



Precios & Producción

F.A. Hayek

*Una explicación
de las crisis de las
economías capitalistas*

Introducción a la edición española:

JOSÉ LUIS FEITO

Este libro es una explicación de las crisis inflacionistas de las economías monetarias modernas. Su lectura, a primera vista, parecerá difícil, pero su mensaje es sencillo. Al margen de las mejoras que pueda procurarnos el avance tecnológico, nuestro nivel de vida, es decir, nuestro consumo real per cápita, sólo podrá aumentar si somos capaces de adoptar «estructuras de producción» más intensivas en «capital».

Sin embargo, la adopción de esta clase de estructuras de producción exige siempre ahorro y todo intento de eludirlo mediante la generación de dinero-crédito conduce a la crisis y destrucción de esa estructura en la depresión. De esta forma el libro *Precio y producción* contiene el germen de una teoría macroeconómica distinta de la basada en la estabilización de la demanda y el poder de compra que a partir del *Tratado del dinero* (1930) desarrolló Keynes en su *Teoría General* (1936).

La excelente traducción de Carlos Rodríguez Braun, la magnífica presentación de la obra que ha hecho José Luis Feito y las notas que el editor ha distribuido a lo largo del libro permiten al lector abrirse paso en los puntos más difíciles de este pequeño gran libro.

INTRODUCCIÓN A LA EDICIÓN ESPAÑOLA

JOSÉ LUIS FEITO

La historia de esta obra es, si se me permite la expresión, la historia de un «fracaso triunfal». La contradicción que encierra esta expresión, con grados de libertad suficientes para que cada cual ponga el acento en el calificativo o en el sustantivo, es una razonable descripción del tratamiento que ha recibido *Precios y Producción* (PyP) en la historia de la ciencia económica. Es probablemente una valoración adecuada, porque si bien es verdad que Hayek no consiguió lo que se proponía con este pequeño gran libro en los años treinta, no es menos cierto que sus reflexiones en PyP han servido para mantener encendida una llama que ha iluminado desarrollos teóricos y visiones del fenómeno económico que hoy tienen plena validez.

Hará bien el lector, en todo caso, en no dejarse amilanar por este juicio y seguirme unos pasos más. Además de su posición central en las controversias teóricas del periodo de entreguerras, esta obra, y la cuidadosa selección de artículos de Hayek que la acompañan, tienen otros aspectos que hacen recomendable su lectura. Entre ellos, yo destacaría la invitación o la tentación para adentrarse en los abismos lógicos de la teoría del capital. Para la mayoría de los economistas modernos, será este un territorio desconocido, y por ello se ha de advertir que está plagado de vertiginosos desfiladeros desde donde se puede caer en los siniestros

valles de los argumentos circulares, de las paradojas de valoración, de las complejas dimensiones temporales del fenómeno económico, de las tautologías y otros caprichos de la lógica. Pero también debe saber el lector que quien sea capaz de ir y venir, y volver a ir por estos caminos será, como el viejo marinero de Coleridge, no un economista más pagado de su disciplina, pero quizá sí un economista más sabio.

El objeto de este ensayo introductorio es facilitar la digestión de esta obra de Hayek a quienes se aproximan a ella por primera vez e intentar extraer los mensajes que hoy siguen siendo relevantes. Si el lector considera que el prologoista ha fracasado en ambos empeños, espero que al menos estas líneas sirvan para alentar su comercio intelectual con uno de los episodios más peculiares de toda la historia de nuestra disciplina.

Así lo consideraba Schumpeter, quien a comienzos de los años cincuenta decía de este libro:

... Tuvo un éxito arrollador entre los economistas norteamericanos, éxito jamás igualado por un libro estrictamente teórico... El éxito de la *Teoría General* de Keynes, si bien fue mayor, no es comparable, porque, por grandes que sean sus méritos analíticos, no hay duda que debe primordialmente su victoriosa carrera a que su argumentación apoyaba algunas de las preferencias políticas más acusadas de gran número de economistas. Hayek, en cambio, nadaba contra corriente... Al éxito del libro de Hayek sucedió una reacción crítica muy violenta que no sirvió, al principio, más que para subrayar el valor de la teoría, pero al final terminó dirigiendo a los profesionales hacia otros autores y hacia otros intereses. La sociopsicología de este episodio merecería un estudio detenido^[1].

