



¿POR QUÉ SE PRODUCEN LAS CRISIS ECONÓMICAS?

Por Gabriel J. Zanotti

Cap. 4 de mi libro "Introducción a la Escuela Austríaca de Economía" (1ra edición, 1981).

CAPÍTULO IV

TASA DE INTERÉS, AHORRO, INVERSIÓN Y FORMACIÓN DEL CAPITAL

Iniciamos en este capítulo el estudio de una parte vital e importante de la teoría económica, el cual analizado por la escuela austriaca arrojó mucha luz sobre importantes problemas.

1) *Análisis praxeológico*

La esencia de la tasa de interés se desentraña del análisis de las implicancias formales de la acción. Analizando ésta, observamos que el hombre tiene una tendencia a consumir en el presente y no en el futuro. Si algún hombre naturalmente tendiera a consumir en el futuro (premisa A), sucedería que hoy esperaría para mañana; pero mañana se convertiría en hoy y así sucesivamente. Luego, no consumiría. Pero no consumir implica contradecir el axioma praxeológico fundamental: toda acción implica el deliberado intento del sujeto actuante de pasar de una situación poco satisfactoria a otra más satisfactoria, cosa que implica que el sujeto actuante intenta satisfacer siempre una necesidad (el fin de su acción: la situación más



satisfactoria), o sea, consumir. Ahora bien: si partiendo de la premisa A razonamos y llegamos a una conclusión que contradice una proposición verdadera, la premisa de la cual partimos --premisa A-- (algún hombre tiene una tendencia a consumir en el futuro y no en el presente) es falsa. y si es falsa, es cierta la contradictoria: el hombre no tiene una tendencia a consumir en el futuro y no en el presente. Luego, el hombre tiene una tendencia a consumir en el presente y no en el futuro (pues la otra posibilidad que queda --tendencia a consumir en el pasado-- es imposible)*.

1El sujeto actuante, pues, tiene una tendencia a consumir en el presente y no en el futuro. Este teorema, deducido a partir de las categorías de la acción, recibe el nombre de *ley de la preferencia temporal*. Como vemos, llegamos a ella deduciendo a partir de las implicancias formales de la acción, y no por un análisis psicológico.

Una segunda demostración de la ley es que el tiempo es un medio escaso; luego, para economizarlo, el sujeto actuante trata de arribar a la situación más satisfactoria en la menor cantidad de tiempo posible.

Ahora bien: el hombre consume lo producido. Con lo producido, el sujeto actuante tiene dos posibilidades: o consumirlo en el presente o esperar a fin de realizar su consumo en el futuro (ahorrarlo). Vimos que el sujeto actuante prefiere naturalmente consumir en el presente. Para inducirlo, pues, a postergar su consumo para el futuro, debe dársele al bien a consumir un valor adicional que compense la espera. Ese valor adicional se denomina *interés originario*, el cual se define, por ende, como la diferencia entre el valor que un sujeto actuante asigna a un bien en el presente y el valor que el mismo sujeto asigna al mismo bien en el futuro. La cuantía de interés originario tiende a ser directamente proporcional a la preferencia temporal del sujeto actuante. En efecto: cuanto más valore éste el presente con respecto al futuro, mayor tenderá a ser la cuantía de interés para inducirle a ahorrar. (postergar el consumo para el futuro; abstención de consumo; producción no consumida, consumo diferido) . Al contrario, cuanto más prefiera el sujeto actuante el bien en el futuro, menor tenderá a ser el interés originario en el presente. Si por ejemplo, el sujeto actuante tuviera la certeza de que mañana es el fin del mundo, la tasa de interés se elevaría a niveles altísimos.

* 2004: En la posterior tesis que hicimos en 1990, cambiamos la demostración de la ley de preferencia temporal por la siguiente explicación: **Teorema 16.** Invariadas las restantes circunstancias, el hombre prefiere consumir un determinado bien en el presente a optar por consumir ese mismo bien en el futuro.¹ (Ley de preferencia temporal.)

Demostración. Si en la opción de consumir un determinado bien en el presente o en el futuro (lo último implica postergar el consumo), el sujeto actuante opta por la segunda posibilidad, eso significa que se ha atribuido a ese bien un valor adicional a su consumo en el presente que lo hace más apetecible en el futuro que en el presente. Si dicho valor adicional no fuese otorgado – a lo cual se alude con “invariadas las restantes circunstancias”–, entonces el sujeto actuante preferirá el bien en el presente – o sea, carecerá de motivo para postergar su consumo –. Este teorema se denomina ley de la preferencia temporal.

Anexo. Las objeciones realizadas por Nozick¹ a las demostraciones de Rothbard y Mises de este teorema no afectan a nuestra demostración.” (Zanotti, Gabriel J.: Fundamentos filosóficos y epistemológicos de la Praxeología; Unsta, Tucumán, 2004).



2) *Análisis robinsoniano*

La tasa de interés está íntimamente relacionada con el ahorro, la inversión y la formación de capital*. Para mostrar y demostrar dichas relaciones, la escuela austriaca utiliza un esquema robinsoniano (o economía autística).

El esquema es simple. Imaginemos a Robinson Crusoe quien, sólo en su isla, divide el día en 10 horas de trabajo y 14 horas de descanso. Recoge, en sus horas de trabajo, 20 frutas por hora, obteniendo así, diariamente, 200 frutas.

24 hs.

10 hs.: 20 frutas

14 hs.: de descanso

Robinson desea ahora salir de esta precaria situación. Observa que, si contara con un bien que le permitiera obtener 5 frutas por hora, obtendría la misma cantidad de frutas que antes (20) en 4 horas en vez de en 10 horas. Entonces Robinson (R) se decide a encarar el proyecto. Para ello, emplea 5 horas de las 10 horas en las que trabajaba y 5 de las que descansaba para construir el bien (un palo, por ejemplo). Esto implica restricción en el consumo y/o descanso, lo que significa AHORRO. R, pues, está ahorrando.

5 ha. + 5 ha.

fabricación del palo

5 hs.: 10 frutas

AHORRO

9 hs.: de descanso

Ahora bien: ¿qué fue lo que indujo a R a efectuar ese período de ahorro? Precisamente, la perspectiva de 5 frutas por hora *mañana* versus 2 frutas por hora *hoy*. La diferencia, o sea, 3 frutas por hora, es la tasa de interés originario, es decir, el valor adicional que recompensa la espera.

* 2004, 2: Pero no es lo mismo. Ver al respecto Kirzner, I.: *Essays Capital and Interest*, Elgar, 1966.

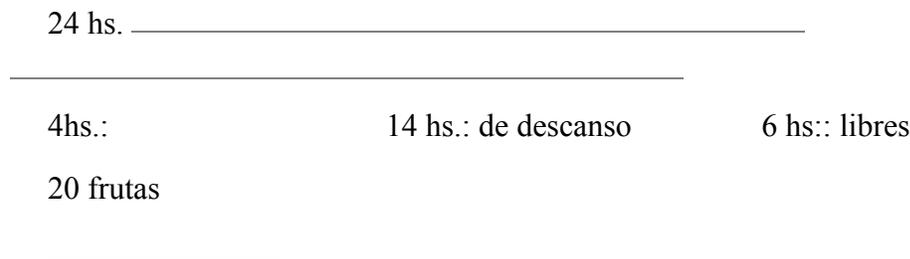


Sigamos en el análisis. Ese palo, que R está fabricando, es un *bien de capital*, es decir, una combinación de naturaleza más trabajo, que le permitirá elevar la productividad (mayor producción en menos tiempo) de su labor. Lo que está haciendo R es *invertir*. Se denomina **INVERSIÓN** a la utilización del ahorro para la fabricación de nuevos bienes de capital.



El ahorro es, luego, producción no consumida (restricción del consumo) y la inversión la utilización del ahorro para la fabricación de nuevos bienes de capital. Pero saquemos otras importantes conclusiones. En primer lugar, vemos que para invertir, es necesario un período de ahorro previo. Sólo si hay ahorro, hay inversión; es decir, el ahorro es la condición necesaria de la inversión. Luego, sin ahorro, NO hay inversión. En segundo lugar, vemos que el ahorro tiende a ser igual (en cuantía) a la inversión. Estas son verdades esenciales e importantísimas para un correcto análisis económico, que se pueden observar gráficamente en los esquemas.

¿Cuál es la situación en la que quedó R, una vez terminada su inversión? Evidentemente --teniendo en cuenta el fin de su acción-- mucho mejor. La productividad de su labor, esto es, la relación entre el volumen producido y el tiempo empleado para hacerlo, ha aumentado, reduciéndose consecuentemente su jornada laboral de 10 horas a 4 horas, pudiendo luego dedicar las restantes a más descanso o a la fabricación de nuevos bienes de capital --o a lo que fuere--.





Tenemos, pues; que el capital es el *medio* indispensable para elevar el nivel de vida; que es fruto de la inversión, y que para invertir es necesario ahorrar previamente.

3) *El proceso en el marco social*

Con los conceptos que ya tenemos aclarados se nos simplificará el proceso en el marco social.

En la sociedad, ahorro e inversión se encuentran en el proceso denominado *mercado de capitales*. Ese mercado está formado, como todo mercado, por una oferta y una demanda. La oferta está formada por la cuantía total de ahorristas y la demanda por la cuantía total de inversionistas. Los ahorristas son quienes, a cambio de un determinado interés, están dispuestos a postergar su consumo para el futuro. Los inversionistas son gentes decididas a aprovechar ese ahorro para crear nuevos bienes y servicios, de lo que esperan obtener ganancia a pesar de los intereses que deben pagar al ahorrista. Ambos --ahorristas e inversionistas-- se encuentran en el mercado de capitales, a través de un nexo --el interés— que, si fluctúa libremente, implica una tendencia a la coordinación de expectativas la oferta y la demanda de ahorros. Pero, a pesar de que el interés en el mercado de capitales se comporta igual que un precio, no puede ser definido como tal, pues recordemos que precio es, científicamente, la valuación resultante de las dos valuaciones (oferta y demanda) determinadas éstas por la ley de la utilidad marginal del bien intercambiado; mas en el interés no opera la ley de la utilidad marginal, sino la ley de la preferencia temporal, como hemos visto.

El interés determinado en el mercado de capitales se denomina "interés bruto", el cual incluye, además de la preferencia temporal, elementos como las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda y la acomodación del interés originario a las circunstancias mercantiles.

La cuantía del interés bruto, ergo, sólo puede aumentar si; invariadas las restantes circunstancias, aumenta la demanda de ahorros y/o disminuye la oferta de los mismos; y sólo puede bajar si, invariadas las restantes circunstancias, disminuye la demanda de ahorros y/o aumenta la oferta de los mismos.

Ahora bien: lo importante es que, con la tasa de interés libre, se logra el equilibrio entre ahorro e inversión, estableciéndose de ese modo la proporción consumo presente-consumo futuro que prefiere la comunidad. Si aumenta la oferta de ahorros, la tasa de interés tenderá a la baja, lo cual estimulará a los inversores; si, por el contrario, disminuye la cuantía de ahorros, el interés tenderá a la suba desalentando las inversiones. Este mecanismo permite estructurar la economía según la particular situación por la que atraviesa, logrando en cada momento el óptimo de inversión según las cuantías disponibles de ahorro. Pongamos como ejemplo un caso extremo pero claro. Imaginemos que dentro de un mes salimos todos para otro planeta. Obviamente, en tal caso, sería deseconomizar los recursos invertir grandes cantidades de capital en grandes proyectos para el futuro. ¿Debemos pues salir



desesperados a avisar a todo el mundo que no invierta, porque nos vamos? No será necesario: el mercado de capitales se encargará de regular la situación. Observemos que, en tal caso, habría una contracción del ahorro en el mercado de capitales, lo que implica la suba en la tasa de interés, lo que implica el desaliento para gran cantidad de potenciales inversores. La contracción del ahorro sería tal que las tasas de interés serían prohibitivas, impidiendo de esa manera inversiones que ya no tendrían sentido en este planeta.

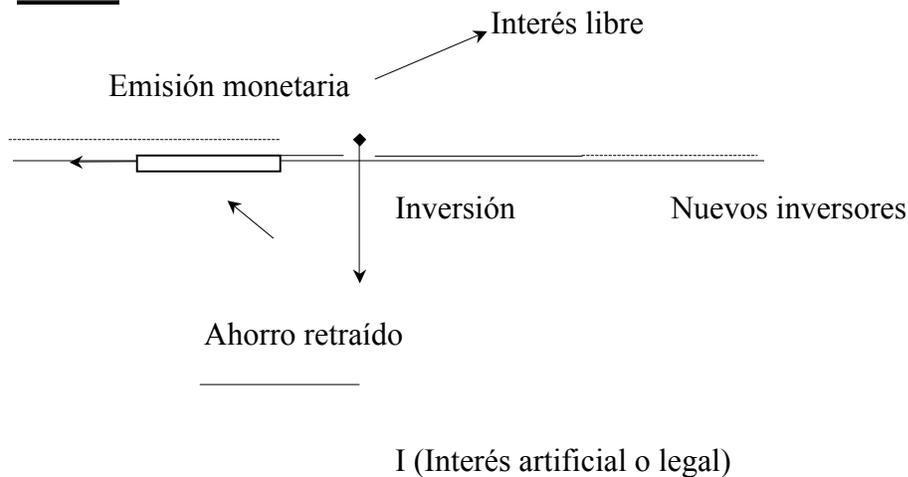
Como vemos, las tasas de interés libres señalan el óptimo de inversión en cada momento, impidiendo de ese modo las tan temidas crisis periódicas, y manteniendo a la economía en una *constante tendencia* hacia el equilibrio.

4) Las perturbaciones a la tendencia al equilibrio.

Las tan temidas crisis periódicas, luego, sólo pueden ser provocadas por factores extramercantiles como manipuleos gubernamentales en la tasa de interés. La teoría keynesiana, por ejemplo, sostiene que para solucionar la desocupación, nada mejor que otorgar a los empresarios "crédito barato" rebajando artificialmente las tasas de interés, ya sea por decreto o, como en general se hace, por una inyección de papel moneda en el mercado de capitales, que, al *simular* ser ahorro, produce el mismo efecto que un aumento del mismo, esto es, la baja en la tasa de interés. O sea, lo que fundamentalmente le preocupaba a Mises: la expansión gubernamental de medios fiduciarios.

Aquí comienza el proceso que finalmente desemboca en la tan temida crisis.

La baja artificial en la tasa de interés produce los efectos estudiados en ocasión de analizar el precio máximo (precio tope); se contrae la oferta de ahorros y aumenta la demanda de los mismos, pues ahora, con la tasa de interés más baja, a muchos inversores les es posible encarar proyectos que antes, con la tasa de interés más alta, no les era posible encarar o abordar. Existe, pues, un artificioso excedente de demanda sobre la oferta, excedente que sin embargo es "tapado" por el papel moneda inyectado que *simula* ser ahorro. Tal es el proceso de la expansión crediticia.



liso: situación del mercado de capitales libres ($O = D$)

punteado: situación del mercado de capitales interferido ($O < D$)

Comienza entonces, por el aumento de las inversiones artificialmente impulsadas, el primer período de la crisis: el "boom" o *auge artificial*. Tal período se caracteriza por un aumento en los precios de los bienes y servicios (recordar que hubo aumento en la cantidad de moneda circulante); aumento en la demanda de trabajo y aumento en las perspectivas de ganancia de los empresarios. Todo merced a las nuevas inversiones artificialmente impulsadas. Pero recordemos que las inversiones, en sí mismas; provienen del ahorro previo, como hemos probado. Y en este caso no hay ahorro, sino papel moneda. Esto implica que se producirá el siguiente proceso: en el momento de iniciarse la expansión crediticia, se podrían fabricar $C1$ (bienes de consumo) con $P1$ bienes de capital. La expansión induce a fabricar $C3$ (bienes de consumo), pero para $C3$ es necesario $P3$ (bienes de capital). Pero no hay ahorro, la condición necesaria para la formación de nuevo capital. Luego, $P3$ no existe. Eso implica que $C3$ no se podrá fabricar, como se había proyectado, lo cual implica que los nuevos proyectos que comenzaron a realizarse con intereses artificialmente bajos deberán cesar. Es como si un albañil decidiera hacer una casa, y al comenzar su trabajo, advierte que los costos reales son excesivos y no tiene los elementos para continuar su trabajo. Comienza entonces el período de depresión, que el mercado señala con la suba repentina de las tasas de interés. Es decir, los empresarios descubren que no cuentan económicamente con recursos para proseguir sus inversiones; que las tasas de interés con la cual operaron en su cálculo económico fue un dato falso (artificialmente bajo). Hay quiebra de empresas, desocupación friccional y deflación. Tal es la consecuencia inexorable de la interferencia del gobierno en el mercado de capitales, tratando de lograr un mayor nivel de inversiones que el permitido por la cuantía de ahorro existente. Vemos, ergo, la evidente falsedad de la crítica tan común que sostiene que las crisis cíclicas son "defectos intrínsecos" del sistema capitalista. Precisamente, vemos que el



resultado de la interferencia gubernamental en el mercado de capitales es precisamente la crisis cíclica; luego, nada que sea fruto de una interferencia estatal puede originarse en un sistema capitalista, pues en éste la interferencia estatal en la economía no existe.

Una vez iniciado el proceso de crisis causado por la interferencia estatal, es imposible impedir sus consecuencias. Lo que sí podemos hacer es detener cuanto antes la expansión crediticia, conscientes de que luego vendrá el inexorable y saludable ajuste, el cual será breve si corto fue el período de expansión. Es decir, cuanto más a tiempo detengamos el proceso, mejores serán las consecuencias; cuanto más tiempo dure la expansión crediticia, peores serán las características de la crisis (EE. UU. 1929; Alemania 1923; Argentina 1890; etc.).

Esto nos muestra por qué muchos economistas contemporáneos tienen un gran problema para solucionar la inflación o la desocupación, porque en cierto paradigma keynesiano, la una se cura con la otra y viceversa. Creen que para solucionar la desocupación se necesita la expansión crediticia. Pero como vimos recién, tal cosa provoca inflación (y por otra parte más desocupación en el período de depresión). y cuando se quiere frenar la inflación, proveniente de la expansión crediticia, tiene que frenar la expansión cosa que hará ver inmediatamente la mal-inversión que se produjo en esa expansión, comenzando pues las quiebras y los despidos. Según esto sería imposible curar la inflación sin producir desocupación, o viceversa. Pero esos problemas no existen en el análisis austriaco. Para éste, es bien claro que no se debe recurrir a la expansión para solucionar la desocupación, pues tal cosa empeora las cosas —como vimos—. Pues como con mercado laboral libre no existe desocupación, como veremos en el Capítulo V, debe liberarse el salario, dejándolo fluctuar libremente, para así provocar la tendencia a la igualación entre la oferta y la demanda de trabajo. De igual modo, al frenar la expansión crediticia, se mantiene el salario libre de manera que el factor trabajo mal invertido no encuentre problemas de reubicación.

Si no queremos tener inflación, desocupación, crisis, quiebra de empresas, etc., no tenemos más que dejar libre los salarios, las tasas de interés, y por supuesto, no debemos emitir moneda. Eso es fácil. Lo difícil es convencer a los gobernantes de tales cosas.

5) Conclusión

Del análisis económico más estricto, concluimos pues que:

- a) El capital es el medio imprescindible para elevar el nivel de vida.
- b) Para aumentar la cuantía de capital es necesario invertir, y la inversión proviene sólo del ahorro previo; o sea: capital sólo si inversión; e inversión sólo si ahorro. La inversión, luego, no proviene de papeles pintados. Nuestro bienestar no aumentará por el hecho de emitir moneda.
- c) Si no se desean las crisis periódicas, el estado no debe interferir en las tasas de interés. Éstas deben ser libres.

Estas verdades son esenciales si queremos un correcto funcionamiento del organismo económico. El hambre, la miseria, la desocupación, tienen su origen en errores de análisis



económico. Y el bienestar de nuestros semejantes no es cuestión de estériles juegos intelectuales.