

TEMAS AUSTRÍACOS EN UNA RECONSTRUCCION MACROECONOMICA *

Leland B. Yeager **

Desorden y oportunidad

Resulta común notar desorden en estos días en la teoría macroeconómica y monetaria. El keynesianismo fundamentalista, como podríamos llamarlo, dominó los libros de texto y los círculos políticos por casi tres décadas. La experiencia y la teoría lo han desacreditado ahora. Los fundamentalistas elucubraban acerca de la falta de adecuación del gasto total (u ocasionalmente lo opuesto), acerca de la propensión al consumo del ingreso real, y acerca de la brecha en los ahorros que crece con el ingreso y la riqueza, haciéndose más difícil cubrirla con gasto de inversión, especialmente a medida que la formación real del capital deja menos oportunidades atractivas para una mayor inversión privada. Aun hoy, unos pocos economistas todavía sostienen esta doctrina por descarte y recomiendan expandir la “demanda agregada” para “estimular” las economías nacional y mundial, aún al costo de inflación implícita en la igualmente desacreditada noción de la curva de Phillips.

Una escuela alternativa a la interpretación keynesiana proviene de Robert Clower (1984) y Axel Leijonhufvud (1968, 1981). Como historia del pensamiento económico puede ser cuestionable, pero su sustancia merece profunda atención. Presenta conceptos tales como la ausencia del (supuesto) subastador walrasiano, información incompleta, costosa e imperfecta, señales de precios falsas, ajustes de precios lentos, cambios en las cantidades como también ajustes en los precios, la dualidad de las decisiones de la gente acerca de transacciones específicas de acuerdo a que puedan alcanzar o se frustre alcanzar otras transacciones deseadas, y el “proceso restringido por el ingreso” de recesión y recuperación contagiosa.

Un grupo diferente de autodefinidos keynesianos basados en la Universidad de Cambridge expresa un escepticismo general acerca de la teoría económica orientada hacia el mercado. En los Estados Unidos, economistas asociados con el *Journal of Post Keynesian Economics* forman aun otra escuela.

Los “monetaristas” o los “teóricos del desequilibrio-monetario” en la tradición de David Hume, Henry Thornton, Clark Warburton, Milton Friedman, Anna Schwartz, Karl Brunner, y Allan Meltzer continúan estando activos. Sin embargo, su influencia se ha visto erosionada, por malas interpretaciones de la experiencia reciente y por la atención prestada a dos escuelas que han distorsionado y exagerado ciertos preceptos monetaristas. Los nuevos economistas clásicos (incluyendo a Robert Lucas (1987), Thomas Sargent, y Roberto Barro) proclaman expectativas racionales y equilibrio siempre (en efecto, todo está siempre coordinado, o casi). Su posición cobró atención adicionalmente debido a su coherencia con la moda teórica y metodológica más

* Publicado originalmente en Willem Keizer, Bert Tienen & Rudy van Zijp, *Austrian Economics in Debate* (London: Routledge, 1997). Autorización para su traducción y publicación otorgada por el autor.

** Leland Yeager es PhD in Economics, Columbia University, Ludwig von Mises Distinguished Emeritus Professor of Economics, Auburn University. Es también miembro del Consejo Consultivo de ESEADE.

que debido a sus sustancia empírica, en la actualidad ampliamente reconocida como deficiente (Howitt 1990: capítulo 4).

La escuela del “ciclo real” lleva las exageraciones de la nueva economía clásica aún más allá. Interpreta las fluctuaciones económicas como respuestas eficientes a los cambios reales subyacentes (como en la tecnología), más que como consecuencia de disturbios monetarios. (Robert King, Charles Plosser y Edward Prescott han escrito en esta línea. Strongin (1988) y Stockman (1988) proveen informes convenientes. Gary Hansen y Randall Wright (1992) proveen un ejemplo de manipular esta teoría para rescatarla de los recalcitrantes hechos observados; harían bien en recordar acerca de Ptolomeo y los epiciclos. Hansen y Prescott dan la impresión, sin decirlo explícitamente, que están respondiendo “sí” a la pregunta presentada en el título de su artículo de 1993, “¿Fueron shocks tecnológicos los que causaron la recesión de 1990-1991?”)

Tanto las escuelas clásica nueva y del ciclo real tácitamente atribuyen casi perfección a los mercados, como si sus miembros se congratularan a sí mismos de ser “más pro-libre-mercado que usted”. (Estoy comentando mi impresión de las doctrinas, no conjeturando acerca de los motivos de nadie ni diciendo que la exageración desplaza a la sustancia académica. Así todo, las modas vienen y van también en el mundo académico.) Esa supuesta parodia del libre mercado le ha dado a estos nuevos keynesianos una oportunidad de parecer sensatos en contraste. Ellos comparten algunas percepciones claves de la realidad con los monetaristas (ejemplos de trabajos de esta mal llamada escuela aparecen en Mankiw y Romer (1991)). Como ha notado Axel Leijonhufvud (1986) en un contexto más general, los macroeconomistas han estado jugando a las sillas musicales con posiciones doctrinales y etiquetas.

Este desorden brinda a los economistas austríacos, como también a los neokeynesianos una oportunidad de ganar atención y encausar a la corriente principal de la macroeconomía en un curso más correcto. Dos características principales, además de otras mencionadas más abajo, equipan a los austríacos para aprovechar esta oportunidad. Primero, se enfocan en el problema central del vínculo entre la micro y la macroeconomía: el problema de la coordinación general en la economía (Gerald O’Driscoll (1977) tituló adecuadamente su tesis doctoral La Economía como un Problema de Coordinación). Segundo, está más dispuesta que otras escuelas que favorecen el libre mercado a enfrentar la realidad tal cual es, “con sus tumores y todo”.

Coordinación

Robert Clower advirtió que

[L]os enfoques de keynesianos, monetaristas y la nueva economía clásica respecto a la teoría monetaria y la macroeconomía no nos llevarán a ningún lado porque cada uno de ellos se basa, de una forma u otra, en el supuesto convencional, pero empíricamente falso, de que la coordinación de las actividades económicas no tiene costo.

(Clower1984: 272)

Como sugiere este comentario, la cuestión principal de la teoría macro/monetaria no es “¿qué determina si la demanda agregada de bienes y servicios es deficiente o excesiva o correcta?” sino “¿qué determina si los procesos de intercambio y coordinación en una economía de decisiones descentralizadas está funcionando correctamente?”

Los economistas austríacos reconocen el carácter desagregado de la actividad económica. Toman en serio las profundas diferencias entre una economía avanzada con una detallada división del trabajo y una economía mínima prácticamente autosuficiente de un monasterio medieval, un feudo o la familia suiza Robinson en una isla desierta (ver Eucken 1950). El conocimiento de las necesidades, recursos, tecnología, y oportunidades de mercado, incluyendo conocimiento de las condiciones temporales y locales, se encuentra radicalmente descentralizado y simplemente no puede estar disponible para los planificadores centrales en ninguna forma que se aproxime a ser completa. Si no ha de desperdiciarse conocimiento, las actividades de producción y de consumo y las decisiones respecto a ellas deben ser radicalmente descentralizadas (Hayek 1945). La especialización mejora mucho la productividad. La gente produce sus bienes y servicios particulares para intercambiarlos con otros, ejerciendo así demanda por lo que otros especialistas están produciendo. ¿Pero qué coordina todas estas actividades fragmentadas?

Los debates sobre el cálculo económico en el socialismo y el capitalismo iniciados por Ludwig von Mises y Friedrich Hayek iluminan el ámbito de esta cuestión (ver la literatura revisada en Yeager (1994)). Aún el mero amontonamiento físico de actividades desplegado en una tabla autoconsistente de insumo-producto es suficientemente difícil de lograr en ausencia de verdaderos mercados y precios, como testifica la experiencia soviética. La coordinación completa es una tarea aún más demandante. La substitutabilidad y complementariedad física y psicológica entre bienes y servicios y factores de producción en sus diversos usos de consumo y producción debe ser considerada de tal forma que ninguna unidad de un recurso productivo se dirija a satisfacer una demanda final menos intensa que otra. Las demandas y ofertas específicas de recursos y bienes finales ocupan un papel central en este proceso, pero su misma complejidad permite desacoples, como la historia ilustra.

Las fuerzas de oferta y demanda desbalanceadas tienden, por supuesto, a presionar a los precios de desequilibrio hacia niveles que limpian el mercado. ¿Qué asegura, sin embargo, que estas fuerzas coordinadoras operen suficientemente rápido y que los impedimentos a las transacciones no se refuercen entre sí mientras tanto a un grado tal que terminen ocasionando una recesión o depresión? Debido a que el concepto fundamental de la Ley de Say es correcto – ofertas de bienes y servicios particulares constituyen demandas de otros– el problema macroeconómico *fundamental* no puede ser uno de deficiencia de demanda agregada. Sin embargo, cualquier cosa que desarticule los procesos de intercambio de mercado también lo hace con la producción. La gente trabaja y produce solamente con la expectativa de poder intercambiar su producto. Y no van a persistir en forma indefinida (especialmente comprando insumos para productos que no se venden) si sus intentos de intercambio son frustrados. Los bienes y servicios se intercambian entre sí no en forma directa sino a través de la intermediación del dinero, y el desorden monetario puede distorsionar el proceso de intercambio, por lo tanto impidiendo la producción. Los economistas austríacos están preparados para considerar este inconveniente en forma seria.

Estas consideraciones ayudan a sostener, incidentalmente, la conveniencia de colocar el semestre *micro* de un curso de Principios de Economía antes que el semestre *macro*, aun cuando, en forma perversa, profesores en muchas universidades siguen la secuencia opuesta. Difícilmente pueden los estudiantes entender las distorsiones de coordinación antes de saber que existe un problema de coordinación en primer lugar y comprender cómo el proceso de mercado lo resuelve cuando funciona correctamente.

La coordinación requiere más que precios correctos. En los modelos walrasianos de equilibrio general, el “subastador” no solamente alcanza el conjunto completo de precios que limpian el mercado, sino que también pone en contacto a las partes entre sí, obviando el costo de las búsquedas mutuas que de otra forma sería necesario.¹ En el mundo real, sin embargo, un trabajador puede estar desempleado no necesariamente porque insista en obtener un salario demasiado alto sino porque él y el empleador adecuado todavía no han hecho contacto. También entran en la historia diversos costos iniciales de la nueva relación empleador-empleado. En el mundo real, los precios no son los únicos trasmisores de señales e incentivos acerca de potenciales transacciones. Las cantidades también cumplen estas funciones –cantidades de bienes, servicios, factores en transacciones realizadas, aquellos en transacciones frustradas, e incrementos y reducciones de inventario. La administración de inventarios, la verificación de calidad, la publicidad, y actividades informales y otras, tienen su impacto en si las transacciones se realizarán para beneficio mutuo de las partes. Todas estas actividades tienen “costos de transacción” en un sentido inclusivo del término. Muchos de ellos impiden no solamente transacciones reales sino incluso mensajes de voluntad para comprar o vender.

Los costos y las complejidades de la realidad ayudan a explicar el valor de los hábitos, rutinas, relaciones comerciales de largo plazo, como entre el proveedor y el cliente, el empleador y el empleado, y el prestatario y la institución financiera como se asume tácitamente en el modelo walrasiano, entonces los impedimentos a la comunicación se hubieran removido. (Howitt (1990), escribiendo en parte bajo la inspiración Clower y Leijonhufvud, repasa alguno de los temas anteriores, como también Okun (1981). Howitt, como también Hall (1991), comenta las dificultades de encontrar socios comerciales en mercados “poco densos” en contraposición con otros “densos”. Por analogía, si yo me instalo un teléfono beneficia a gente que quiera llamarme pero impone un costo de congestión en la gente que querría hablar con quienes están hablando conmigo.)

Si una transacción particular puede llevarse adelante depende de mucho más que los términos sujetos a negociación entre dos potenciales socios comerciales. Si un productor y un potencial empleado pudieran ambos beneficiarse de su relación depende de algo más que la tasa salarial. Depende de los precios que paguen competidores y proveedores; los términos en los cuales la energía, el transporte, y el crédito están disponibles; las condiciones de mercado que enfrentan clientes potenciales; inventarios de distintas clases; y mucho más. Los cambios que afectan dichas condiciones ocurren todo el tiempo. Desafían a los emprendedores a hacer frente a los mismos, tal vez desarrollando nuevas oportunidades de negocios para reemplazar a las desvanecientes. En tiempos ordinarios, los emprendedores realizan gran cantidad de ajustes microeconómicos interdependientes sin ningún desorden macroeconómico palpable.

Cuando ocurren dislocaciones mayores en toda la economía, sin embargo, no es sorprendente que los muchos ajustes de coordinación necesarios deban extenderse dolorosamente en el tiempo. Muchas cosas deben cambiar más allá de precios y salarios, ya que aun un shock monetario puro (sea esto lo que sea) tiene consecuencias “reales”. El conocimiento tiene que ser transmitido y recibido, el riesgo evaluado y permitido, deben revisarse las combinaciones de

¹ Leon Walras no postuló al rematador explícitamente (no sólo no puedo encontrar al rematador en los escritos de Walras; he sido reasegurado en este punto en conversación con Donald Walker, tal vez el principal experto en Walras en los Estados Unidos). El rematador, un secretario de mercado que posee información y capacidades de cálculo prodigiosas, es una invención de intérpretes preocupados con hacer que la visión de Walras sea teóricamente más completa.

factores y productos en la producción y en el consumo, realizarse búsquedas, contactarse los socios comerciales, e intercambiarse nuevas cantidades de bienes producidos. La rigidez de los precios y salarios demora la transmisión de las señales e incentivos adecuados. La “rigidez de precios” es, por lo tanto, una abreviatura tradicional y conveniente para aludir a la variedad de obstáculos para un ajuste benigno y rápido. Es importante recordar, sin embargo, cuan amplia es la gama de circunstancias para la cual se aplica esta abreviatura.

Adoptando el supuesto de moda sobre expectativas racionales, los clásicos actuales e incluso los nekeynesianos asumieron tácitamente dejar de lado aspectos centrales del problema de la coordinación en la economía en su conjunto. Reemplazaron una visión de la gente tratando de establecer precios y cantidades y de realizar intercambios en un mundo de información fragmentaria y dispersa por una visión irreal de gente notablemente bien informada –informada, por supuesto, de sobre cantidades y precios futuros específicos sino bien informada en promedio sobre distribuciones probabilísticas bien definidas. Asumir expectativas racionales sobresimplifica los problemas de coordinar las creencias de la gente. “Nadie realiza errores sistemáticos evaluando los valores de variables que dependen a su vez de las suposiciones de otros” (Howitt 1990: 12-13).

“Imperfecciones” de la realidad

Utilizando esta palabra, estoy desafiando deliberadamente a los teóricos que juzgan a la realidad “imperfecta” cuando se la compara con los capítulos de libros de texto sobre el equilibrio bajo condiciones de competencia pura y perfecta, quienes por lo tanto culpan a la realidad por ser real. Por supuesto que ningún subastador walrasiano está trabajando para alcanzar resultados ideales. Por supuesto, no existen todos los mercados intertemporales y estados contingentes imaginables. Por supuesto que la coordinación total nunca se alcanza; y se le aproxima, en la medida que se logra, a través de los tanteos puntuales y asincrónicos de una variedad de emprendedores. Una teoría relevante para el mundo real no puede confinarse al análisis del equilibrio y la estática comparativa. En lugar de un estado del mercado, la competencia es un proceso. Excepto tal vez por los intercambios organizados de activos financieros y productos estandarizados, ningún “mercado” impersonal ajusta precios a las condiciones cambiantes. La *gente* cambia precios, y sólo tras percibir las *razones* para hacerlo. Las razones incluyen oportunidades ofrecidas por cambios en la tecnología e incluyen notablemente los desbalances percibidos y las frustraciones de transacciones a los precios anteriores. Las percepciones y las respuestas no son instantáneas. Los mercados no se limpian instantáneamente.

Ya en su *Teoría del Dinero y del Crédito* (1912/1981) Ludwig von Mises no tuvo problema en reconocer dichos hechos. Muchos precios se establecen deliberadamente, obviamente en el comercio minorista, y se fijan por prueba y error.

Ahora bien, este fenómeno no es accidental. Es un fenómeno inevitable del mercado desorganizado. En éste, el vendedor no entra en contacto con todos los compradores, sino con algún individuo o grupo específico.... Consecuentemente, el vendedor fija el precio que en su opinión se corresponde aproximadamente con el que debería ser (en lo que es comprensible que busque más bien un precio más alto que uno más bajo), y espera a ver qué hacen los compradores.... La única forma en que los

vendedores pueden obtener conocimiento confiable sobre las valoraciones de los consumidores es por medio de la prueba y el error.

(Mises 1912/1981: 186-7)

Las fuerzas institucionales trabajan para posponer cambios de precios que deberían ocurrir debido a cambios pequeños o transitorios en la oferta y la demanda (*ibid.*; 134). “Cada cambio en los datos del mercado tiene un cierto efecto en el mercado. Y toma un cierto tiempo antes que todos estos cambios se vean consumados; esto es, antes que el mercado se ajuste por completo al nuevo estado de cosas” (Mises 1963: 652).

Los cambios en los factores que determinan la formación de los precios no producen todos sus efectos al mismo tiempo. Pasará un período de tiempo hasta que todos ellos se hayan completado. Entre la aparición de un nuevo dato y el perfecto ajuste del mercado al mismo debe pasar algún tiempo... Al considerar los efectos de cualquier cambio en los factores que operan en el mercado, nunca debemos olvidar que estamos considerando eventos que tienen lugar sucesivamente, con una serie de efectos que se suceden unos a otros. No estamos en posición de conocer de antemano cuánto tiempo tendrá que pasar.

(*ibid.*: 246)

Mises reconoce una cierta inercia en los precios (1981: 133-6). También reconoce que los tipos de cambio flexibles tienden a adelantarse a sus paridades del poder adquisitivo. Relativamente, los precios de muchos productos y servicios son lentos. (Mises 1963: 455-6). (Mitchell (1908/1966: 259-83) observó el mismo fenómeno en detalle en el período del *US greenback* de 1862-78). Mises observa también más de un elemento histórico en el valor del dinero que en el valor de cualquier bien ordinario:

[U]n componente históricamente continuo se encuentra en el valor de cambio objetivo del dinero.

El valor pasado del dinero es tomado por el presente y transformado por él... Los precios cambian lentamente debido a que las valoraciones subjetivas de los seres humanos cambian lentamente... Si se encontraran usualmente valuaciones rápidas y erráticas en los precios en el mercado, la concepción de valor de intercambio objetivo no hubiera alcanzado la significatividad que se le atribuye actualmente tanto por el consumidor como por el productor.

En este sentido, la referencia a una inercia de los precios no tiene objeción.

(Mises 1912/1981: 133)

Es debido a que los precios monetarios de los bienes son determinados por factores *monetarios*, que un componente histórico y continuo se incluye en ellos, sin el cual el nivel actual no podría ser explicado.

(*ibid.*: 135)

Sin decirlo tan explícitamente, Mises claramente sugiere que el rol del dinero como unidad de cuenta contribuye a la rigidez de los precios. La gente tiene el hábito de formular sus valoraciones subjetivas de los bienes en términos de la unidad monetaria, y las valoraciones subjetivas no cambian de repente. Aún si desarrollos relativamente objetivos demandan un cambio en el valor del mercado de un bien ordinario o de la misma unidad monetaria, la gente requiere tiempo para percibir y reaccionar a esos cambios y para reformular sus valuaciones de bienes en términos de dinero (*ibid.* 133-5; Mises 1963: 426).

Un tema central de la teoría monetaria de Mises es que el dinero está lejos de ser neutral en sus efectos sobre las cantidades, ingresos y precios relativos (1963: 408ss.). Los precios no se establecen a sí mismos en proporción a la cantidad total de dinero, como pudiera sugerir una interpretación inocente de la teoría cuantitativa. Algunos cambios ocurren relativamente rápido, otros luego de largas demoras. Las respuestas de la gente a continuos cambios monetarios y de inflación de precios cambian a medida que acumulan experiencia y las expectativas cambian también. La discusión de Mises sobre cambios diferenciales en los precios constituye un reconocimiento enfático de la rigidez de muchos precios. Este reconocimiento no es una noción distintivamente keynesiana, pese a ciertas afirmaciones descuidadas de autores de libros de texto que niegan la historia del pensamiento económico.

Como otros teóricos austríacos, Mises acepta el concepto de equilibrio general –la economía de giro uniforme, como la llama– como una herramienta valiosa de análisis. Utilizando esta herramienta de ninguna forma implica un supuesto de que

los precios finales correspondientes a esta concepción imaginaria son ... idénticos con los precios de mercado. Las actividades de los emprendedores o de cualquier otro actor de la escena económica no son guiados por una consideración de tales cosas como precios y la economía de giro uniforme.

(1963: 329)

Los austríacos se preocupan del proceso – no simplemente de las relaciones funcionales en el sentido matemático sino con aquello que realmente sucede, con quién hace qué y por qué y cómo. Su interés en el proceso evita la fascinación exclusiva con el estado de equilibrio.² La economía austríaca presta atención a lo que sucede en el desequilibrio. Observa el campo de acción para la empresarialidad que el desequilibrio permite. El reconocimiento del desequilibrio es un aspecto del *realismo* austríaco. Los austríacos están dispuestos a ver el mundo como realmente es. No son desviados a suponer una teorización “rigurosa” acerca de mundos imaginarios que divergen de la realidad en aspectos cruciales. Los austríacos reconocen que la competencia pura y perfecta, como el equilibrio, son abstracciones que no caracterizan a la realidad. Estas extremas condiciones imaginarias cumplen un papel en la teorización, pero los economistas deberían reconocer cuándo son inaplicables a la realidad. La comprensión de los fenómenos macro/monetarios y la construcción de puentes entre la micro y la macroeconomía es esencial para reconocer que los vendedores *no* son generalmente tomadores de precios puros y

² El desdén de los austríacos por la vertiente neo-walrasiana de la teoría del equilibrio general es bien conocida. Algunos austríacos bien podrían enfocar su desdén, sin embargo, mejor de lo que habitualmente lo hacen.

que no están vendiendo todo lo que producen o toda la fuerza de trabajo que quieren vender al precio prevaleciente. En algunos contextos es importante reconocer que los precios son *fijados* o *establecidos* y no determinados impersonalmente por el juego de la oferta y demanda atomística.

La preocupación de los austríacos por la realidad es a menudo pasada de largo debido a su supuesta insistencia en un métodos puramente *a priori*. Este término, como lo utilizara notoriamente Ludwig von Mises, desgraciadamente invita a una mala interpretación. Así utilizado, *a priori* sugiere un agudo contraste no intencional con lo empírico. Mises no quiso decir que todas las ramas importantes de la teoría económica pueden derivarse de verdades lógicas vacías de hechos. Se basaba, más bien, en axiomas para los cuales la evidencia de los hechos es tan abrumadora que difícilmente podemos imaginar un mundo en el cual los axiomas no se apliquen (ver Rothbard 1957). Los austríacos no limitan –o no deberían, de todas formas– el término honorífico “empírico” solamente a proposiciones obtenidas luego de ardua labor y de dudosa validez general en última instancia.

En aspectos relacionados, los austríacos son más realistas que aquellos que se autocongratulan de ser “empíricos”. Abren sus ojos a qué clases de métodos han logrado o no resultados importantes. Observan los hechos que demuestran si existen o no funciones estables que en forma confiable y cuantitativa escriben relaciones entre magnitudes económicas y en las que podría confiarse para realizar pronósticos. Están dispuestos al menos tanto como otros economistas a aceptar los hechos que ponen en cuestión ambiciosas políticas activas, de sintonía fina, cuyos éxitos presuponen el conocimiento de relaciones cuantitativas estables.

Dinero

Como ya se mencionara, podría haber desacoples que superaran a los esfuerzos descentralizados de los emprendedores para hacer frente a ellos. En principio, podría haber tantos factores “reales” como monetarios que sean la causa. Resulta instructivo evaluar lo que sucedería con el producto bruto interno si el sistema telefónico de un país fallara por varios meses (Hall 1991:23) o, más aún, si esto sucediera con todas las comunicaciones electrónicas y procesamiento de datos. Sin embargo, como hecho histórico resulta poco posible culpar a estas distorsiones “reales” por las principales recesiones y depresiones que han ocurrido. En lugar de ser fácilmente atribuibles a cambios en las capacidades de producción, las recesiones y depresiones exhiben lo que parece ser deficiencias de demanda constantes; dificultades constantes para encontrar clientes y para encontrar empleos. Una teoría “real” que asume un equilibrio de mercado continuo se enfrenta con problemas, más aún, para explicar las eventuales recuperaciones macroeconómicas.

Aún una distorsión real tan grande como el cambio de la guerra a la paz en 1945-6 apenas ocasionó una sacudida macroeconómica. Tal vez los ejemplos más plausibles de disturbios reales ocasionando recesión hayan sido los dos shocks de precios del petróleo en los años '70, y aun estos tuvieron aspectos monetarios. Ellos no solamente hicieron que los viejos conjuntos de cantidades y precios relativos fueran erróneos, sino que también redujeron los balances de efectivo y modificaron su propiedad. Más aún, la inflación monetaria y de precios anterior ayudó a que ocurrieran estos mismos shocks petroleros (y esta inflación a su vez bien podría ser rastreada a un sesgo implícito en el sistema de Bretton Woods).

Ludwig von Mises titula adecuadamente uno de sus capítulos “Las falacias de las aplicaciones no monetarias del ciclo económico” (1963: 580-6, 554-5). Particularmente critica lo

que denomina “las dos variedades más populares de estas doctrinas de la desproporcionalidad” (*ibid.*: 583): la doctrina de los bienes durables (o efecto-eco) y el principio de aceleración. Opina que difícilmente pueden adecuarse al carácter general y abarcativo de toda la economía de las expansiones y contracciones (*ibid.*: 585).

La teoría monetaria de la descoordinación, por otra parte, puede citar amplias evidencias históricas y estadísticas desde una amplia gama de momentos y lugares. Resulta innecesario revisar esta evidencia aquí, pero su descuido indebido justifica una revisión de la lista de referencias de Harry Gunnison Brown (1933) en un artículo profundo y preclaro en la tradición monetarista. Fue escrito unos pocos días antes que Franklin Roosevelt ocupara su cargo en la profundidad de la Gran Depresión. En artículos de 1989 y 1990 Christina y David Romer revisan las recesiones evidentemente causadas por la política monetaria en los Estados Unidos desde la Segunda Guerra Mundial.

Para entender la posible magnitud del daño que un desorden monetario puede ocasionar, es útil recordar los servicios inmensamente valiosos que el dinero brinda cuando funciona medianamente bien. Facilita mucho el intercambio de bienes y servicios entre sí. El intercambio indirecto a través del dinero tiene lugar no solamente entre gente que trabaja en distintos sectores de la economía, sino también a través del tiempo. Mediante la acumulación o la desacumulación de balances de efectivo y a través de las transacciones crediticias, la gente puede acordar recibir lo que otra gente produce tanto antes o después de que entreguen su propia producción. Este aspecto intertemporal del dinero facilita la combinación y movilización de ahorros y así promueve la formación real de capital, que, como la especialización mejora la productividad.

El dinero sirve no solamente como medio de intercambio sino también como unidad de cuenta, la unidad en la cual se establecen los precios, se realiza la contabilidad, se escriben los contratos, se expresan las deudas, se formulan las evaluaciones subjetivas, se evalúan los beneficios y costos de las actividades, se estiman las ganancias y pérdidas pasadas y futuras, se registran, y se pagan los impuestos. El papel fundamental de los precios de mercado, las ganancias y las pérdidas expresadas en dinero recibió atención en los debates sobre el cálculo económico socialista iniciado por Ludwig von Mises. Cuando los disturbios monetarios demandan cambios substanciales en los niveles generales de precios y salarios, entonces, tanto sea que estos cambios ocurren rápidamente o no, las funciones de los precios, las ganancias y las pérdidas de enviar señales e incentivos sufren una alteración. Una falla notable es el aspecto deuda-deflación de la depresión descrita por Irvin Fisher (1933). Más generalmente, efectos comparables ocurren cuando la inflación o deflación de precios resulta substancialmente mayor o menor de lo que la gente había calculado en su demanda u oferta de crédito y otros planes. Los pagos de deuda e intereses previamente programados pueden volverse pesadamente difíciles para los deudores y así los acreedores sufren inconvenientes de distinta clase que o además de los cambios de precios o tendencias o cambios en las tendencias de precios (la reciente experiencia en los Estados Unidos provee ejemplos dramáticos).

El dinero es potencialmente un “acople laxo”, como Hayek ha dicho (Garrison 1984), entre decisiones para producir y vender cosas por un lado y decisiones para comprarlas por el otro. Al realizar los intercambios, la gente (y las empresas) en forma rutinaria reciben pagos y realizan pagos a partir de tenencias de dinero, un hecho cuya significación Mises comprendió muy bien al desarrollar su enfoque del balance de efectivo de la teoría monetaria (Mises 1912/1981). Los tamaños de los balances de efectivo deseados están relacionados con los tamaños de los flujos de pagos y de ingresos esperados por la gente (entre otras variables). Si las cantidades deseadas de dinero exceden o resultan escasas, la gente tratará de ajustar sus tenencias

modificando su conducta en los mercados de bienes y servicios y de activos financieros. Como escribiera Mises:

Una escasez de dinero significa una dificultad para disponer de productos por dinero ... Bajo la actual organización del mercado, que deja una gran brecha entre la comerciabilidad del dinero por un lado y la comerciabilidad de otros bienes económicos por el otro, solamente el dinero entra en consideración como medio de intercambio.

(1912/1981: 157)

Recientes teorías sobre la dificultad de realizar contactos con potenciales socios comerciales ayudan a esclarecer la conocida declinación de la velocidad del dinero en las recesiones (ver los trabajos citados de Clower, Leijonhufvud y Hall, y particularmente Clower 1990: 82). Cuando muchas transacciones deseadas se frustran, la gente se encuentra más o menos inevitablemente, teniendo más dinero que el usual en relación a sus ingresos y sus gastos. Una expectativa de negocios pesimista, junto con incertidumbre y precaución desaconsejan deshacerse rápidamente de los balances de efectivo que de otra forma parecerían excesivos.

En cierta forma, como se mencionara, un desbalance entre la oferta y la demanda de dinero se auto-agrava. Más generalmente la oferta y la demanda se mantienen en equilibrio menos fácilmente para el dinero que para bienes y servicios ordinarios. Debido a que el dinero es una cosa rutinariamente intercambiada en todos los mercados, su oferta y su demanda no se encuentran en un mercado propio y no puedan ser equilibradas entre sí a través de ajustes de precios propios. Operan procesos equilibrantes, pero solo indirectamente en el tiempo en una forma puntual a través de prueba y error ajustando cantidades y precios en innumerables mercados específicos. Cuando una demanda excesiva de dinero requiere reducciones generalizadas en los precios y los salarios, los vendedores y los negociadores de salarios en muchos sino en la mayoría de los mercados para bienes y servicios individuales tienen razón para demorar las reducciones propias al mismo tiempo que esperar para una lectura más clara de las condiciones del mercado y ver qué harán otros vendedores –competidores, trabajadores, proveedores–. Hacer frente rápidamente al desequilibrio monetario resulta difícil debido a que el conocimiento sobre los gustos, recursos, posibilidades de producción, oportunidades de intercambio, condiciones de dinero y crédito, y condiciones en mercados específicos se encuentra dispersa en millones de mentes separadas. Debido a que el mercado es, entre otras cosas, un mecanismo para enviar señales e incentivos resultaría inconsistente tanto reconocer estas funciones y suponer (como los teóricos de las expectativas racionales prácticamente hacen) que quienes realizan transacciones *ya* tienen el conocimiento que el sistema de precios está tratando de enviar. El proceso de mercado no tiene un sustituto rápido y sencillo.

Mises repitió enfáticamente las respuestas demoradas y no uniformes a los cambios en la oferta de dinero (1912/1981: 162-3, donde cita las observaciones de David Hume y John Stuart Mill; 1990: capítulos 4-6). “La esencia de la teoría monetaria es el conocimiento de que cambios en la relación monetaria inducidos por el efectivo afectan a diversos precios, tasas salariales, y tasas de interés ni al mismo tiempo, ni en la misma magnitud” (1963: 555). Aunque Mises centró su atención crítica en la expansión de dinero y crédito y sus consecuencias, reconoce el daño que se hace a la actividad económica cuando una expansión crediticia cesa (1963: 568): “La deflación y la contracción del crédito no menos que la inflación y la expansión del crédito son elementos que alteran el curso normal de las actividades económicas” (1963: 567). Mises alude

al daño realizado por la deflación y la restricción crediticia requerida por el retorno de Inglaterra a la paridad del dólar previa a la guerra tanto sea luego de las guerras napoleónicas como de la Primera Guerra Mundial (1963: 568).

El elemento temporal

Tal vez más que con otras escuelas, los economistas austríacos comprenden el significado de un hecho superfluo: las actividades y los planes económicos se extienden en el tiempo. Esto es tan solo una razón por la cual la flexibilidad de precios no puede mantener a los mercados continuamente limpios. La gente no puede hacer todo al mismo tiempo; no puede establecer todos los precios al mismo tiempo y revisarlos todos ellos igualmente seguido. Contratos a largo plazo fijan algunos, y los pagos de capital e intereses sobre deuda tienen la naturaleza de precios pre-establecidos. Un cambio en el nivel general de precios necesariamente modifica relaciones de precios previas.

Un punto más general es que la coordinación requiere una interrelación de planes y actividades tanto inter-temporales como inter-industrial. Roger Garrison (1984) identifica la intersección del “mercado temporal” y del “mercado de dinero” como la cuestión central de la macroeconomía. El dinero no es el único “acople laxo” hayekiano en un sistema de mercado autoequilibrante. También existe una relación simplemente laxa entre una cantidad definida de dinero y capital y la subsiguiente demanda por los correspondientes bienes de consumo. Esta laxitud permite que sucedan ciertas enfermedades macro tales como “sobreinversión” o “subinversión” o “malinversión”. Una vez comprometidos con un cierto curso, la gente no puede “instantáneamente y sin costos cambiar ese compromiso; por lo que el pasaje del tiempo y su irreversibilidad son cuestiones de importancia capital en comprender la actividad económica” (Laidler 1975: 5).

Un vínculo entre los conceptos universales macro de tiempo y dinero (así llamados por Garrison 1984) es que la gente mantiene dinero para hacer frente a lo que Keynes llamara “fuerzas oscuras del tiempo y la ignorancia”. En la medida que quieren posponer consumo y mantener sus opciones abiertas respecto a los momentos y tipos específicos y a las cantidades de su consumo futuro, la gente puede hacerlo manteniendo activos financieros, que notablemente incluyen al dinero. Mantener las opciones abiertas es posible para los individuos pero no es posible para la economía en su conjunto (o es posible pero sólo en menor medida, a través de la construcción de bienes de capital versátiles más que altamente especializados). Los intentos privados de hacer lo que es socialmente imposible –mantener las opciones abiertas– sintetizan el “acople laxo” intertemporal.

El fundamentalismo keynesiano se preocupó por la separación de las decisiones de ahorro con las decisiones de inversión. Como ambos tipos de decisiones se refieren al futuro, un desbalance entre el ahorro y la inversión implica una falta de coordinación intertemporal. La tasa de interés (o el conjunto total de tasas) sola no puede asegurar el equilibrio entre el ahorro y la inversión, porque el interés no es el precio de aquellas dos magnitudes de flujo agregadas. En cambio es el precio de los préstamos, ampliamente interpretado o, mejor dicho, el precio de “espera” que se realiza a través de la propiedad de otros activos.

El desbalance entre el ahorro y la inversión implica un desequilibrio monetario; sin embargo la tasa de interés no es el equilibrador, tampoco, de la oferta y demanda de dinero. Para comprender la relación entre el ahorro, la inversión y el dinero, centrémonos en el caso de

sobrehorro, considerado como la perversa deficiencia de la demanda para bienes y servicios actualmente producidos o producibles. Como se desprende del carácter bilateral de los mercados y tanto sea de las transacciones realizadas o que se intentaran sin éxito, y como la Ley de Walras lo sostiene, un desbalance de oferta y demanda para algunas cosas implica un desbalance en la dirección opuesta por otras. (El valor agregado de todas las cantidades de demanda en exceso, debida cuenta tomada de su signo algebraico, es idénticamente igual a cero.) En el caso considerado, el exceso de oferta (demanda excesiva negativa) para bienes y servicios producidos actualmente implica un exceso de demanda (positiva) para otras cosas. ¿Cuáles podrían ser estas otras cosas?

La gente que está tratando de ahorrar (en vez de gastar todo su actual ingreso en consumo) está por ello mismo tratando de adquirir ahorros, lo que significa activos reales o financieros. ¿Pero, qué activos? Si los ahorristas mismos están comprando mano de obra y otros recursos para construir nuevos bienes de capital, no están contribuyendo a ninguna deficiencia del gasto total actual. (Un análisis más profundo podría revelar más adelante que la mezcla particular de bienes de capital construidos sea inapropiada, pero este es un problema diferente del sobrehorro.) Si, en cambio, los ahorristas están adquiriendo nuevas acciones o bonos de los emisores, quienes utilizan estos ingresos monetarios (el dominio sobre recursos liberados de proveer consumo actual) para construir bienes de capital, nuevamente no hay un problema de sobrehorro. Si los ahorristas están comprando ya activos físicos existentes o financieros, la cuestión cambia a qué es lo que están tratando de hacer sus vendedores con lo que obtienen. Si esos vendedores de activos están utilizando los ingresos obtenidos para consumo o para nueva construcción de capital, nuevamente no habrá un sobrehorro. Si están tratando de transferir riqueza hacia otros vehículos de ahorro, la cuestión reaparece acerca de cuáles serían estos otros vehículos: cuáles son los ítems cuya demanda en exceso iguala la deficiencia de demanda por productos y servicios actualmente producidos.

Aún más, ¿cómo podría esta demanda excesiva persistir? Consideremos cómo una demanda excesiva inicial o incipiente podría resolverse.

1. La cantidad del ítem podría incrementarse, como con los automóviles y ciertos derechos sobre instituciones financieras intermediarias.
2. Su precio podría subir o su rendimiento (tal como la tasa de interés que paga) podría caer, como con los Viejos Maestros, activos financieros, y derechos sobre intermediarios financieros.
3. Si tanto su cantidad como su precio son ambos rígidos, la demanda frustrada por el ítem puede dirigirse hacia otros ítems, con consecuencias macroeconómicas muy parecidas a si la demanda se hubiera desviado en favor de bienes sustitutos en primer lugar.
4. Sólo por una cosa ninguna de estas respuestas a la demanda excesiva opera y por las cuales algunos procesos muy diferentes deben operar. Ese ítem es el dinero, el verdadero medio de intercambio. (Incluso cuasidineros pueden responder en cantidad o precio o rendimiento).

Bajo el actual sistema monetario de los Estados Unidos, la cantidad de dinero depende del stock determinado por la política gubernamental de dinero base y las circunstancias representadas en la fórmula de multiplicador de dinero de los libros de texto. De los cuatro mecanismos equilibrantes de la oferta y la demanda, el número 1, la respuesta en cantidad, no es libre de funcionar “automáticamente” (no lo es aparte de la política monetaria, ya que las instituciones existentes no permiten que la cantidad real se acomode completamente por sí

misma a cambios en la demanda de dinero al nivel de precios existente). El mecanismo 2, la respuesta de precio, no funciona debido a que el dinero no tiene un precio en sí mismo. El mecanismo 3, desvío de demanda, no funciona debido a que la oferta y la demanda de dinero no se encuentran entre sí y no exhiben su desbalance en un mercado específico del cual el exceso de demanda podría desviarse. (Además, ¿qué significaría del desvío para el mismo medio de intercambio?) Debido a que el dinero es el medio de intercambio, el exceso de su demanda no es claramente aparente. Cada uno puede obtener tanto dinero como piense que puede “permitirse” mantener bajo sus circunstancias restringiendo sus compras, si no por su voluntad para vender lo que tenga para vender. (Un nivel deprimido de ingresos afecta la cantidad de dinero que la gente piensa puede “permitirse”.) Las dificultades de mercado parecen pertenecer a ventas de bienes y servicios, no de dinero.

Si ninguno de los mecanismos 1, 2 y 3 opera, el proceso de mercado para reequilibrar la oferta y demanda de dinero tiene que ser el proceso prolongado de ajustar innumerables precios y salarios en los mercados individuales de bienes y servicios. Por razones ya consideradas, los precios y los servicios no pueden inmediatamente saltar al nuevo nivel de equilibrio. Mientras tanto, las transacciones, la producción y el empleo sufren.

El supuesto problema del sobreahorro se reduce, entonces, a un desequilibrio monetario. No es sorprendente entonces, que lo que parece un sobreahorro –una deficiencia general de la demanda ocasionando un impedimento general a las transacciones en la economía– está conectado con el medio de intercambio, que es también, en nuestro sistema actual, el medio en el cual los precios se establecen correcta o incorrectamente o se ajustan o quedan sin ajustar.

Instituciones monetarias y políticas apropiadas evitarían la macro descoordinación entre el ahorro y la inversión y un exceso general o deficiencia en la demanda de producción actual. En sí mismas, sin embargo, no pueden asegurar que una proporción adecuada del ingreso actual sea ahorrada y dedicada a la formación de capital y que los recursos sean asignados adecuadamente entre los proyectos de construcción de capital por sectores económicos y por grados de alejamiento del consumo final. Nada puede asegurar que dicho ideal se alcance –y el mismo significado de “adecuado” en este contexto no es claro. La gente no tiene pronósticos perfectos, por lo que algunos proyectos de construcción de capital van a resultar, en retrospectiva, incorrectos, mientras que otros habrían merecido un mayor énfasis. Más aún, nada garantiza que la correcta proporción de ingresos vaya a ser ahorrada e invertida o, en otras palabras, que la “sociedad” descontará el futuro a la tasa adecuada. (Estos son conceptos inherentemente confusos de todas formas y, nuevamente, resulta inadecuado culpar a la realidad por ser realista).

No obstante, evitar los problemas monetarios significa evitar un obstáculo mayor al funcionamiento del sistema de precios. Si no es distorsionado por influencias monetarias, la tasa de interés es libre de cumplir con su papel coordinador, en conjunto con otros precios. Un sistema de precios que funcione correctamente permite a la gente utilizar su propio conocimiento descentralizado y juicio en asignar sus recursos entre consumo actual e inversión para obtener un mayor consumo en el futuro. Se evitan así decisiones centralizadas monolíticas que podrían resultar monstruosamente equivocadas. Los emprendedores cuyos juicios terminan resultando consistentemente correctos tenderán a adquirir mayor control sobre la asignación de recursos que aquellos cuyos juicios terminan siendo consistentemente errados. Aún si el conjunto de bienes de capital heredado prueba ser en un determinado momento lo que el análisis estimaría como un error –como inevitablemente lo resultará en cierta medida– las señales e incentivos de mercado ayudarán a promover un eficiente uso de este conjunto. El mercado de bonos y acciones cumplen su papel en movilizar información y en facilitar re combinaciones de la compleja herencia de

bienes de capital. Una unidad de cuenta estable ayudará a este proceso de mercado y el cálculo económico que presupone.

Instituciones

No todo lo antedicho es economía austríaca estándar. Sin embargo, se acopla muy bien con ella, con algunos de los principales rasgos de la Escuela Austríaca: su énfasis en el problema de coordinación, su clara percepción de la turbulenta realidad y del ámbito que esto deja para las actividades empresarias, y en poner el dinero y el tiempo en el centro de la macroeconomía. Un rasgo adicional es la preocupación austríaca por las instituciones. Contrasta en este aspecto con el hiper-libre-mercado de las escuelas clásica moderna y del ciclo real de los negocios, que han cultivado un análisis de modelos abstractos no contaminados por detalles institucionales. Los austríacos practican un análisis institucional comparativo, que no significa comparar el mundo real desfavorablemente con la visión walrasiana del equilibrio general. Cuando se dice que la realidad es insatisfactoria en este y aquel aspecto, los austríacos se inclinan por preguntar: “¿Insatisfactorio en comparación con qué?” Como los miembros de la Escuela de *Public Choice*, los austríacos descreen de considerar al gobierno automáticamente superior respecto a la empresa privada para cumplir ciertas tareas.

El análisis demanda-agregada/oferta-agregada todavía domina los libros de textos y prácticamente invita a intentar una sintonía fina de la macroeconomía. Por contraste, la preocupación de los austríacos con la detallada especialización y la tarea de coordinación dirige su atención a la cuestión de qué marco de instituciones y políticas más o menos estables -políticas institucionalizadas- puede facilitar mejor la operación de los procesos de mercado.

La preocupación austríaca con las instituciones representan el debate sobre el cálculo económico bajo el socialismo y el capitalismo y en las discusiones sobre los estándares y las reformas monetarias. Se presenta en la atención que Ludwig von Mises y Friedrich Hayek prestaron a la historia en sus escritos y conversaciones. Distinguiendo agudamente entre la teoría y la historia, advirtieron contra malinterpretar a la economía con aspectos numéricos de la historia económica reciente (o anterior). Conocedores de cuan importante y cuan cambiantes son las instituciones, los austríacos son escépticos respecto a que la “estructura” económica de un país pueda ser descripta econométricamente en funciones de forma estable y con coeficientes estables. Como los austríacos comprenden, nada puede sustituir totalmente la comprensión que permite la historia.

Un desacuerdo sobre la teoría del ciclo económico

Mi entusiasmo por las variantes austríacas de la macroeconomía no se extienden a la teoría del ciclo económico propuesta por Mises y Hayek hace más de sesenta años. Los economistas austríacos continúan recitándola ampliamente en discursos y escritos de forma tal que uno no sabe dónde comenzar o terminar con las citas (ver, sin embargo, Ebeling (1978) y, para una mayor discusión, Yeager (1986: 378-82); Tullock (1988) presenta otro juicio adverso). Brevemente, la teoría atribuye la recesión o la depresión a una expansión previa excesiva del dinero y del crédito. Tal vez en respuesta a presiones políticas por menores tasas de interés (o resistiendo desarrollos reales que tienden a incrementar las tasas) las autoridades monetarias

comienzan a expandir las reservas bancarias. Un mayor y más barato crédito sugiere, falsamente, que la gente está más dispuesta a ahorrar y a liberar recursos para proyectos de inversión. Las firmas responden invirtiendo más ambiciosamente que antes, especialmente en bienes de capital cuya maduración en bienes y servicios para el consumidor final tomará un relativamente prolongado período de tiempo. Este gran elemento temporal hace que las demandas de bienes de capital de orden mayor sean relativamente sensibles a las tasas de interés reducidas.

En verdad, la teoría continúa, los recursos liberados para la inversión orientada a largo plazo no están siendo más abundantes. Las industrias que producen bienes de capital de orden superior, bienes de capital de orden inferior (más cercanos al consumidor) y bienes de consumo compiten más intensamente por recursos. Esto es particularmente cierto a medida que los trabajadores en las industrias artificialmente estimuladas, cuyas contribuciones a la producción de bienes de consumo que están lejos de madurar, no obstante tratan de gastar sus mayores ingresos en consumo corriente. Tarde o temprano las apariencias falsas deben rendirse ante la realidad. La escasez o el mayor precio de recursos necesarios para completar los proyectos de construcción de capital forzarán a que algunos de ellos sean abandonados. Un endurecimiento del crédito con préstamos que ahora no son tan sencillos de obtener y con tasas de interés que ya no son tan artificialmente bajas, pueden cumplir un papel en este retorno a la realidad; ya que la expansión del dinero y del crédito no puede persistir continuamente sin amenazar con una inflación ilimitada. Los trabajadores son despedidos de los proyectos abandonados y las compras de insumos para ellos son canceladas; la recesión está en curso. Los recursos incorporados en estos proyectos terminan siendo al menos parcialmente perdidos. En la consiguiente depresión, los proyectos incorrectos son liquidados o reestructurados y la ineficiente malasignación de recursos comienza a ser remediada – lenta y dolorosamente.

Dicho escenario atrae a los economistas austríacos a quienes les gusta sostener que el dinero no es neutral y que esta expansión ejerce efectos diferenciales sobre precios individuales, incluyendo tasas de interés, y en las actividades económicas individuales. Lo atractivo de una teoría sobre bases cuasi-metodológicas no es la misma cosa, sin embargo, que evidencias que la apoyen por sobre relatos rivales del auge y la depresión. Más aún, la teoría austríaca incluso apenas pretende explicar la consiguiente fase de recesión o depresión. La depresión es un fenómeno perverso, con escasos consumidores, producción reducida, y puestos de trabajo perdidos en parte de los sectores de la economía. La depresión difícilmente puede ser presentada como una lucha intersectorial de recursos exacerbada por las señales distorsionadas en las tasas de interés y en otros precios. Los economistas austríacos pueden explicar esta fase sólo pobremente, mencionando problemas de ajuste que funcionan dolorosamente en el tiempo – a menos que vayan más allá de su propia teoría particular invocando los efectos monetarios de una “deflación secundaria”.

La historia austríaca, aunque concebible, es incompleta e innecesariamente específica. Cuenta como la inyección de nuevo dinero crea distorsiones de precios específicos que dan como resultado respuestas específicas, pero no demuestra ni su necesidad ni su importancia para la recesión, y menos para la depresión misma. La teoría tácitamente asume una susceptibilidad poco creíble de los inversores a ser repetidamente engañados por las distorsiones inducidas por la política monetaria en las tasas de interés. En contraste, la teoría del desequilibrio monetario puede tratar el fenómeno del auge y la depresión con suposiciones menos específicas y con abundante apoyo de la teoría, la historia cualitativa y la estadística.

Los austríacos ofrecen poca evidencia para su teoría del ciclo más allá de su supuesta plausibilidad y su coherencia con su referencia metodológica. Según mi conocimiento, la

principal excepción publicada a esta afirmación es el artículo de Charles Wainhouse de 1984. Utilizando datos de los Estados Unidos desde 1959 a 1981, Wainhouse encuentra que las expansiones de dinero y crédito ocurren, afectan las tasas de interés, parecen afectar la producción de bienes de producción, y parecen estar seguidas por cambios temporarios en los precios relativos de bienes tanto lejanos como cercanos al consumo final. Sin embargo, no ofrece una discusión empírica de caídas en la actividad económica y consecuentes recesiones. Simplemente encuentra distintos hechos consistentes con la teoría austríaca.

No obstante, numerosos hechos resultan consistentes con casi cualquier teoría. Wainhouse (1984) no encuentra, y hasta donde sé, no buscó, evidencias que pudieran discriminar entre la teoría austríaca y sus rivales. Sus hallazgos son compatibles, en particular, con la teoría del desequilibrio monetario. El escenario específico austríaco no es necesario para comprender por qué las demandas de bienes de capital, particularmente de órdenes superiores, fluctúan más ampliamente durante el ciclo económico que las demandas de bienes de consumo y de bienes de inversión cercanos al consumo final. Los teóricos del desequilibrio monetario ponen menos énfasis que los austríacos en cambios de la tasa de interés y de precios relativos no debido a que los niegan sino a que dichos cambios son de menor importancia para su propio relato sobre el ciclo económico. Tampoco los monetaristas reniegan de la teoría de capital, la que reconocen como vital para considerar cuestiones importantes. Sin embargo cuando toman en cuenta fenómenos de recesión y depresión, los monetaristas comprensiblemente enfatizan el punto central de su relato – una relación de desequilibrio entre la cantidad nominal de dinero y el nivel general de precios y salarios.

Oportunidades y sugerencias

El desorden actual en la macroeconomía y las exageraciones de las últimas modas libremercadas brindan a los economistas austríacos una oportunidad de recuperar la atención de la corriente principal. En la teoría del ciclo económico, su amplia orientación basada en el tiempo y el dinero es más prometedora que la aplicación específica de la teoría del capital e interés criticada antes, la que puede haber parecido más plausible bajo ciertas condiciones histórico-institucionales de lo que es en general. Por otro lado, la macroeconomía austríaca tiene mucho en común –y podría desarrollar aún más en común– con el monetarismo, con los trabajos de Clower, Leijonhufvud, y Howitt, e incluso con el nuevo keynesianismo. (No deberíamos temer a las etiquetas, que han sido particularmente mal aplicadas en los años recientes.)

Los austríacos tienen mucho para decir acerca de lo absurdo del dólar norteamericano sin respaldo definido, cuyo valor descansa precariamente en nada mejor que las cambiantes políticas de la Reserva Federal, atacadas por todos lados con consejos contradictorios, modificables y de corto plazo. Tienen mucho para decir acerca de cómo esta anomalía monetaria alimenta a un gobierno irresponsable, reflejado en persistentes déficits fiscales. Es innecesario identificar a una moneda sólida exclusivamente con un *standard commodity* en particular de relativamente corta duración histórica. Como Hayek y varios economistas austríacos jóvenes han mostrado, distintas reformas monetarias alternativas son de mayor interés teórico y práctico.

Los economistas austríacos en ascenso bien pueden encontrar temas para tesis en las áreas de la historia monetaria, reforma monetaria, instituciones alternativas de mercado,³ derechos de propiedad, e historia institucional. Una búsqueda de episodios históricos de desorden macroeconómico de origen y carácter *no*-monetario, al margen de si alguno efectivamente sucediera, sería instructiva. Avanzando más allá de la preservación y transmisión de ciertas verdades valoradas, los austríacos podrán explotar sus visiones distintivas, que los ayudarán a ganar nuevo conocimiento y políticas públicas más sólidas.

Referencias

- Brown, H. G. (1933) "Nonsense and sense in dealing with the Depression", *Beta Gamma Sigma Exchange*, spring: 97-107.
- Clower, R. W. (1984) *Money and Markets*, Donald Walker (ed.), New York: Cambridge University Press.
- _____ (1990) "Keynes's General Theory: a contemporary perspective", *Greek Economic Review*, 12 (Supplement): 73-84.
- Ebeling, R. M. (ed.) (1978) *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Washington, D.C.: Ludwig von Mises Institute. Reimpreso en 1983. (Reimpresos en este cuadernillo aparecen ensayos de Ludwig von Mises (1936), Gottfried Haberler (1932), Murray N. Rothbard (1969), y Friedrich A. Hayek (1979).)
- Eucken, W. (1950) *The Foundations of Economics*, trans. T. W. Hutchison, Londres: Hodge.
- Fisher, I. (1993) "The debt-deflation theory of great depressions", *Econometrica*, 1: 337-57.
- Garrison, R.W. (1984) "Time and money: the universals of macroeconomic theorizing", *Journal of Macroeconomics*, 6: 197-213.
- Hall, R.E. (1991) *Booms and Recessions in a Noisy Economy*, New Haven: Yale University Press.
- Hansen, G. D. y Prescott, E. C. (1993) "Did technology shocks cause the 1990-1991 recession?", *American Economic Review*, 83: 280-6.
- Hansen, G. D. y Wright, R. (1992) "The labor market in real business cycle theory", Federal Reserve Bank of Minneapolis *Quarterly Review*, 16: 2-12.
- Hayek, F. A. (1945) "The use of knowledge in society", *American Economic Review*, 35: 519-30. Reimpreso en Hayek, F. A. (1949) *Individualism and Economic Order*, cap. IV, Londres: Routledge & Kegan Paul.
- Howitt, P. (1990) *The Keynesian Recovery and Other Essays*, Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Laidler, D. E. W. (1975) *Essays on Money and Inflation*, Chicago: University of Chicago Press.
- Leijonhufvud, A. (1968) *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, New York: Oxford University Press.
- _____ (1981) *Information and Coordination*, New York: Oxford University Press.

³ Peter Howitt recomienda estudiar cómo funcionan las instituciones en el mundo real en forma muy diferente de la subasta centralizada walrasiana (1990:51). Dice que: "El progreso adicional dependerá de proveer detalle institucional... incluyendo el mantenimiento de inventarios, publicidad, negociación, inspección e incluso servicios de cotización de precios de intermediarios y otras instituciones que forma el mercado en la vida real" (1990: 19).

- _____ (1986) "Whatever Happened to Keynesian Economics?", trabajo presentado en la conferencia sobre The Legacy of Keynes, Gustavus Adolphus College, Saint Peter, MN, 30 September and 1 October.
- Lucas, R. E. Jr. (1987) *Models of Business Cycles*, Yrjo Jahnsson Lectures, Oxford and New York: Basil Blackwell.
- Mankiw, N. G. y Romer, R. (eds) (1991) *New Keynesian Economics*, 2 vols., Cambridge, MA: MIT Press.
- Mises, L. von (1963) *Human Action*, edición revisada, New Haven, CT: Yale University Press.
- _____ (1981) *The Theory of Money and Credit*, publicado por primera vez en 1912. Esta edición traducida por H. E. Batson (de la edición de 1934), Indianapolis, IN: Liberty Classics.
- _____ (1990) *Money, Method, and the Market Process*, seleccionado por Margit von Mises, editado por Richard M. Ebeling, Auburn, AL and Norwell, MA: Ludwig von Mises Institute and Kluwer Academic Publishers.
- Mitchell, W. C. (1966) *Gold, Prices and Wages Under the Greenback Standard* (first published 1908), Berkeley, CA: University of California Press, reimpresso New York: Kelley.
- O'Driscoll, G. P. Jr. (1997) *Economics as a Coordination Problem*, Kansas City, KS: Sheed Andrews & McMeel.
- Okun, A. M. (1981) *Prices and Quantities: A Macroeconomics Analysis*, Washington, DC: Bookings.
- Romer, C. D. y Romer, D. H. (1989) "Does monetary policy matter) A new test in the spirit of Friedman and Schwartz", National Bureau of Economic Research *Macromedia Annual*, 121-70, 170-83.
- _____ (1990) "New evidence on the monetary transmission mechanism", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1: 149-98, 199-213.
- Rothbard, M. N. (1957) "In defense of 'extreme apriorism'", *Southern Economic Journal*, 23: 314-20.
- Stockman, A. C. (1988) "Real business cycle theory: a guide, an evaluation, and new directions", Federal Reserve Bank of Cleveland *Economic Review*, 24 (4): 24-47.
- Strongin, S. (1988) "Real boats rock: monetary policy and real business cycles", Federal Reserve Bank of Chicago *Economic Perspectives*, 12: 21-8.
- Tullock, G. (1988) "Why the Austrians are wrong about depressions", *Review of Austrian Economics*, 2: 73-8.
- Wainhouse, C. E. (1984) "Empirical evidence for Hayek's theory of economic fluctuations", en B. N. Siegel (ed.) *Money in Crisis*, San Francisco, CA: Pacific Institute for Public Policy Research, 37-71.
- Yeager, L. B. (1986) "The significance of monetary disequilibrium", *Cato Journal*, 6: 369-99.
- _____ (1994) "Mises and Hayek on calculation and knowledge", *Review of Austrian Economics*, 7 (2): 93-109.