Un poco más tarde, sin embargo, los profesionales empezaron a volver sobre este libro. A finales de los años sesenta, Hicks se manifestaba así sobre el libro de Hayek:

Cuando se escriba la historia del análisis económico durante los años treinta, uno de los protagonistas destacados del drama, porque aquello fue bastante dramático, será el profesor Hayek. Los escritos económicos de Hayek —no me refiero a sus obras posteriores de teoría política y sociología— son casi desconocidos por el estudiante de economía actual. Difícilmente se recuerda que hubo un tiempo en que las nuevas teorías de Hayek rivalizaban con las nuevas teorías de Keynes. ¿Quién tenía razón, Hayek o Keynes?... No pocos economistas han pasado varios años tratando de responder a esta pregunta; muchos, incluyéndome a mí mismo, tardaron bastante en decidirse. ¿Por qué sucedió esto?^[2]

Y a finales de los años setenta, uno de los padres de la revolución de la teoría macroeconómica que se estaba gestando durante esos años veía su obra como la recuperación del programa de investigación propuesto por Hayek en los años treinta. En efecto, así se expresaba Robert E. Lucas sobre Hayek:

¿Por qué en las economías capitalistas las variables agregadas registran repetidamente oscilaciones alrededor de determinadas tendencias? Antes de la aparición de la *Teoría General* de Keynes era ésta la cuestión fundamental que se planteaba la investigación económica... y había acuerdo general sobre cómo abordarla. Por citar a Hayek, el mejor ejemplo de la teoría dominante aquellos años: La incorporación del fenómeno del ciclo a la teoría del equilibrio económico, con el que aparentemente está en contradicción, es el problema crucial de la teoría económica... Por teoría del equilibrio entiendo primordialmente la moderna teoría de la interdependencia general de todas las variables económicas, según se ha expuesto de forma insuperable por los teóricos de la escuela de Lausana^[3].

No cabe duda que las opiniones vertidas en las tres citas anteriores son discutibles. Para los fines de esta introducción, sin embargo, lo importante es poner de relieve que algo ha de haber en este pequeño libro para excitar esas inquietudes en economistas que se situaban en la ci-

ma teórica de su tiempo. En los apartados siguientes se intenta extraer los elementos centrales del argumento que desarrolló Hayek a lo largo de PyP. A fin de facilitar la lectura, se limita al mínimo posible las citas y la enumeración de fuentes de las proposiciones imputadas a Hayek y otros economistas. La explicación se divide en tres partes: 1. Objetivos del esquema analítico de PyP; 2. Elementos centrales de la teoría del capital en PyP; y 3. La visión hayekiana del ciclo económico.

1. Objetivos del esquema analítico de PYC

1. Ante todo, es conveniente recordar que el Hayek de PyP tiene poco que ver con la moderna Escuela Austríaca de Economía. Por el contrario, es un economista que acepta plenamente el paradigma walrasiano. En efecto, para el Hayek de comienzo de los años 30 este paradigma constituía el núcleo central de la teoría económica; los avances de dicha teoría, consideraba el economista austríaco, pasaban por el desarrollo del modelo de equilibrio general de la escuela de Lausana, relajando supuestos e incorporando bloques teóricos que potenciaran su capacidad explicativa del mundo real.

2. El modelo walrasiano muestra que en un mundo estático y sin dinero no existiría desequilibrio; en ese mundo idealizado del equilibrio general walrasiano, cualquier discrepancia entre los planes de los agentes económicos tendría carácter friccional y se resolvería rápidamente. El mundo real, sin embargo, se caracteriza por oscilaciones de los niveles de producción y empleo de los recursos que ocasionalmente son muy acusadas y reflejan profundos desequilibrios en los diversos mercados de la economía. Para explicar el fenómeno del ciclo era necesario completar el modelo de equilibrio general integrando lo que este dejaba fuera: el tiempo y el dinero. Así, pues, en opinión de Hayek,

una teoría adecuada del ciclo económico debería integrar la teoría del capital y la teoría monetaria con la teoría microeconómica walrasiana de la producción y la elección del consumidor. Wicksell y Mises, apoyándose ambos en Böhm-Bawerk, habían propuesto teorías del ciclo que seguían parcialmente este planteamiento. Hayek parte de algunas ideas de estos autores integrándolas en un modelo más completo del ciclo económico.

3. Para Hayek, y esta ha sido una fuente de confusiones, el ciclo en sí mismo no indica desequilibrio. Únicamente existe desequilibrio, y la explicación del mismo debe ser el objetivo de la teoría del ciclo económico, cuando las oscilaciones de la economía se alejan de las pautas normales de forma que la expansión es exageradamente vigorosa e inevitablemente la fase descendente es exageradamente intensa. Este es el verdadero objeto del análisis de Hayek: las fluctuaciones del desequilibrio. Dicho con mayor precisión, una teoría adecuada del ciclo económico debe ser capaz de aislar los determinantes de que una economía pueda entrar en una fase de crecimiento desbordado y acentuada inestabilidad de precios seguida inexorablemente por una fase de caída pronunciada del nivel de renta y acusado desempleo de los recursos productivos. Estas fluctuaciones de anormal amplitud se originan, en opinión de Hayek, fundamentalmente por desequilibrios monetarios. Si el dinero se comportara como el numerario del modelo walrasiano (una mera unidad de cuenta que facilita el intercambio pero no altera los precios relativos de la economía), el dinero sería neutral y no habría ciclos de desequilibrio. Por lo tanto, si existen estos ciclos ha de ser porque se han producido movimientos monetarios que han configurado una estructura de precios relativos (tanto de los precios relativos de los bienes del periodo corriente como de los precios relativos entre los bienes corrientes y los bienes futuros) diferente de la que existiría en un mundo sin dinero, o en un mundo donde el dinero estuviera limitado a funciones de unidad

de cuenta. Esto no quiere decir, como erróneamente adujeron Robertson y Hicks, que Hayek excluyera la posibilidad de ciclos económicos originados por alteraciones en las variables reales, v. g. cambios de la tecnología, de la propensión al ahorro voluntario o de los métodos de organización industrial. Estos ciclos, sin embargo, no serían de desequilibrio y por tanto no constituían la preocupación central del análisis hayekiano. Dicho con otras palabras, estas oscilaciones puestas en marcha por alteraciones reales no generarían las expansiones y recesiones de desequilibrio que únicamente podrían acaecer, en opinión de Hayek, por distorsiones del mecanismo monetario.

4. El modelo de PyP pretendía esencialmente analizar el periodo de inflexión entre el final de la expansión y el comienzo de la fase recesiva. En concreto, se trataba fundamentalmente de analizar por qué los intentos de prolongar o intensificar artificialmente la expansión mediante estímulos monetarios ocasionarían inevitablemente la recesión y el desempleo. Sin embargo, en las discusiones de política económica durante los años treinta, y en el debate con Keynes y Sraffa, Hayek forzó los límites del modelo para explicar el desarrollo de la recesión. Es más, al no distinguir siempre entre el periodo de inflexión y el periodo de recesión alentó la idea de que la política económica adecuada para el estricto periodo de referencia de su análisis se debería aplicar también en la fase recesiva. Así, si bien Hayek mostró rigurosamente cómo las políticas monetarias laxas, indebidamente aplicadas cuando aparecen los estertores de la expansión, no sólo no impiden, sino que acentúan la recesión, no analizó con suficiente detalle la fase recesiva. Sin embargo, sus recomendaciones de política económica para esta fase eran las mismas que para la fase de inflexión; la recesión debía seguir su curso, la instrumentación de una política monetaria expansiva sólo serviría para prolongar la debilidad de la economía y dificultar la recuperación. Este fue un error trágico, porque sin duda fueron estas recomen-

daciones de política económica en medio de la gran depresión, o si se quiere estos malentendidos propiciados por su teoría del ciclo, la causa principal de que se desterrara el análisis de Hayek, y al propio Hayek, de las aulas y de los pasillos ministeriales.

Todo esto lo reconoce Hayek tácitamente en su última defensa del modelo de PyP, un artículo escrito en 1969:

... Un auge alimentado con inflación será antes o después interrumpido por una caída de la inversión. Mi teoría nunca pretendió ir más allá de explicar el punto de inflexión entre el auge y el comienzo de la fase recesiva en un ciclo económico típico del siglo XIX. El proceso acumulativo de recesión que se suele poner en marcha a partir del aumento del paro en las industrias de construcción y bienes de equipo es otra cuestión que ha de ser analizada por medios convencionales^[4].

2. Elementos centrales de la teoría del capital en PyP

5. En el principio fue Böhm-Bawerk. Para los fines de esta Introducción, bastará con mencionar la tercera razón que, en la opinión de este economista, justificaba la existencia del interés y, junto con las otras dos, determinaba su nivel. Esta tercera razón se puede enunciar como sigue: un volumen determinado de medios básicos de producción (trabajo y tierra) dará lugar a un mayor número de bienes y servicios de consumo si se aplica primero a producir bienes de equipo —que después se utilizarán para conseguir bienes de consumo— que si se aplica en su totalidad a la producción directa de bienes de consumo. Esta productividad de los métodos «indirectos» para producir bienes de consumo, además, es tanto mayor cuanto más prolongado sea el proceso de producción de dichos bienes, si bien, a partir de cierto punto, operan los rendimientos marginales decrecientes. El tipo de interés siempre será positivo, porque si el tipo de interés fuera cero, los recursos productivos

terminarían retirándose de la producción de bienes de consumo y se destinarían a la producción de bienes de equipo, a la multiplicación de los bienes de consumo del futuro, hasta que la escasez de bienes de consumo presentes forzara la aparición del tipo de interés. El tipo de interés equilibra (y se equilibra con) la competencia entre la demanda de bienes de consumo presentes y la demanda de bienes de equipo (la demanda de bienes de consumo futuros).

Uno de los ejemplos que utiliza Böhm-Bawerk para ilustrar esta proposición es el de una comunidad de pescadores que cuenta con determinado número de barcas y otros utensilios de pesca que permiten, aplicando el trabajo de los miembros de la comunidad alcanzar un cierto flujo de consumo por unidad de tiempo. Si la comunidad decide construir más o mejores barcas y otros utensilios de pesca, suponiendo el mismo disfrute de ocio, parte del tiempo de los pescadores que antes se ocupaba de procurar los bienes de consumo del día tendrán ahora que dedicarse a construir esas nuevas barcas y otros bienes de equipo. El consumo corriente caerá temporalmente hasta que se terminen las nuevas barcas y se consiga entonces disfrutar de niveles de consumo mayores que los disponibles con el método de producción antiguo. En este ejemplo, la caída de consumo corriente es el préstamo que los pescadores, que son simultáneamente ahorradores e inversores, se hacen a sí mismos para financiar la construcción de sus bienes de equipo; el aumento del consumo sobre los niveles originales permite devolver ese préstamo más un interés cuyo montante refleja tanto la productividad de la inversión realizada como la rentabilidad de renunciar al consumo en el periodo pasado.

6. Así, pues, el tipo de interés en Böhm-Bawerk y en Hayek es esencialmente el regulador de la proporción entre la producción directa e indirecta de bienes de consumo o, por decirlo con terminología böhm-bawerkiana, el regulador de la circularidad, de la duración del proceso de pro-

ducción. El tipo de interés es la palanca que controla la proporción de recursos que se destina a la producción de bienes de equipo para satisfacer necesidades de consumo de un futuro más o menos lejano y la que se destina a cubrir necesidades de consumo corriente. Dicho en palabras de Hayek: «Las subidas del tipo de interés... sirven para mantener el equilibrio impidiendo que tenga lugar una expansión indebida de la producción futura». Esta es una de las piezas fundamentales de la teoría hayekiana del ciclo económico que, para el mejor seguimiento del argumento en PyP, se puede enunciar como sigue:

En condiciones de pleno empleo, una bajada significativa y duradera del tipo de interés desplazará recursos productivos desde la elaboración de bienes de consumo hacia la de bienes de equipo, ocasionando respectivamente una reducción y un aumento de la proporción que unos y otros bienes representan en el agregado de bienes y servicios producidos por unidad de tiempo en la sociedad.

7. Una variante de la proposición anterior es el denominado «efecto Ricardo», que Schumpeter denominó efecto «Hayek» y que también se podría denominar efecto «Böhm-Bawerk», pues viene rigurosamente documentado en la *Teoría positiva del capital* de este autor. Hayek definía así este efecto:

En condiciones de pleno empleo, un aumento de la demanda de bienes de consumo ocasiona una caída de la inversión (y viceversa) mediante un aumento del precio de los bienes de consumo en proporción al precio de los input variables (v. g. mediante una caída de los salarios reales).

Esta proposición completa la considerada en el punto 6 incorporando las relaciones entre el precio relativo de los bienes de consumo e inversión y el precio relativo del factor variable y del factor fijo de producción. La operación del «efecto Ricardo», o de forma más general los ajustes de la economía para adaptarse a métodos más o menos intensivos en capital, es un modelo de comportamiento del tipo

de interés, de los precios de los bienes de equipo (que son tanto bienes producidos como input fijos en la producción de otros bienes), de los precios de los bienes de consumo, de los salarios, así como de las cantidades relativas de factores productivos utilizados y de bienes de inversión y consumo producidos a lo largo del periodo. En el epígrafe siguiente se muestra el movimiento de todas estas piezas en el modelo hayekiano del ciclo económico desarrollado en PyP.

3. La visión hayekiana del ciclo económico

8. Consideremos una situación de pleno empleo en la que los medios originales de producción (para simplificar, supongamos que existe sólo el trabajo y prescindimos de la tierra) se combinan con el stock de capital para producir en el periodo presente una determinada cantidad de bienes de consumo y de bienes de equipo, destinados estos últimos a garantizar la producción de bienes de consumo en los periodos venideros a fin de satisfacer las demandas futuras implícitas en la estructura de ahorro. El tipo de interés de mercado coincide con el tipo de interés natural o con la tasa de beneficio (como Hayek quería que se llamara al tipo de interés natural en sus últimas presentaciones del modelo de PyP) en un nivel que equilibra la inversión empresarial y el ahorro voluntario de los consumidores. La economía está, pues, en equilibrio en el periodo corriente e intertemporalmente; los bienes de equipo que conforman el stock de capital se distribuyen a lo largo de sucesivos estadios de producción o etapas del proceso productivo para generar los bienes de equipo y de consumo que satisfacen la demanda corriente y futura de los mismos. Cualquier cambio que altere significativamente este equilibrio ha de modificar los precios relativos de los bienes de equipo producidos en los diferentes estadios de producción. Esto es, cualquier

cambio ha de modificar la rentabilidad que tienen las combinaciones de medios originarios de producción y bienes de equipo en los diversos estadios de producción. En concreto, en la nueva situación, algunos bienes de equipo serán más rentables si se utilizan en otros estadios de producción, más alejados o más cercanos a los estadios correspondientes a la producción de bienes de consumo.

9. El factor que habitualmente desencadenará el desequilibrio, como se ha dicho, sería la adopción de una política monetaria expansiva, una aceleración del crecimiento crediticio que se origine sin un aumento previo del ahorro voluntario que situara el tipo de interés de mercado significativamente por debajo del tipo de interés natural o de la tasa de beneficio de equilibrio de la economía. El resultado de esta caída del tipo de interés sería un aumento de la proporción que representan los bienes de equipo en la producción total de la economía. Como la economía está en pleno empleo, este aumento proporcional de la producción de bienes de equipo ha de hacerse absorbiendo parte de los recursos que previamente se destinaban a la producción de bienes de consumo; la proporción de bienes de consumo en la producción total y su precio en relación con el de los bienes de equipo han de disminuir. Ahora bien, la caída del tipo de interés y el aumento de la inversión no se han producido como consecuencia de un aumento de la tasa de ahorro voluntario. Esta propensión al ahorro voluntario permanece invariable; esto es, los individuos quieren seguir consumiendo la misma proporción de su renta que antes de la caída de los tipos de interés por debajo de su nivel de equilibrio. En estas circunstancias, el aumento de la producción de bienes de equipo, al no responder a una renuncia voluntaria del consumo presente para disfrutar de un mayor nivel de consumo en el futuro, genera un exceso de demanda de bienes de consumo corrientes que pone en marcha un proceso que terminará interrumpiendo o liquidando las inversiones realizadas al aliento de la caída artifi-

cial e insostenible de los tipos de interés, es decir, de un aumento de los créditos bancarios que no tenga su origen en un aumento del ahorro voluntario.

10. Para ilustrar la situación que provoca este proceso Hayek incrusta en su razonamiento una parábola inspirada en Böhm-Bawerk. La situación, nos dice, sería similar a la que acontecería en una comunidad que viviera en una isla y que decidiera construir una enorme máquina que pudiera satisfacer sus necesidades de consumo. Cuando la máquina está a medio construir, y por tanto no puede aún suministrar bienes finales, la comunidad constata que ha agotado su ahorro y no puede ni quiere reducir ya más su nivel de consumo; la comunidad no tiene más remedio que abandonar la construcción de la máquina y dedicar todos sus esfuerzos a recuperar los niveles deseados de producción de consumo corriente. El problema radica en que la decisión de construir la máquina no fue acompañada por una decisión de aumentar voluntariamente el ahorro hasta el nivel necesario para financiar ese aumento del stock de capital de la economía en cuestión.

Al igual que ocurre en esta parábola, cuando una economía intenta mantener el ritmo de crecimiento de la inversión por encima de lo que permite el ahorro voluntario de la sociedad, podrá crecer algo más rápidamente por algún tiempo; sin embargo, antes o después, se producirá una crisis, reduciéndose o liquidándose la inversión realizada y aumentando el precio de los escasos (en relación a la demanda de los mismos) bienes de consumo disponibles. Las dosis de estimulación artificial de la economía podrán alargar algo la etapa de auge, pero no impedirán sino que acentuarán la recesión.

Los epígrafes anteriores resumen simplificadaamente lo que, a mi juicio, representa el mensaje central de PyP sobre el fenómeno del ciclo económico. En los razonamientos anteriores hay indudablemente muchas relaciones entre variables difíciles de justificar, efectos dominantes en una u otra

dirección que se presuponen sin justificación teórica o empírica contundente. Hay, además, sutiles diferencias conceptuales entre las variables de ahorro, consumo e inversión definidas por Hayek y las concepciones habituales de estos términos. Sobre todo, Hayek no considera en absoluto la función que podrían desempeñar en el ciclo las expectativas sobre la evolución de los precios o de cualesquiera otras variables económicas; ni tampoco trata las consecuencias que se podrían derivar de la rigidez a la baja de los salarios nominales o reales.

Algunas de estas carencias, sin embargo, hacen más interesante el modelo. Por ejemplo, Hayek demostró que puede haber ciclos de desequilibrio aun cuando los salarios fueran perfectamente flexibles; estos ciclos estarían inducidos evidentemente por una expansión crediticia incontrolada que inicialmente aumentara la inversión y prolongara la expansión a costa de inflación. También su modelo permite establecer que aun cuando los agentes económicos evalúen cabalmente toda la información disponible y formen sus expectativas sobre el comportamiento de la economía racionalmente, una política monetaria de desinflación tendría costes en términos de caída de la producción y el empleo. Aquí, por cierto, hay una diferencia fundamental entre Hayek y los monetaristas por un lado y la moderna escuela de las expectativas racionales por otro. Si, por cualquier causa, la información disponible lleva a adoptar decisiones racionales de consumo e inversión que finalmente son inconsistentes con la realidad, la corrección del desequilibrio generado será costosa, nos dice Hayek, aun cuando los agentes económicos confíen plenamente en la capacidad de las autoridades monetarias para conseguir sus objetivos de estabilidad de precios. El coste provendría de la necesidad de liquidar y reorientar parte de la estructura de capital que habría sido distorsionada durante la expansión.

Quizá Robbins tenía razón, después de todo, cuando en el prólogo que escribió a la primera edición de *PyP* decía: