bienes no surgen simplemente de la nada; todas las actividades de producción llevan tiempo, los recursos deben ser reasignados. Sin embargo, el propio énfasis de Hayek deja claro que este significado es algo diferente. Para él, el *eventual* incremento en el consumo caracteriza el *fin* del auge. Usando itálica, hace el “punto fundamental” de que el incremento en la demanda de consumo significa “*un nuevo y revertido cambio de proporción entre la demanda para bienes de consumo y la demanda para bienes de producción a favor de estos últimos*”. En síntesis, podemos decir que Hayek ve el ciclo auge-recesión como ahorro forzoso, que *eventualmente es contrarrestado* por una más intensa demanda de consumo; Mises ve el auge como malinversión, que es *inmediatamente intensificada* por el sobre-consumo. Ahora entendemos que el ahorro forzoso de Hayek y la malinversión de

⁶ Podemos imaginar, sin embargo, que en vistas del problema que Hayek tenía para transmitir el concepto de ahorro forzoso [por ejemplo, malinversión] a su audiencia inglesa en 1931 (Robinson, 1971), puede no haber querido agregar que el sobre-consumo estaba sucediendo al mismo tiempo.

⁷ El análisis de Spiethoff es considerado en el artículo de Hayek, “El estado actual y las perspectivas inmediatas del estudio de las fluctuaciones industriales”, originalmente publicado en alemán en *Festschrift für Arthur Spiethoff* en 1933 e incluida en la traducción de Hayek (1975, pp. 171-182).

⁸ Manteniendo consistencia con esto y declaraciones similares, Bruce Caldwell (1995, p. 16) incluye dentro de la definición de ahorro forzoso la reducción real de consumo: “[Los consumidores] están *forzados* a consumir menos de lo que ellos desean; Hayek entonces llamaba ‘ahorro forzoso’ a este fenómeno”.

Mises son la misma cosa. Pero, ¿cómo podemos entender el contraste de visiones acerca de la correspondiente configuración del consumo?

En este punto parece no haber lugar para reconciliar estas dos opiniones. Debemos, en cambio, preguntar: ¿Cuál es más consistente con nuestra comprensión de las fuerzas de mercado iniciadas por la expansión crediticia? Algunas consideraciones sugieren que la visión de Mises es más consistente y la más factible de las dos.

En primer lugar, para que la visión de Hayek sea correcta, debe tomarse en cuenta la brecha de tiempo entre la mayor asignación de recursos hacia las etapas tempranas y la subsiguiente reasignación en dirección a las etapas tardías. ¿Por qué no gastarían los trabajadores y otros dueños de factores en las etapas tempranas sus mayores ingresos en bienes de consumo casi inmediatamente? Y ¿por qué no responderían los emprendedores a la mayor demanda de forma tal que no solamente habría un efecto precio sino un efecto cantidad? Estas son las preguntas que planteara John Hicks (1967) en su crítica de la versión hayekiana de la teoría. Hicks no pudo encontrar una base para dicha demora y así concluyó que el movimiento contrapuesto de recursos se produciría casi inmediatamente. El ciclo económico hayekiano finalizaría recién en el mismo momento que comenzara.⁹ Comparando a Hayek con Mises (o Hayek y Strigl), vemos que hay una respuesta alternativa: si bien no hay una demora entre obtener el dinero (en las etapas tempranas) y gastarlo (en bienes de consumo), hay lugar para que tanto la malinversión como el sobre-consumo ocurran al mismo tiempo. Pensando estrictamente en términos del triángulo hayekiano, podemos imaginar una configuración de reasignación en la que tanto las etapas tempranas como las tardías obtienen una mayor asignación a expensas de las etapas medias. Esta comprensión del proceso de mercado que inicia la expansión crediticia ayuda a dramatizar la noción de la malinversión y el sobreconsumo como problemas que se refuerzan. Y aún más allá de esta distorsión mutua de la configuración intertemporal de la asignación de recursos, hay lugar para incrementos temporarios en la producción, es decir, insostenibles. Tanto el capital como la mano de obra pueden ser empleados más intensamente de lo que es posible en una base sostenible. El mantenimiento rutinario de maquinaria puede ser pospuesto, y la maquinaria puede utilizarse más horas por día y más días por semana que lo usual. Pueden contratarse trabajadores adicionales, algunos trabajadores pueden trabajar horas extras, y otros pueden posponer su retiro. Estas consideraciones permiten que la producción tanto sea de bienes de inversión como de bienes de consumo se incremente simultáneamente, pero, por supuesto, no sobre una base sostenible.

Segundo, se puede permitir que Hayek tenga esa “expresión bastante infortunada”, ahorro forzoso, que lo haya guiado erróneamente hacia la creencia de que los que reciben ingresos, guste o no, en realidad estaban ahorrando. ¿Qué otra cosa podría haber querido decir cuándo escribió, como se cita antes, que “por cierto tiempo, la sociedad en su conjunto va a tener que arreglarse con una reducción involuntaria del consumo?” En la medida de que dichas reducciones ocurrieron realmente, los recursos estarán disponibles para continuar las actividades de inversión motorizadas por el crédito, y la subsiguiente crisis será menos severa. El problema es precisamente que la gente *no* cancela el consumo actual. El punto central, como reconociera

⁹ Aunque sin referencia a la crítica de Hicks, Tyler Cowen (1998, p. 97) reintroduce el problema de la brecha en términos de receptores de primero-, segundo-, y tercer-orden de los fondos recientemente creados. Una vez que el nuevo dinero ha pasado a través de las manos de los bancos comerciales, de los demandantes de crédito en los negocios, y los propietarios de factores, estos dueños de factores lo gastan de acuerdo a sus preferencias de ahorro/consumo que no se han modificado. Así, la Teoría Austríaca, según Cowen, no explica como el auge persiste más allá del gasto de esta tercera ronda de receptores del nuevo dinero.

Mises, es que los incentivos que en realidad enfrentan los empujan en exactamente la dirección opuesta.

Tercero, aún una comprensión casual de las condiciones económicas creadas por la expansión crediticia nos advierten contra argumentar que la gente está en cierta forma forzada a ahorrar en tanto la economía se hace más capital intensiva. Los tormentosos años 1920, (y, luego, los optimistas '80 y los punto.com de los '90) fueron años de alto consumo. Y el alto consumo –sobre-consumo– es motorizado por el mismo conjunto de incentivos que motoriza la malinversión. Más aún, deberíamos reconocer que son los “buenos tiempos” (leer: alto consumo) asociados con los auges artificiales que los hacen tan atractivos para los funcionarios electos y políticos. Las políticas que verdaderamente forzaron a la gente a reducir consumo no serían probablemente incluidas en ninguna estrategia para reelección de gobernante de turno. Todas estas razones para cuestionar la visión de Hayek sobre la configuración del consumo durante el ciclo de auge-recesión son también razones para aceptar la visión de Mises: la expansión del crédito da origen a la malinversión (llamada ahorro forzoso) y al mismo tiempo, al sobre-consumo. En la víspera de la recesión, las condiciones del mercado cambian de tal forma que los que obtienen ingresos en verdad sí reducen su consumo y ahorran en cambio. Esta postergación del consumo, que más que contrabalancea el sobre consumo anterior, es una parte necesaria del proceso de mercado que lleva a la economía de regreso a un camino de crecimiento sostenible.¹⁰

Puede argumentarse en favor de reservar el término ahorro forzoso para referirlo a esta eventual reducción del consumo en la víspera de la recesión. La discusión y los gráficos¹¹ en la sección siguiente hacen precisamente uso de este término. La coherencia analítica de la historia que puede contarse con la ayuda del ahorro forzoso así concebido (junto con el sobre-consumo que lo precede) otorga credibilidad a nuestro tratamiento de estos y otros términos en la teoría de Mises y Hayek.

Sobre-consumo y ahorro forzoso en los números

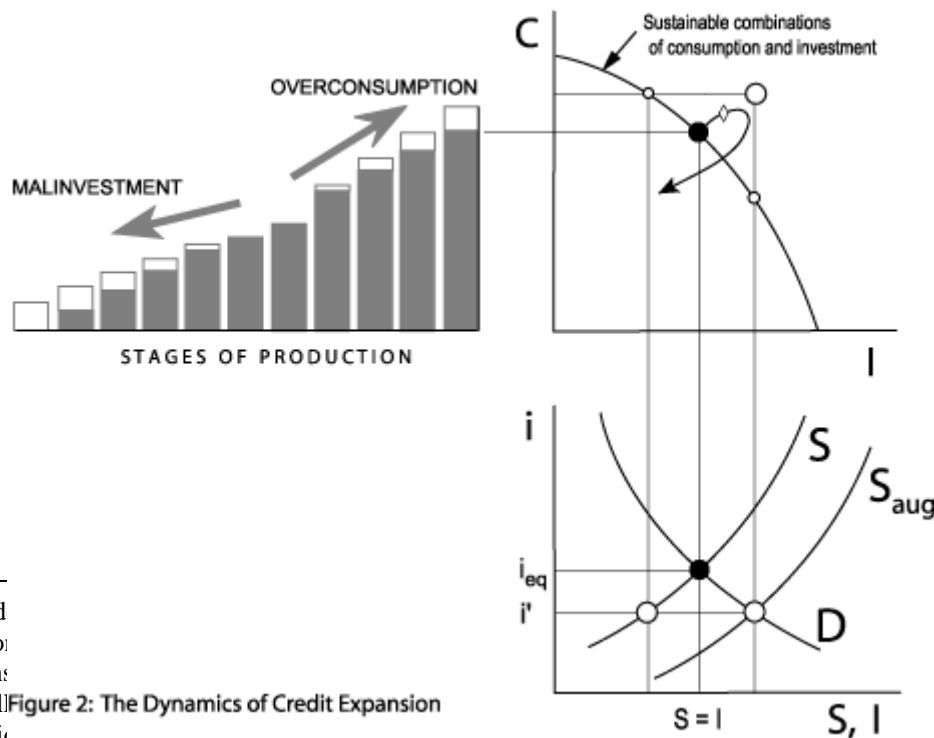
Un cambio en la conducta real del ahorro tiene efectos que pueden ser representados por cambios en el consumo y en la inversión, esta última siendo facilitada por el ahorro. La dirección del cambio, que es sugerida por un aplicación directa de la teoría de los fondos prestables, puede ser descrita con la ayuda de una frontera de posibilidades de producción (FPP) mostrando

¹⁰ Hayek nunca reconoció que el elemento de sobre-consumo era crítico para responder efectivamente a las críticas ofrecidas por Sraffa y (luego) por John Hicks. En lugar de permitir el sobre-consumo, Hayek (1978) ofreció la analogía del panal de abejas para apoyar la noción de una sustancial demora entre el mayor gasto de inversión y el subsiguiente incremento del consumo. (Arrojar dinero sobre la economía es como arrojar miel dentro de un tanque: cuando la miel alcanza la superficie se forma un montículo y persiste en tanto y en cuanto el influjo continúa. Análogamente, donde el nuevo dinero es inyectado en la economía, ocurren las malasignaciones y persisten en tanto y en cuanto esas inyecciones continúan.) Comprensiblemente, Hicks encontró la analogía poco útil. Tomar en cuenta el sobre consumo hubiera sido también crítico para que Hayek ofreciera una visión coherente del auge y la depresión que se compararía favorablemente con la ofrecida por Keynes. Si llegaba a percibirse de que había aquí un pequeño problema con su propia formulación, la falta de una solución podría plausiblemente ser parte de una respuesta a la cuestión, formulada por Bruce Caldwell (1998), “Por qué Hayek no comentó la *Teoría general* de Keynes?” Esta respuesta no está incluida en –pero no está puesta tampoco con– la “Respuesta parcial” ofrecida por Susan Howson (2001).

¹¹ La presentación gráfica es adaptada de Garrison (2001), en el cual las cuestiones doctrinales, como la que se presenta aquí, son poco consideradas.

combinaciones sostenibles de consumo (en el eje vertical) e inversión (en el eje horizontal).¹² Un incremento en el ahorro permite un incremento en la inversión *reduciendo el consumo*; la economía se mueve en el sentido de las agujas del reloj a lo largo de la FPP. Una reducción en el ahorro permite un incremento en el consumo *reduciendo la inversión*; la economía se mueve en sentido contrario a lo largo de la FPP.

Los efectos iniciales de la expansión crediticia pueden concebirse como un híbrido de los efectos de (1) un incremento en el ahorro y (2) una reducción en el ahorro. La expansión crediticia incrementa tanto la inversión como el consumo *sin que exista ninguna reducción correspondiente*. En efecto, combina los aspectos positivos de dos cambios de preferencias opuestos pero elimina (o, más bien pospone) los aspectos negativos. La Figura 2 muestra una macroeconomía en términos de la FPP, la correspondiente oferta y demanda de fondos prestables y el triángulo hayekiano. Las líneas llenas representan una economía en pleno empleo con una tasa de interés de equilibrio, según la cual el ahorro es igual a la inversión. La expansión crediticia es descrita por el aumento de la oferta de fondos prestables. Con S_{aug} en juego, la tasa de interés cae de i_{eq} hacia i' , motivando que los ahorristas ahorren menos y los inversores inviertan más (como se muestra por los dos puntos blancos en el diagrama de los fondos prestables).¹³



¹² La FPP de combinaciones sostenibles de consumo e inversión se muestra en la siguiente gráfica con el eje vertical representando el consumo y el eje horizontal representando la inversión. Los puntos blancos representan combinaciones de consumo e inversión que están muy lejos de la frontera de posibilidades de producción (FPP) y, por lo tanto, no son sostenibles. El punto negro representa una combinación de consumo e inversión que está en la frontera misma y, por lo tanto, es sostenible. El triángulo hayekiano muestra la zona de producción que está más allá de la frontera de posibilidades de producción (FPP) y, por lo tanto, no es sostenible. El punto negro en el triángulo hayekiano representa una combinación de consumo e inversión que está en la frontera misma y, por lo tanto, es sostenible. El punto negro en el triángulo hayekiano representa una combinación de consumo e inversión que está en la frontera misma y, por lo tanto, es sostenible.

o a entender que esta herramienta que están muy lejos de la frontera misma y, por lo tanto, no son sostenibles. El punto negro en el triángulo hayekiano representa una combinación de consumo e inversión que está en la frontera misma y, por lo tanto, es sostenible.

“inalcanzable” debería ser interpretado como “insostenible”. Una economía con una tasa de desempleo temporalmente por debajo de la llamada tasa natural está produciendo un nivel de producción que está más allá de la frontera. Una economía con una tasa de desempleo temporalmente por debajo de la llamada tasa natural está produciendo un nivel de producción que está más allá de la frontera. En forma similar, una economía en la cual el equipo de capital está siendo utilizado más allá de sus límites normales está produciendo en un punto más allá de la frontera. Esto quiere decir que para que la FPP sea útil, la frontera debe sentar los límites macroeconómicamente relevantes a la producción y no algún límite absoluto o físico.

¹³ Si la expansión hubiera sido financiada por un incremento en el ahorro más que por la expansión crediticia, la economía se habría movido a lo largo de la FPP hacia el pequeño punto blanco.

El menor ahorro se traslada al diagrama de la FPP como mayor consumo. Así, fuerzas conflictivas en el mercado de fondos prestables se corresponden con fuerzas en el diagrama de la FPP que son inconsistentes con una situación de la economía que se mantenga en esa frontera. Las fuerzas de mercado no están empujando la economía ni hacia un lado ni hacia otro de la FPP sino más bien en una dirección claramente ortogonal de la frontera. Los niveles de consumo y de inversión consistentes con los dos puntos blancos en el diagrama de fondos prestables se corresponden con un punto blanco que está más allá de la FPP. La misma naturaleza de este efecto híbrido ayuda a explicar por qué la expansión crediticia tiene tanto atractivo político.

Permitir que las fuerzas de mercado que están empujando hacia un punto más allá de la frontera durante una expansión crediticia es reconocer de que habrá algún movimiento –algunos ajustes de cantidad– en esa dirección. Nuevo dinero está siendo prestado a la comunidad empresaria y gastado en proyectos de inversión. Siguiendo los talones de este efecto, los trabajadores y otros propietarios de factores están obteniendo mayores ingresos y gastándolos en mayor medida que antes en bienes de consumo. En la etapa temprana de la expansión no importa mucho que sea la comunidad empresaria la que reciba el dinero primero. No hay una demora significativa entre la obtención del ingreso y el gasto. Todo sucede, según John Hicks (1967, 208), dentro de una “semana robertsoniana”. Los recursos son reasignados sobre la base de señales de mercado conflictivas.

La baja tasa de interés que acompaña la fase de auge de la expansión crediticia dirige los recursos hacia las etapas tempranas de la producción. Pero al mismo tiempo, la mayor demanda de bienes de consumo es acompañada por una mayor demanda (derivada) de recursos en las últimas etapas. Los recursos también están siendo tironeados en esa dirección. Por cierto tiempo pueden suceder ambas malasignaciones inducidas por la política, descritas como una doble distorsión del triángulo hayekiano. La malasignación de recursos (ambas malinversión y sobre-consumo) mostradas en la Figura 2 se corresponden con una economía que ha alcanzado el punto blanco sobre el camino de ajuste que se extiende más allá de la FPP. El triángulo hayekiano muestra recursos que están siendo asignados desde las etapas medias de la producción en ambas direcciones. Este movimiento se traduciría en lo que Strigl comentara acerca del auge insostenible como un incremento del consumo y un incremento en la creación de capital de largo plazo, ambos hechos posibles, en parte, por la falta de mantenimiento del capital existente.

Mientras que el triángulo hayekiano de la Figura 2 nos da una foto de un punto en el proceso de ajuste, la figura 3 nos permite rastrear el ajuste paso a paso. El punto blanco de la Figura 2 se transforma aquí en el punto 1 de la Figura 3, donde la economía experimenta tanto sobre-consumo como sobre-inversión.

No mucho más allá de la FPP los límites impuestos por la escasez se hacen crecientemente restrictivos, pero la menor tasa de interés continua favoreciendo la inversión sobre el consumo. En este punto importa realmente que la comunidad inversora obtenga el

dinero primero.¹⁴ Se continúa demandando recursos para las etapas tempranas, mientras los procesos de producción que se encontraban en las etapas intermedias al comienzo de la expansión –y de los cuales se mal asignaron recursos en el punto 1– ahora comienzan a brindar un volumen declinante de bienes de consumo.

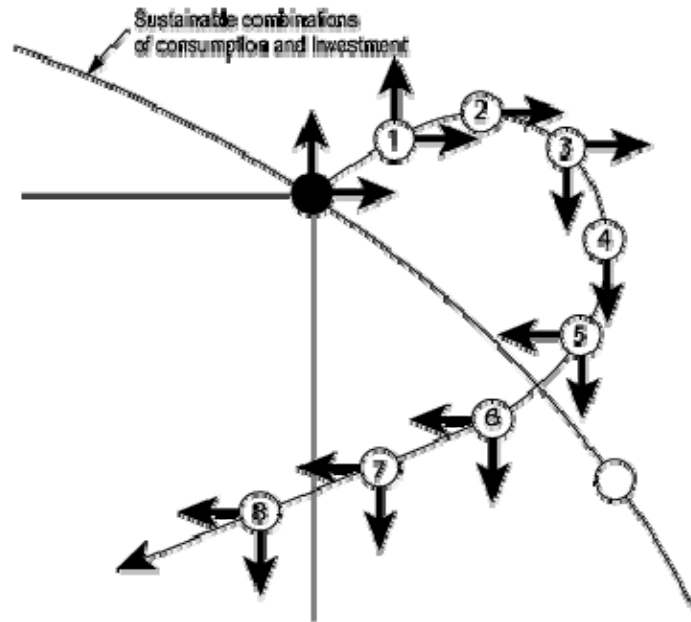


Figure 2: Boom and Bust by the Numbers

El sobre-consumo, medido por el desplazamiento vertical desde el equilibrio inicial, alcanza su punto máximo en 2. En el punto 3 el ahorro forzoso aparece en el sentido más afín al sobre-consumo.¹⁵ Los proyectos que estaban en etapas medias al comienzo de la expansión ahora están alcanzando su madurez. Malasignaciones tempranas han reducido la oferta de bienes de consumo ahora disponibles, y al mismo tiempo, las tasas de interés han crecido (no se muestra en la Figura 2) en virtud de la demanda apresurada de crédito por la comunidad empresaria. El auge está temblando; los consumidores se encuentran con restricciones. La sobre-inversión alcanza su máximo nivel en el punto 4, donde la mayor inversión en las etapas tempranas de la producción puede ser acomodada solamente atrayendo recursos de las etapas tardías y finales de la producción.¹⁶ Con el ahorro forzoso continuando en el punto 5, la liquidación ha comenzado. Entre las quiebras y otras violaciones menos dramáticas de los negocios, los recursos pueden ser ahora trasladados desde las etapas tempranas de la producción hacia las etapas finales.

¹⁴ La dinámica de una expansión transferida, durante la cual el dinero va primero a los consumidores, daría como resultado una rotación en dirección al consumo. Ver Garrison, 2001, p. 76.

¹⁵ Sería útil en algunas aplicaciones distinguir entre ahorro forzoso relativo con sobre-consumo máximo y ahorro forzoso relativo con el nivel pre-expansión.

¹⁶ Debe notarse que si, en este punto del ciclo, el Banco Central continúa manteniendo la tasa de interés agresivamente baja, la oscilante demanda de bienes de inversión puede ser cubierta por una mayor demanda de bienes de consumo durables, complicando el camino de ajuste en formas que no están consideradas en las Figuras 2 y 3.

Bajo arreglos institucionales favorables, la reasignación de recursos que continua a la recesión puede volver a ubicar las decisiones empresarias en conformidad con las verdaderas preferencias de los consumidores. En circunstancias de un desequilibrio intertemporal creado durante el auge, la necesaria liquidación sin duda llevará a la economía dentro de la FPP. Pero en ausencia de perversidades sistémicas, las fuerzas de mercado moverán a la economía en dirección del equilibrio inicial. La historia sugiere que existe un peligro claro, especialmente en virtud de acciones políticas mal concebidas por las autoridades monetarias y fiscales y medidas contraproducentes de las autoridades regulatorias, que la fase de recuperación será frustrada por un espiral descendente hacia una profunda depresión. Los puntos 6, 7 y 8 muestran una economía que se mueve sucesivamente a niveles inferiores tanto de consumo como de inversión a pesar de haber caído ya por debajo de la FPP. Este es el aspecto de la caída que preocupó a Keynes en su *Teoría General* –que es lo que explica por qué no pudo encontrar una aplicación para el concepto de ahorro forzoso en ese libro. Hayek (1975b, p. 176; 1975c, p. 44) reconoció que la caída podía alimentarse a sí misma, pero nombró a este posible desarrollo como “deflación secundaria” o “depresión secundaria” para distinguirla de las implicancias más directas de una tasa de interés reducida artificialmente.



Figure 4: Four-Way Labeling Scheme

La discusión de la Figura 3 adopta una definición de nombres que se conforma razonablemente bien con el uso de los términos en la literatura. La Figura 4 muestra y nombra los posibles movimientos durante el curso del ciclo de auge y recesión. La tabla siguiente indica la naturaleza de los movimientos en los puntos 1 al 5; los movimientos en los puntos 6 al 8 son resumidamente caracterizados como “depresión secundaria”.

PUNTOS EN EL CAMINO	MOVIMIENTO VERTICAL	MOVIMIENTO HORIZONTAL
1	SOBRE-CONSUMO	SOBRE-INVERSION
2	-----	SOBRE-INVERSION
3	AHORRO FORZOSO	SOBRE-INVERSION
4	AHORRO FORZOSO	-----
5	AHORRO FORZOSO	LIQUIDACION
6	DEPRESION SECUNDARIA	DEPRESION SECUNDARIA

7	DEPRESION SECUNDARIA	DEPRESION SECUNDARIA
8	DEPRESION SECUNDARIA	DEPRESION SECUNDARIA

Dos puntos adicionales de clarificación se hacen necesarios. Primero, la dirección de movimiento indicado por las flechas tiene su interpretación más clara en el contexto de una economía sin crecimiento. En una economía en crecimiento, en la cual la FPP se mueve hacia afuera, las flechas representan movimientos relativos a la tendencia. Así, una reducción en el consumo, puede ser solamente una reducción en la tasa de crecimiento del consumo. Segundo, las pérdidas reales sufridas como resultado de la malasignación de recursos durante el ciclo auge-recesión impedirán que la economía se recupere totalmente hacia el equilibrio inicial. Esto es, como resultado del episodio cíclico, la FPP misma se moverá hacia adentro –o, permitiendo un crecimiento continuo, se moverá hacia afuera a una tasa más lenta.

La configuración del movimiento representado en la Figura 3 es consistente con los incentivos y las restricciones asociadas con el ciclo económico como es ampliamente concebido por los economistas austríacos. Estableciendo la dinámica de esta forma también ayuda a resolver las diferencias terminológicas y fundamentales dentro de la Escuela Austríaca y mostrar por qué el término “ahorro forzoso” ha sido un obstáculo para la comprensión tanto dentro como fuera de la escuela.

Nuevamente Mises vs. Hayek

La diferencia más significativa entre la comprensión de Mises y de Hayek de estos temas reside en que Hayek considera que un incremento del consumo es una *reversión* del proceso de mercado puesto en movimiento por la expansión crediticia. Este aspecto de exposición hayekiana se traduce fácilmente en una rendición alternativa del proceso: la economía es forzada en el sentido de las agujas del reloj *a lo largo* de la FPP. (Si esto es lo que Hayek tenía en mente, su “ahorro forzoso” realmente es una reducción forzosa del consumo.) Entonces, cuando los que tienen ingresos comienzan a gastarlos en bienes de consumo, las fuerzas de mercado son revertidas, y la economía se mueve en el sentido contrario hasta su punto original de equilibrio intertemporal. Los intentos continuos por parte del Banco Central de mantener a la economía en el sentido original de la frontera de producción, tarde o temprano, la alejarán de la misma en dirección de la depresión. Esta interpretación es consistente con muchos pasajes en *Precios y producción* y otros escritos.¹⁷

Hay dos problemas básicos con describir los efectos de la expansión crediticia como un movimiento a lo largo de la FPP. Primero niega sin ninguna buena razón que una sobreproducción general sea uno de los efectos. Trata a las restricciones sobre el nivel de

¹⁷ Esta comprensión hayekiana es incorporada en Garrison (1995), donde el sobre-consumo no cumple un rol en el relato del auge y la recesión. Si se permiten movimientos más allá de la frontera (tanto sobre-consumo como sobre-inversión) en Garrison (2001) constituye una diferencia crítica entre estas dos exposiciones, siendo que la de 2001 tiene una mayor integridad lógica. Machlup, como informara Ebeling (2002, p. 8), ofrece una descripción de la formulación de Hayek y reconoce, en efecto, que la expansión y la subsiguiente contracción están representadas por movimientos *a lo largo* de la FPP: “Hayek sostiene que el crédito adicional incrementará la demanda de bienes de capital y que la producción de bienes de producción crecerá a expensas de la producción de bienes de consumo. Sólo en un paso posterior [el] crédito inyectado se convertirá en ingreso de los factores empleados,... incrementará la demanda de bienes de consumo, siendo no rentables las ampliadas industrias de bienes de construcción. Machlup consideró la formulación de Strigl superior a la de Hayek en este respecto.

producción general de la economía como si fueran restricciones absolutamente físicas. Segundo, expone la teoría a la clase de crítica que realizara John Hicks. La base para –y la duración de– la brecha entre los movimientos iniciales *a lo largo* de la frontera y los subsiguientes movimientos contrapuestos quedan como misterios sin resolver. Y en la ausencia de una brecha, el auge inspirado por la política es frenado en seco por las fuerzas de mercado. Sin embargo, los dos problemas están muy interrelacionados, y tienen la misma solución, cual es, permitir movimientos *más allá* de la FPP. Esto es, si hay una pequeña brecha o ninguna entre la obtención del ingreso en las etapas tempranas de la producción y el gasto en consumo, hay cierto espacio para obtener ingresos y gastarlos más allá de la FPP, esto es, para la expansión (temporal) de la producción más allá del nivel sustentable. Esto es más consistente con el concepto de Mises de “sobre-consumo y malinversión” que con el de Hayek sobre “ahorro forzoso”.

Sin embargo, aún permanece una inconsistencia en la caracterización del auge de Mises. Mises permite –e incluso enfatiza– el sobre-consumo pero no permite –e incluso niega– la sobre-inversión. Por sobre-consumo, Mises no puede querer decir un movimiento en el sentido contrario de las agujas del reloj a lo largo de la FPP. Este movimiento sería contradictorio con el significado que le da a la malinversión. Ni es su intención que el término signifique “sobre-consumo *relativo*” en el sentido sugerido por Hayek o meramente una *tendencia* hacia el sobreconsumo sino una que no se materializa como verdaderos ajustes de cantidad. Debe querer decir un movimiento real (pero temporario) más allá de la frontera en la dirección del consumo. Consideremos, por ejemplo, que el sobre-consumo “despilfarra el capital y perjudica el estado futuro de satisfacción de necesidades” (Mises, 1966, p. 432). También, “la consecuencia inmediata de la expansión crediticia es un crecimiento en el consumo por parte de aquellos asalariados que han visto el crecimiento de sus salarios en virtud de la mayor demanda de trabajo por parte de los empresarios inversores” (p. 556). “Como, aparte del ahorro forzoso [que sucede más tarde en el proceso de acuerdo con la Figura 3], el auge mismo no resulta en una restricción sino más bien en un incremento en el consumo” (p. 559). Y nuevamente, “el auge afecta también a las industrias de bienes de consumo. Ellos también invierten más y expanden su capacidad de producción” (p. 560).

Si los emprendedores tanto en las etapas tempranas como en las últimas están invirtiendo más y expandiendo su capacidad de producción, cómo puede ser que no haya sobre-inversión? Como ya se ha argumentado, algunos de los recursos se obtienen de las etapas medias. (Este es el aspecto de la malasignación inducida por la política que, en su debido momento, necesita del ahorro forzoso en exceso del sobre-consumo previo.) Pero sería difícil –e innecesario– argumentar que *todos* los recursos malasignados deben tener tal origen. Existe un cierto espacio para la sobre-inversión. El empleo de mano de obra más allá del nivel que puede ser sostenido indefinidamente permite la expansión de la capacidad productiva en casi todas las etapas de la producción. En ausencia de esta sobre-inversión y abstrayendo del crecimiento continuo, la Teoría Austríaca observaría niveles de producción en las etapas medias que en verdad caen –cayendo lo suficiente para acomodar expansiones tanto sea en las etapas tempranas como finales. Pero con la posibilidad de que consideramos la sobre-inversión, la teoría puede permitir que el nivel de producción en muchas etapas continúe creciendo –pero creciendo más rápido en las etapas tempranas y tardías en comparación con las etapas medias. Esta

combinación de efectos absolutos y relativos hace que la teoría sea más plausible y la acomoda con nuestra comprensión de la FPP.¹⁸

Mises (1966, p. 559), sin embargo, insistía que la malinversión y no la sobre-inversión era el aspecto *esencial* del auge. Él atribuía una equivocada percepción común en el asunto a errores de observación.

El observador nota solamente las malinversiones que son visibles y no toma en cuenta que éstas son malinversiones *solamente* debido al hecho de que otras plantas –aquellas necesarias para la producción de factores complementarios de la producción y aquellas requeridas para la producción de bienes de consumo más urgentemente demandados por el público– falta” (itálica agregada).

La itálica en este pasaje “solamente” es injustificada. Los recursos provienen en forma solamente *parcial* de las etapas tardías; también provienen de un mayor uso del trabajo y de los equipos de capital más allá de los niveles asociados con el pleno empleo. Nótese también que si este pasaje parece casi negar el sobre-consumo, la consistencia demandaría que Mises emitiera un comentario similar al efecto en el sentido de que el sobre-consumo observado se alcanza *solamente* trasladando recursos de las etapas tempranas de la producción. Mises (1966, p. 560) ilustra la esencial malinversión con una parábola en la cual tanto la sobre-inversión como el sobre-consumo quedan afuera. Durante un auge artificial,

el conjunto de la clase empresarial está, figuradamente, en la posición dueño-constructor cuya tarea es erigir un edificio con una oferta limitada [por ejemplo, fija] de materiales de construcción. Si este hombre sobrestima la cantidad de oferta disponible, traza un plan para la ejecución para el cual los medios a su disposición no son suficientes. Se agranda el campo de trabajo y los simientos y solamente descubre luego en el progreso de la construcción que le faltan los materiales necesarios para completar la estructura. Resulta obvio que la falta de nuestro constructor no fue sobre-inversión, sino un empleo inapropiado de los medios a su disposición.

La parábola de Mises es memorable por su vívida ilustración de un punto que es totalmente ignorado fuera de la Escuela Austríaca. Pero no demuestra la ausencia de sobre-inversión más de lo que demuestra la ausencia de sobreconsumo. Y como Mises había afirmado –incluso enfatizado– el problema del sobre-consumo en una situación menos restrictiva de la creada por este constructor, no debería tener razón para negar el problema de la sobre-inversión. Lo que debería negar, por supuesto, es que la inversión sea *todo* el problema.

Cómo se lo entiende en el contexto de la macroeconomía, parecería que mientras la malinversión es única a la Teoría Austríaca, tanto la malinversión como la sobre-inversión (junto con el sobre-consumo) son partes esenciales de ella. Malinversión sin sobre-inversión permitiría que los movimientos contrarios se iniciaran más temprano, cortando el auge de este plano. La sobre-inversión (junto al sobre-consumo) sin malinversión permitirían que la economía

¹⁸ Aunque más plausible y más consistente con el énfasis de Mises en el sobre-consumo, esta interpretación sugiere que el relato original de Mises de los “contramovimientos”, que destaca en forma resumida los precios de los bienes de consumo relativos a los precios de los bienes de producción, es inadecuada. (Debo esta observación a Ivo Sarjanovic).

experimente una alta tasa de crecimiento temporalmente, moviéndose primero más allá y luego de regreso a la FPP pero sin que existiera ninguna malasignación intertemporal que requiriera ajustes dolorosos que puedan enviar a la economía dentro de la frontera. Sólo con ambos prefijos (mal- y sobre-) en juego es que tenemos (1) un problema de malasignación intertemporal y (2) tiempo para que este problema empeore antes que el conflicto interno de las fuerzas de mercado eventualmente convierta el auge en una recesión.

Reconciliación dentro y fuera de las Teorías Austríacas

Describiendo el condenado camino de crecimiento descrito en la Figura 3, tanto el “sobre-consumo” como el “ahorro forzoso” son similares. Las fuerzas de mercado puestas en movimiento por la expansión crediticia originan que los que obtienen ingresos primero consuman más de lo que hubieran consumido y luego consuman menos. Este uso de los términos se acopla perfectamente con el uso de Mises de “sobre-consumo” y con varias instancias de su utilización del término “ahorro forzoso”. La correspondiente “sobre-inversión”, aunque negada por Mises, es consistente con una comprensión total de la naturaleza del auge impulsado por el crédito.

El uso de Hayek de las palabras “ahorro forzoso”, como sugirió Schumpeter, se evita mejor, si lo que en realidad se llama ahorro es en verdad inversión. Aún así, su utilización se encuentra en línea con el significado que corresponde con el movimiento descendente del proceso de ajuste de la economía como se señala en la Figura 3. Una comprensión a la vez estrecha y amplia es capturada por un tratamiento resumido de estos temas en Garrison (2002, p. 66):

En la víspera de la recesión, el crédito de apuro permite que algunos productores finalicen sus proyectos y minimicen sus pérdidas. En esta fase, las altas tasas de interés que la demanda de estos créditos empuja, ocasiona que la gente reduzca su consumo y comience a ahorrar. Los recursos así liberados constituyen una forma explícita de “ahorro forzoso” –un término utilizado más ampliamente por Hayek para caracterizar todos los compromisos de recursos relacionados con el auge que no se acomodan a las preferencias temporales de los consumidores.

La visión de que los auges económicos se caracterizaban por sobre-inversión era comúnmente sostenida cuando se desarrollaba la Teoría Austríaca. Esta visión es claramente evidente hoy en la economía *mainstream*. La expansión monetaria empuja a la economía arriba en la curva de oferta agregada de corto plazo. O, alternativamente, la economía sube por una descendente curva de Phillips de corto plazo. (Los efectos de la expansión monetaria podrían ser expresados similarmente en el contexto de la nueva economía clásica o en el nuevo keynesianismo.) En estos análisis, la sobre-producción relativa a los niveles de producción asociados con las correspondientes oferta agregada de largo plazo y curva de Phillips es la esencia del auge. Y debido a la estructura subyacente de estas teorías *mainstream*, principalmente, el alto nivel de agregación adoptado, no hay ningún relato de la malinversión o del ahorro forzoso en ninguno de los sentidos relevantes sin reformular fundamentalmente la teoría.

La oportunidad de reconciliación es totalmente diferente desde la perspectiva austríaca. Los movimientos de los agregados *mainstream* son tanto plausibles como consistentes con la observación casual. Poco se gana negando estos movimientos e insistiendo de que el auge se caracteriza exclusivamente por malasignaciones dentro del agregado de la producción más que

de malasignaciones acompañadas por una expansión temporaria de los agregados mismos. De hecho, como este trabajo ha sugerido, una reconciliación productiva se encuentra en dirección a incorporar dichos movimientos del producto agregado en la Teoría Austríaca. Con estos movimientos (sobre-consumo como también sobre-inversión) tenidos en cuenta, la Teoría Austríaca incluirá la teoría y observaciones *mainstream* al mismo tiempo que mejorará su propia lógica interna.

Bibliografía

- Böhm-Bawerk, E. ([1984, 1989, y 1909] 1959) *Capital and Interest*, 3 vols., South Holland, Ill: Libertarian Press.
- Brimelow, P. (1982) "Talking Money with Milton Friedman", *Barron's*, 25 October, 6-7.
- Caldwell, B. (1995) "Introduction", in B. Caldwell (ed.) *Contra Keynes and Cambridge*, Chicago: University of Chicago Press, 1-48.
- _____ (1998) "Why Didn't Hayek Review Keynes's General Theory?" *History of Political Economy*, 30 (4), pp. 454-569.
- Cochran, J. and Glahe, F. (1999) *The Hayek-Keynes Debate: Lessons for Current Business Cycle Research*, Lampeter, Wales: Edwin Mellen.
- Cowen, T. (1997) *Risk and Business Cycles*, Londres: Routledge.
- Ebeling, R. (2002), "Fritz Machlup and His Early Writings: A Summary and Appreciation", conference paper, Southern Economic Association meetings, Nueva Orleans, Louisiana, Noviembre.
- Garrison, R. (1995) "Linking the Keynesian Cross and the Production Possibilities Frontier", *Journal of Economic Education*, 26 (2), 122-130.
- _____ (1999) "The Great Depression Revisited", *The Independent Review*, 39 (4), 595-603.
- _____ (2001) *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*, Londres: Routledge.
- _____ (2002) "Business Cycles: Austrian Approach", Snowden y Vane, eds., *Encyclopedia of Macroeconomics*, Edward Elgar, pp. 64-68.
- Hayek, F. A. (1928) "Das Intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des Geldwertes", *Welwirtschaftliches Archiv*, 2, 33-76.
- _____ ([1935] 1967) *Prices and Production*, 2ª edn, New York: Augustus M. Kelley.
- _____ ([1928] 1975a) *Monetary Theory and the Trade Cycle*, New York: Augustus M. Kelley.
- _____ ([1939] 1975b) *Profits, Interest and Investment*, New York: Augustus M. Kelley.
- _____ (1975c) *Full Employment at Any Price?*, Occasional Paper 45, Londres: Institute of Economic Affairs.
- _____ ([1969] 1978) "Three Elucidations of the Ricardo Effect", in F.A. Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Chicago: University of Chicago Press, 165-178.
- _____ (1984) *Money, Capital, and Fluctuations: Early Essays*, ed. by Roy McCloughry, Chicago: University of Chicago Press.
- Hicks, J. R. (1967) "The Hayek Story", in J. Hicks, *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford: Clarendon Press, 203-215.
- _____ (1985 [1925]) "The Monetary Policy of the United States after the Recovery from the 1920 Crisis", en F.A. Hayek, *Money, Capital, and Fluctuations: Early Essays*, Chicago: Chicago Press.
- Horwitz, S. (2000) *Microfoundations and Macroeconomics: An Austrian Approach*, Londres: Routledge.
- Howson, Susan (2001) "Why Didn't Hayek Review Keynes's General Theory? A Partial Answer", *History of Political Economy*, 33 (3), pp. 369-374.
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, New York: Harcourt, Brace and Company.

- _____ (1998) "Three Items for the Macroeconomics Agenda", *Kyklos*, 51 (2), 197-218.
- Machlup, F. ([1943] 1963) "Forced or Induced Saving: An Exploration into its Synonyms and Homonyms", en *Essays on Economic Semantics*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, pp. 213-240.
- Menger, C. ([1871] 1981) *Principles of Economics*, New York: New York University Press.
- Mises, L. ([1912] 1953) *The Theory of Money and Credit*, New Haven, Conn: Yale University Press.
- _____ (1966) *Human Action: A Treatise on Economics*, 3^a edn rev., Chicago: Henry Regnery.
- _____ (1969) *Theory and History: An Interpretation of Social and Economic Evolution*, New Rochelle, New York: Arlington House.
- _____ (1978) *On the Manipulation of Money and Credit*, Dobbs Ferry, NY: Free Market Books.
- Mises, L.; Haberler, G.; Rothbard, M. y Hayek, F. ([1978] 1996) *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute.
- Robinson, J. (1971) "The Second Crisis in Economic Theory", *American Economic Review*, 61 (2).
- Schumpeter, J. (1954) *History of Economic Analysis*, New York: Oxford University Press.
- _____ ([1911] 1961) *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capitalism, Credit, Interest, and the Business Cycle*, trans. R. Opie, New York: Oxford University Press.
- Strigl, R. ([1934] 2000) *Capital and Production*, trans. M. Hoppe y H. Hoppe, Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute.