



**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA**

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

# **"Crisis Financiera Internacional a la luz de la Escuela Austriaca"**

**Autor: Ricardo Teruel Gutiérrez**

**Directora: Rosa Badillo Amador**

**CURSO 2017/2018**

Trabajo Fin de Grado para la obtención del título de  
Administración y Dirección de empresas





# Índice

1.Introducción.....	3
2. Antecedentes y Principales Exponentes de la escuela austriaca .....	3
2.1 Antecedentes y revolución marginalista.....	4
2.2 Principales exponentes de la escuela austriaca y ramas de pensamiento .....	5
3.Principales teorías y pilares que fundamentan la escuela austriaca.....	9
3.1 Praxeología y método apriorístico deductivo .....	9
3.2 Teoría del valor .....	11
3.3 Teorema austriaco de la imposibilidad del socialismo .....	14
3.4 Teoría de los ciclos económicos de la escuela austriaca.....	18
4.Crisis financiera internacional desde la perspectiva de la Escuela austriaca .....	23
4.1 Causas de la crisis financiera internacional según la escuela austriaca.....	23
4.2 La extensión territorial de la crisis subprime en Europa y el fenómeno de la titulización según la escuela austriaca.....	29
5. ¿Se está gestando actualmente una nueva crisis económica internacional? .....	32
5.1 ¿Posible gestación de una próxima recesión en Estados Unidos?.....	32
5.2 ¿Posible gestación de una próxima recesión en Europa? .....	34
6. Conclusiones .....	36
7. Bibliografía.....	39



## Índice de Figuras

Figura 1: Proceso dinámico general de mercado.....	7
Figura 2: triángulo de Hayek.....	19
Figura 3: Frontera de posibilidades de producción .....	19
Figura 4: Mercado de fondos prestables .....	20
Figura 5: Estructura económica crecimiento estable .....	21
Figura 6: Estructura económica boom and bust.....	22
Figura 7: Tipos de inters de la Reserva Federal (EE.UU). .....	23
Figura 8: Formación bruta de capital fijo en Estados Unidos (Billones de dolares).....	24
Figura 9: Precio de la vivienda en Estados Unidos (miles de dolares). .....	25
Figura 10: Gasto de los consumidores en Estados Unidos (Billones de dólares).....	25
Figura 11: Hipotecas subprimes y Alt-a concedidas en Estados Unidos (en millones de dolares) .....	26
Figura 12: Porcentaje de Hipotecas impogadas y ejecutadas en Estados Unidos .....	26
Figura 13: Trabajadores en el sector de la construcción en estados unidos (miles) .....	27
Figura 14: : Viviendas vacantes (miles).....	28
Figura 15: : Ahorro bruto personal en Estados unidos (% sobre el total de ingresos) .....	28
Figura 16: Gasto público en la Unión Europea (en Euros) .....	30
Figura 17: Índice presupuesto gubernamental en Europa (% sobre PIB) .....	30
Figura 18: Indicador Europeo de Confianza general en la economía (números índices 1980=100) ..	31
Figura 19: tasa de interés Estados Unidos .....	32
Figura 20: Ahorro privado en Estados Unidos (% sobre el total del PIB de Estados Unidos) .....	33
Figura 21: Consumo en bienes duraderos en Estados Unidos (millones de dólares).....	33
Figura 22: Índice case-shiller (precio de casas en Estados Unidos precios índices 1890= 100).....	34
Figura 23: Evolución de los precios de los valores de la renta fija y renta variable en Europa .....	35
Figura 24: Inversión y consumo en la Eurozona (números índices 2010=100).....	36



## 1.Introducción

El presente trabajo tiene como objetivo principal el estudio de los conceptos básicos en los que se basa la escuela de pensamiento económica denominada como “escuela austriaca”, con el fin de que permita analizar las causas de la crisis financiera internacional de 2008 desde la óptica de esta escuela, considerada como una escuela de pensamiento económica heterodoxa, dado que sus ideas no suelen estar contenidas en los libros de macroeconomía básica que se utilizan en la mayoría de universidades en los últimos años. Asimismo, desde el punto de vista de las ideas promovidas por dicha escuela, se realiza, en el presente trabajo, un análisis sobre la evolución futura de la economía estadounidense y europea y sobre la posibilidad de comienzo de un nuevo ciclo recesivo en los próximos años. La *Teoría de los ciclos económicos* de la escuela austriaca explica cómo se pueden generar desajustes en las preferencias intertemporales de los agentes en el mercado a raíz de políticas monetarias expansivas, sin respaldo de un incremento en el ahorro de los agentes económicos, lo que puede desembocar en ciclos de expansión, seguidos de ciclos recesivos, o fenómeno de “boom and bust”.

El motivo que me ha llevado a la elección de este tema es que la escuela austriaca se ha visto inmersa en los últimos años en un resurgimiento de su pensamiento económico, volviéndose muy popular últimamente por las predicciones de economistas, basadas en sus ideas, sobre la crisis económica financiera de 2008<sup>1</sup>, entre los que se encuentra Frank Shostak (2003)<sup>2</sup>, Stefan Karlsson (2004)<sup>3</sup> o Robert Murphy (2007)<sup>4</sup>. Bajo la *Teoría de los ciclos económicos* de la escuela austriaca, se pudieron predecir que las políticas monetarias aplicadas iban a provocar un desequilibrio en el mercado que conllevaría un inicial auge, pero después una gran recesión. La imposibilidad de predicción de la crisis, por parte de enfoques más ortodoxos estudiados en la mayoría de universidades en los últimos años, me ha llevado a interesarme en esta escuela de pensamiento.

Para conseguir el objetivo del estudio se expone en el apartado 2 los antecedentes y principales exponentes de la escuela austriaca. En el apartado 3 se muestran las principales teorías y pilares que fundamentan las ideas de la escuela austriaca, haciendo especial hincapié en la *Teoría de los ciclos económicos*, que permitió predecir la crisis financiera internacional. En el apartado 4 se analiza, desde un punto de vista gráfico de evolución de las principales variables macroeconómicas, si efectivamente las economía estadounidense y europeas evolucionaron según lo predicho por la escuela austriaca, provocando la crisis económico-financiera internacional. En el apartado 5 se trata de analizar, tras el estudio del comportamiento de diferentes variables macroeconómicas de Estados Unidos y Europa, si efectivamente se puede estar gestando una nueva crisis económica, como algunos economistas austriacos empiezan a predecir. El estudio finaliza con las conclusiones sobre el trabajo, tratando de dar alguna recomendación, a la vista del enfoque austriaco y lo aprendido a través del estudio de dicha escuela, para poder evitar una nueva recesión económica.

---

<sup>1</sup> Se puede leer una lista completa de las predicciones austriacas [https://wiki.mises.org/wiki/Austrian\\_predictions](https://wiki.mises.org/wiki/Austrian_predictions)

<sup>2</sup> Frank Shostak, *Housing Bubble: Myth or Reality?*, (2003)

<sup>3</sup> Stefan Karlsson, *America's Unsustainable Boom*, (2004)

<sup>4</sup> Robert Murphy, *10-Year Treasury Note Analysis*, (2007)

## 2. Antecedentes y Principales Exponentes de la escuela austriaca

### 2.1 Antecedentes y revolución marginalista

Aunque la creación de la escuela austriaca (a la que también se llamó Escuela de Viena) como la conocemos hoy en día se produce con Menger, la esencia de las ideas que defiende (como han señalado Schumpeter, Huerta de Soto, Rothbard y Hayek) proviene de la escuela de Salamanca, en el siglo XVI. Aquella corriente no era ni mucho menos una escuela económica, los intelectuales de esta se dedicaban a otros temas como la teología, el derecho o la moral. Su aportación a la rama económica vino dada por los retos de la época, una vez se empezaron a producir llegadas de materiales preciosos de América como mercancías. Martín Azpilicueta, constató el hecho de que los metales preciosos eran más valiosos en países donde estos eran escasos y menos en los lugares donde eran abundantes. Este concepto sería una aproximación de lo que hoy en día llamamos “teoría cuantitativa del valor”. Además de esto, otro punto que destaca de este autor es su concepto de los tipos de interés. En esa época, la usura (un préstamo con interés) era ilegal. Azpilicueta estaba en contra de esto, por lo que introdujo la idea de que el dinero era una mercancía más y que por ello, se podían obtener beneficios de él (intereses) y que este venía dado por el pago del tiempo que pasa desde que se presta el dinero hasta que se recupera. Esta escuela defendía la propiedad privada, la competencia, la libertad económica y la naturaleza dinámica de los mercados.

La escuela austriaca, propiamente dicha, no aparecería hasta la “revolución marginalista”, cuando se encuentra una ruptura en la teoría económica dominante que llevó a la formación de diferentes escuelas. De forma casi paralela, tres autores distintos romperían con el concepto de “valor” que se tenía hasta ese momento, en la llamada revolución marginalista. Estos son Walras, Menger y Jevons, que también produjeron una división en la economía, siendo precursores de diferentes corrientes de pensamiento económico: la escuela Lausana, Austriaca y Neoclásica respectivamente. Estos tres autores llegaron a la conclusión de que la “teoría del valor-trabajo” de la escuela clásica (que asume que la producción es el resultado únicamente del trabajo realizado y que el valor de un bien o servicio depende de la cantidad de trabajo necesario para producirlo) no se ajustaba a la realidad económica. El marginalismo va a proponer la llamada “teoría del valor subjetivo” que, poniendo en común las ideas de los tres autores, se basa en que el precio viene dado de la utilidad o beneficio que estos bienes pueden ofrecer a los individuos, según sus necesidades u objetivos. De forma ilustrativa, se podría decir que el agua tendrá más valor para una persona que se encuentra en el desierto, que para una persona que está a los pies de un lago de agua potable; el primero estaría dispuesto a pagar muchísimo más que el segundo por dicho bien. Para estos autores la utilidad es una cuestión de circunstancias y para el hombre que está en el desierto es una cuestión de supervivencia y no le interesa el trabajo que haya costado al vendedor conseguirla.



Estas tres escuelas, parten del mismo principio, el “individualismo metodológico”, o lo que es lo mismo, rompen con la creencia de la economía clásica donde se supone a los individuos como parte de grupos o clases y que estos los lleva a actuar de una manera dada. El marginalismo asume que las acciones de los individuos (sus creencias y sus objetivos) explican los fenómenos económicos. El conjunto de las acciones de los individuos agregadas crea el conjunto social. Se pueden diferenciar las ramas de este pensamiento en dos grandes grupos, por un lado, la escuela Neoclásica (que englobaría La escuela Lausana en este grupo, ya que se diferencian en pequeños detalles) y por otro, la escuela austriaca. Esta diferencia se da por la forma en la que cada escuela entiende la economía. Así, podemos decir que la escuela Neoclásica entiende la economía como un método científico, donde los modelos económicos y estadísticos explican los fenómenos económicos. En esta escuela de pensamiento, se distingue entre modelos microeconómicos y macroeconómicos, centrándose alrededor de un concepto de equilibrio general económico.

Para la economía austriaca, por el contrario, el método usado es el lógico-deductivo basado en la introspección. Rechaza la forma de entender la economía como lo hace la escuela neoclásica y no ve conveniente aplicar métodos estadísticos, matemáticos o empíricos. Para los seguidores de esta escuela, los procesos que se dan en la economía, al proceder de las acciones de los seres humanos, son demasiado complejos para tratarlos de esta forma. Por ello, los austriacos utilizan su propia metodología, desarrollada inicialmente por Mises y que se estudian en profundidad más adelante en el presente trabajo.

En la actualidad, la escuela austriaca es considerada heterodoxa, entiende la economía como una ciencia social, donde los individuos son actores, que se caracterizan por realizar acciones imprevisibles y donde las interpretaciones son subjetivas. En cambio, las escuelas ortodoxas, como la neoclásica, que consideran la economía como una ciencia exacta.

## 2.2 Principales exponentes de la escuela austriaca y ramas de pensamiento

Si algo tienen en común los miembros de la escuela austriaca de economía ha sido su constante intento de mejorar la teoría económica. Su rigor metodológico y su criticismo hacia otras escuelas económicas fueron modelando su idea de radicalismo libertario que propone la escuela en la actualidad. En esta sección se estudian las principales figuras de esta escuela, desde su principal precursor, Carl Menger (quien, junto a Walras y Jevons, desarrolló importantes principios económicos que son fundamentales en la actualidad), hasta los autores más actuales que han vuelto a poner la escuela austriaca en un lugar importante dentro de la economía.

**Carl Menger** (1840-1921). Nacido en Nowy, fue estudiante de derecho y desde su época universitaria se empezó a sentir atraído por la economía política. Trabajó como funcionario en un periódico de finanzas, donde dirigió su carrera hacia la economía por la predilección que

sentía hacia la bolsa de valores. En el año 1871, con su libro “Principios de economía política”, propone su *teoría de la utilidad marginal* para explicar la *teoría del valor*, que cómo hemos visto, desemboca junto a Walras y Jevons en la revolución marginalista. Una vez Menger crea la estructura básica de la escuela, se distinguen dos ramas de pensamiento, que no son contradictorias, sino que difieren en algunos puntos clave de las *teorías de los ciclos económicos* de la escuela. Por un lado, se encuentran a Mises y Rothbard que seguirán su línea y, por otro, a Hayek. Las dos ramas coinciden en la existencia de ciclos económicos, pero debaten sobre cuál es su verdadera naturaleza.

Para Hayek, como se verá más adelante, el aumento de la oferta monetaria por parte de los bancos centrales con reserva fraccionaria <sup>5</sup> no es en sí misma la causa de los ciclos económicos, sino que, por culpa de este incremento de dinero en la economía se crea un *desequilibrio económico* que es el que dará como resultado estos ciclos económicos. Para Mises y Rothbard no hay que usar medios fiduciarios, ya que la reserva fraccionaria es un fraude y privilegio estatal.

**Eugen von Böhm-Bawerk** (1851-1914). Estudió Derecho y Economía en la Universidad de Jena y Viena, se volvió firme seguidor de Menger desde que leyó su libro “*Principios de Economía*”. Llegaría a trabajar con él para desarrollar algunas de sus teorías y es junto a Friedrich von Wieser una de las primeras figuras visibles de la escuela. Sus aportaciones más importantes giran alrededor de la *teoría de capital*, que más tarde serían completadas por sus alumnos Mises y Schumpeter.

**Friedrich von Wieser** (1851-1926). Este economista nacido en Viena, fue sucesor de la cátedra de Menger en la Universidad de Praga, uno de los principales discípulos de Menger, además de ser cuñado de Böhm-Bawerk. También supuso una gran influencia para Mises, Hayek y Schumpeter, ya que fue profesor de estos tres grandes autores. Desarrolla la *teoría del coste alternativo* de Menger, ahora conocido como coste de oportunidad. En su madurez, acaba derivando su manera de entender la economía hacia la Escuela Lausana, desarrollando las teorías de Pareto y Walras.

**Ludwig Von Mises** (1881-1973). Fue profesor de la Universidad de Viena de 1913 a 1938. Emigró a Estados Unidos donde acabó nacionalizándose estadounidense. Escribe su libro “La acción humana” en 1949, que se convierte en uno de los libros más importantes y que asentaría las bases de la escuela austriaca, en una época donde se encontraba estancada. Mises concibe la denominada *praxeología* para convertirla en el método usado para desarrollar las teorías de la escuela austriaca y diferenciarla de las demás escuelas de pensamiento económico. Por otra parte, hay que otorgarle a este profesor la creación de los principios de la *teoría de los ciclos económicos*, que se estudia en profundidad en el presente trabajo. En ella se expone que la

---

<sup>5</sup> La reserva fraccionaria es el proceso por el que la banca privada mantiene una fracción de los depósitos, mientras que el resto lo presta a otros agentes.

creación del crédito, sin ahorro previo, en un sistema de banca fraccionaria, es el principal aliciente para la creación de los ciclos económicos.

Otra teoría de Mises, que es extremadamente relevante para los autores de la escuela austriaca, es *la teoría de la función empresarial*, con la que marca las diferencias con Robbins y otros autores. Para Mises, el empresario es competitivo y creativo, busca descubrir y obtener beneficios de las oportunidades que se dan en el mercado. El empresario es una figura elemental, ya que realiza una función muy importante en el mercado, la coordinación. Como se resume en la Figura 1, los empresarios aprovechan los desajustes del mercado para obtener beneficios empresariales tras el descubrimiento de dicho desajuste y la coordinación para eliminarlo. Esto es entendido por la escuela austriaca como un proceso de eficiencia dinámica general del mercado, aunque en la actualidad es común designarlo como “big bang social”, término acuñado por Huerta de Soto.

Figura 1: Proceso dinámico general de mercado



Fuente: Elaboración propia, basada en “la escuela austriaca” de Huerta de Soto

**Friedrich A. Hayek (1899-1992).** Una de las frases que mejor define el pensamiento de Hayek es una que pronunció él mismo: “*un economista que sea solo economista no puede ser un buen economista*”. Su carrera la marcó su mentor Mises. Además, tuvo el honor de ser reconocido con el Premio Nobel de Economía. Sin duda, su revisión de la *teoría de los ciclos económicos*, terminada en su obra “Teoría pura del capital” en 1941, que veremos con más detalle al aplicarla a la crisis financiera del año 2008 en el presente trabajo, fue su aportación más importante.

La *teoría de los ciclos económicos* de la escuela austriaca se fundamenta en las teorías desarrolladas por Hayek. Para Hayek, los ciclos económicos son causados por la manipulación de los tipos de interés por parte de las políticas monetarias aplicadas por los bancos centrales. Para Hayek, esta manipulación de los tipos de interés crea un incentivo al consumo y una inversión que resulta contraproducente para la economía, ya que hace que la tasa de interés que se está dando en el mercado por acción de las políticas expansivas de crédito, se encuentre por encima de la tasa “natural” de interés, que es la resultante del punto de equilibrio que encontramos entre el ahorro y la inversión.

Hayek también hizo otras grandes aportaciones, entre las que destacan la del “*orden espontáneo*”. Para Hayek, los mercados, el Gobierno, el sistema de precios no han sido un invento premeditado para responder a ciertas necesidades de los humanos, sino que es el resultado de lo que él la llama *orden espontáneo*, un resultado de la propia “*acción humana*”. Así, las acciones que eran desarrolladas de forma inconsciente y eran de utilidad para resolver los problemas que se iban produciendo de forma individual, iban perdurando y convirtiéndose en instituciones, sin que los hombres hayan planeado de forma intencionada su creación. Para él, la idea de intentar diseñar de forma consciente todo esto es una amenaza para la propia civilización, ya que esta ha nacido a partir del mencionado *orden espontáneo*.

**Murray Rothbard** (1926 - 1995). Fue un autor que dio un gran empuje a la escuela austriaca con su libro “*Man, Economy and State*” en 1962, donde, a partir de la tesis austriaca sobre la *acción humana*, basada en el capitalismo y en contra del intervencionismo, Rothbard llega a sus propias conclusiones formulando la teoría política del *anarcocapitalismo*, unificando en este término una propuesta política (anarquía) y una propuesta económica (capitalismo). Aunque se suele nombrar *anarquía de mercado* para evitar confusiones con otros términos referidos a un marco más político. Para muchos, esta obra junto a “*La acción humana*” de Mises, es la más importante de la escuela.

Escribió sobre la *teoría del patrón oro* y qué entendía como imprescindible para solucionar las crisis. Aportó grandes avances al método de la escuela austriaca, la *praxeología*, y criticó a los bancos centrales como uno de los grandes causantes del ciclo económico.

**Roger Garrison** (1944). Es uno de los actuales economistas austriacos más centrados en la macroeconomía, con un modelo gráfico del modelo austriaco del ciclo económico que se va a abordar en este trabajo. Ayudo a comprender mejor la crítica al modelo de intervención de la oferta monetaria. En su libro “*Tiempo y dinero. La macroeconomía de la estructura del capital*” (1984) expone una versión gráfica de la macroeconomía basada en el capital, construyendo una crítica al análisis gráfico Keynesiano.

**Jesús Huerta de Soto** (1956). Es uno de los representantes de la escuela austriaca más importante de los últimos años. El español ha tratado la mayoría de los asuntos de la escuela, ha reforzado por una parte las teorías de Rothbard y desarrollado una esclarecedora idea de los ciclos económicos de Hayek.

Es defensor de la vuelta al patrón oro y un coeficiente del 100% de caja, con la eliminación de las reservas fraccionarias de los bancos y, por ende, la eliminación de los bancos centrales al no necesitarse un prestamista de última instancia, lo que conllevaría a eliminar la posibilidad de la quiebra de los bancos. En su obra “*Socialismo, cálculo económico y función empresarial*” (1992), se aprecia su apoyo y contribución a la obra anarcocapitalista de Rothbard, también ampliando las cuestiones principales de la escuela, como la crítica al sistema socialista y la forma de entender el mercado como un sistema dinámico y de orden espontáneo.

### 3.Principales teorías y pilares que fundamentan la escuela austriaca

El paradigma austriaco parte, principalmente, de una teoría de la *acción humana*, entendida como un proceso dinámico y creador continuo. En este proceso, los fines a alcanzar y los medios para conseguirlos no están dados, ni pueden ser fijados de antemano, ya que son siempre cambiantes por la continua acción y reacción de los agentes económicos. El hombre que actúa es, por tanto, la clave de un proceso que no tiene fin y que nunca alcanza el equilibrio, pues siempre existirán actores que, con su participación, romperán constantemente ese pretendido equilibrio aportando nuevos elementos dinámicos al proceso. Ese hombre que actúa es el *empresario creador* que intenta aprovechar las descoordinaciones del mercado para obtener un beneficio ofreciendo un producto o servicio con el coste más adecuado. Con ello contribuye a coordinar los procesos de mercado en dirección a un equilibrio que naturalmente nunca se alcanza del todo. Por ello, es muy diferente a la idea de equilibrio Walrasiano que defiende la escuela de Lausana y aceptada por los Neoclásicos y Keynesianos, que supone que los agentes económicos utilizan datos de los mercados en equilibrio para elegir alternativas dadas.

A continuación, se van a exponer algunos conceptos básicos en los que se basa la escuela austriaca con el fin de entender la aplicación de sus ideas al análisis de la crisis financiera internacional, su predicción y las posibles formas de conseguir un crecimiento económico sostenido y estable en las economías. Para ello se aborda la *praxeología* o pilar fundamental del análisis de la teoría económica de dicha escuela, su *método apriorístico deductivo*, además de las teorías y teoremas fundamentales que ayudarán a entender la crisis financiera internacional desde un enfoque heterodoxo que ofrece la Escuela austriaca y que predijo, a través de su *Teoría de los ciclos económicos*, la recesión y la posterior crisis que hemos padecido recientemente.

#### 3.1 Praxeología y método apriorístico deductivo

Una de las características que diferencia a la escuela austriaca del resto de escuelas resultantes de la revolución marginalista es que su metodología se basa en la *praxeología* y como explica Rothbard, es el pilar donde se sostiene el análisis de la teoría económica de dicha escuela.

La *praxeología* es una ciencia que busca estudiar la estructura lógica de la acción humana (praxis), que centra su atención en la observación de los individuos, obteniendo, a partir de ella, axiomas<sup>6</sup> incuestionables, con los que se analiza la propia acción de los humanos. Mises acuñó por primera vez el término “praxeología”. La *acción humana* y la *acción económica* representan

---

<sup>6</sup> Un axioma es un principio elemental extraído de la observación del individuo.

la misma idea en la *praxeología*, únicamente la primera se centra de forma general en la economía y la segunda lo hace de una forma específica.

Uno de los puntos más característicos de esta metodología es que se basa en la deducción verbal de implicaciones lógicas sobre cómo actúan los individuos y no en la lógica simbólica o matemática. Aplicada a la economía, la lógica matemática es el uso de los procesos matemáticos para demostrar, en lenguaje formal, el funcionamiento de los procesos económicos.

Para ejemplificar, la *praxeología* a partir de la observación de los individuos, obtiene un Axioma verdadero A y todas las proposiciones que puedan deducirse de este axioma debe ser así mismas, verdaderas. Pues si A implica B y A es verdadero entonces B debe ser también verdad. Esto podría repetirse de forma encadenada, por ejemplo, si C implica B, C debe ser cierto. Se afirma la verdad de B, C, D y así sucesivamente a partir de un axioma A verdad.

Entonces, si el concepto o axioma principal es la “acción humana”, que para la *praxeología* significa que el hombre busca cumplir los objetivos que desea a través de acciones con plena consciencia, la escuela austriaca sigue este axioma para el desarrollo de sus proposiciones.

Mises explicaba que además de este axioma principal, existen otros tres auxiliares que nacen del anterior y que ayudan a entender la concepción de la economía a través de la *praxeología*, como base de razonamiento lógico. Estos axiomas auxiliares son:

- a. El hombre tiene preferencias por unas cosas sobre otras.
- b. El hombre actúa para conseguir sus fines, que son concretos, pero que van cambiando con el paso del tiempo.
- c. El tiempo influye en las acciones que se tomarán. Por ejemplo, si un hombre sabe que necesitará más tiempo para conseguir un bien de consumo, del que de forma optimista ocupa su periodo de vida, entonces no optará por intentar conseguirlo.

Como se ha comentado anteriormente, la escuela austriaca tiene unos principios metodológicos distintos a los de las demás escuelas que engloban a los economistas neoclásicos. Para estos, la metodología correcta es más cercana al pensamiento de Walras, donde se aplican métodos estadísticos, matemáticos y empíricos centrados en la inducción (se extrae información de los hechos). Este es el punto de vista de las escuelas ortodoxas, que como decimos, entienden la economía como una ciencia exacta. En cambio, la escuela austriaca, considerada heterodoxa, entiende la economía como una ciencia social, en la que rechaza los métodos estadísticos y los experimentos contruidos empíricamente, al considerar que los seres humanos son los que conforman la economía y estos son demasiado complejos para que dichos métodos sean efectivos.

Para las escuelas ortodoxas, la metodología usada es la hipotético-deductiva, que según la mayoría de los epistemólogos es el método propio de la ciencia. El desarrollo se basa en 4 fases:

1. Observación.

2. Construcción de hipótesis.
3. Deducción de la hipótesis.
4. Contrastación de la hipótesis.

Además, según el científico Popper, el fin del método científico no es que la teoría sea verificable empíricamente, si no que sea refutable por la experiencia. Por lo tanto, las proposiciones científicas nunca pueden considerarse absolutamente verdaderas, sino a lo sumo, aceptadas provisionalmente al no haber podido ser refutadas.

Para la escuela austriaca, los fenómenos empíricos varían continuamente, por lo que en los acontecimientos sociales no hay parámetros constantes, ya que son variables. Ello hace difícil extraer leyes históricas o realizar predicciones. Por lo tanto, los austriacos entienden que el método óptimo para la economía es el *método apriorístico-deductivo*, basado en la *praxeología* que, como se ha explicado anteriormente, es un proceso de deducción lógica a través de axiomas (para estos autores irrefutables) que parten de la acción humana.

El *proceso apriorístico-deductivo* parte del axioma de la *acción humana*, como idea previa a priori para poder interpretar parte de la información, y a través de un proceso lógico deductivo se enuncian leyes económicas. Por ejemplo, partiendo del axioma de la *acción humana* de Mises, los economistas austriacos llegaron a la *teoría de la utilidad marginal* y la *teoría del intercambio*, con la que desarrollaron la *teoría del ciclo económico*. Esta escuela siempre parte de axiomas o proposiciones evidentes en sí mismas para, como se ha explicado anteriormente, establecer su base teórica, porque confía en el uso adecuado de la deducción sistemática.

### 3.2 Teoría del valor

Para entender como la escuela austriaca considera que se fijan los precios de los bienes y servicios en la economía, a continuación, se expone la teoría de la utilidad marginal.

Cuando se habla de Menger, destaca especialmente su *teoría de la utilidad marginal* para explicar su idea del valor, al no aceptar las teorías del valor basadas en el trabajo incorporado a un bien, defendidas por economistas como Smith, Ricardo y Marx, y tomar un camino alejado de ellas en lo que se conoce como *revolución marginalista*.

Siguiendo a Menger, la escuela austriaca considera que la *teoría del valor* se fundamenta en la idea de que el valor deriva de la utilidad que el consumidor da a un bien, ya que como dice Menger en su obra *Principios de economía política (1996)* “el valor de un bien es la significación que un bien adquiere para nosotros cuando somos conscientes de que dependemos de ellos para la satisfacción de nuestras necesidades.” En este caso, Menger da en la clave al decir “cuando somos conscientes”, ya que solo si hay escasez es cuando el individuo es consciente de que depende de él y le asignará un valor. Si hay abundancia absoluta de ese bien, el individuo le asignará valor al no darse cuenta de esa dependencia, ya que todas sus necesidades se ven satisfechas. Así, Menger desde estas premisas y de un modo apriorístico-deductivo, identificó

tres principios básicos en los comportamientos de los individuos a la hora de determinar el valor de los bienes:

- Los individuos otorgan, para las diferentes necesidades, desiguales niveles de importancia. De manera lógica tienden a satisfacer primero las de mayor importancia en detrimento de las de menor importancia. Para el individuo, la alimentación es la necesidad más vital, por delante de la vivienda. Igualmente, esta última es más importante de la de los bienes de ocio.
- Las necesidades para los individuos tienen grados de satisfacción, estos grados son decrecientes en función de la cantidad que poseen del bien, ya que, por ejemplo, si nos centramos en la necesidad de un individuo por alimentarse, cuando obtiene bienes suficientes para conservar su vida, el resto de los bienes adicionales tienen menor importancia para él.
- Cuando un sujeto satisface dos necesidades simultáneamente, significa que para el individuo ambas necesidades tienen el mismo grado de importancia, sino siempre tenderá a satisfacer la de mayor grado de importancia.

Bajo estas premisas Menger construyó una tabla de valores para explicar el comportamiento del consumidor para conseguir maximizar, de una manera eficiente y subjetiva, su satisfacción total con el uso conjunto de distintos bienes elegidos, llamado el *principio de Equimarginalidad*. Para Menger los individuos tienen una serie de bienes (nombrados con numeración romana en las columnas de la tabla 1). En orden descendente de utilidad, donde por ejemplo para un individuo concreto, el I sería el agua, II sería la comida, III vivienda, IV vestuario, así sucesivamente. Las filas recogen la satisfacción subjetiva que se obtiene por cada unidad adicional de dichos bienes por parte del consumidor, o lo que es lo mismo su utilidad marginal.

Tabla 1

BIEN Satisfacción proporcionada por:	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
la 1ª unidad	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
la 2ª unidad	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
la 3ª unidad	8	7	6	5	4	3	2	1	0	
la 4ª unidad	7	6	5	4	3	2	1	0		
la 5ª unidad	6	5	4	3	2	1	0			
la 6ª unidad	5	4	3	2	1	0				
la 7ª unidad	4	3	2	1	0					
la 8ª unidad	3	2	1	0						
la 9ª unidad	2	1	0							
la 10ª unidad	1	0								
la 11ª unidad	0									

Fuente: Prof. Eduardo Escartín González<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Escartín, E. (S.f) "Historia del pensamiento económico, Menger y la escuela austríaca".



Como podemos ver en la Tabla 1, la tercera unidad del bien I tiene la misma utilidad que la segunda unidad del bien II y que la primera del bien III. Si el individuo tiene muy poco capital, elegirá la primera unidad del bien I, que es la que maximiza su utilidad. Si suponemos que el individuo obtiene mayor capital, podrá elegir entre consumir la segunda unidad del bien I o la primera del bien II, que le da la misma utilidad y así de manera sucesiva hasta que satisfaga todas sus necesidades. Si se llegara a la situación de tener todas las unidades de la tabla, no tendría sentido seguir consumiendo. No sería lógico para el individuo consumir el bien III antes que el bien I, ya que esto implicaría no maximizar su utilidad.

Por tanto, para Menger, el fenómeno del valor gira en torno a los conceptos de utilidad marginal o significación marginal (utilidad de la última unidad del bien adquirido) y de la escasez de bienes, son necesarios para entender cómo se estructura la teoría valor en la escuela austriaca. Como matizaría más adelante Bohm-Bawerk, todos los bienes tienen utilidad, pero no tienen por qué tener valor, esto dependerá de la escasez respecto a la demanda de esa clase particular de bienes.

Para la escuela austriaca, el precio de los *bienes de consumo*, o también llamados *bienes de orden inferior* en esta escuela no está condicionado por el coste de producción, o lo que es lo mismo, por el gasto que representa la compra de los factores productivos, que para la escuela austriaca son denominados *bienes de capital* o *de orden superior*. Al contrario, el empresario se verá condicionado a ajustar el gasto en bienes de orden superior al valor que considera que se va a producir para el bien de orden inferior. Para esta escuela, no sería lógico que un empresario marcara de forma arbitraria un precio de los bienes de orden inferior para cubrir sus costes de producción ya que, si esta asignación del precio de los bienes de consumo es muy alta, por una mala gestión de los costes de bienes de orden superior, se encontrará en una situación desfavorable en relación con los precios de bienes de orden inferior de la competencia, haciendo muy difícil la venta de sus productos.

Este enfoque diferencia a la escuela austriaca de las demás escuelas de la revolución marginalista ya que, para los austriacos esta teoría significa una ruptura con la teoría clásica de la economía. Para las otras escuelas englobadas como Neoclásicas, la de Cambridge (Jevons y Marshall) y la de Lausana (Walras), *la teoría del valor* se basa en la *teoría clásica de los costes de producción*. Estas escuelas consideran el coste de producción como determinante del precio del bien de consumo, ya que el precio se deduce a partir de la curva de la oferta, determinada por los costes marginales, y de la de la demanda, a partir de la utilidad marginal, cosa que la escuela austriaca como se ha comentado anteriormente, considera que es un error que ha prevalecido en la teoría económica. Volver a señalar que para los austriacos el valor de cambio o precio viene dado por las utilidades marginales de los bienes. Los costes marginales de producción solo son la consecuencia de los precios de los bienes finales o de consumo y no la causa.

Mises considera que los precios de los bienes de consumo en una sociedad dependen de la oferta y la demanda y que nacen de los juicios de valor de los consumidores:

*“Cada uno de nosotros, comprando o dejando de comprar y vendiendo o dejando de vender, contribuye personalmente a la formación de los precios del mercado”<sup>8</sup>*

La única razón para que un empresario pueda marcar los precios en el mercado, sin que se vea desplazado por la competencia es, como explica Rothbard, si se da monopolio. Para Rothbard, el monopolio hace referencia a una empresa que, favorecida por las regulaciones del gobierno, por aranceles o nacionalizaciones de empresas hace casi imposible que haya entrada de otras empresas (barreras de entradas al mercado), ya que los costes para estas serían insostenibles. Para la escuela austriaca solo puede existir monopolios por la intervención del Estado.

### 3.3 Teorema austriaco de la imposibilidad del socialismo

A continuación, se expone el *Teorema sobre la imposibilidad del socialismo*, de la escuela austriaca, para entender el papel, según la misma, que debe desempeñar el Estado para evitar las crisis económicas.

En la Escuela Austriaca el socialismo se define de una manera diferente que la que se le da en otros ámbitos. Huerta de Soto (1992) lo define como “todo sistema organizado de agresión institucional contra la función empresarial y la acción humana”.

En este sentido, la escuela austriaca engloba dentro de la idea de socialismo tanto al socialismo soviético, como cualquier gobierno que intervenga en la economía, sea cual sea su inclinación política. Por tanto, habrá que tener en cuenta que, para los austriacos, cualquier sistema actual o intervenido en cierto modo por el Estado, también debe ser considerado socialista.

Para los seguidores de dicha escuela, una de las funciones negativas de los que ellos consideran como sistemas socialistas es que imposibilitan el libre ejercicio de la *función empresarial* y, por ello, bloquean la posibilidad de *coordinación social* o *eficiencia dinámica*. Para esta escuela, en mayor o menor medida el Gobierno o personas encargadas de manejar estos sistemas, buscan sustituir los planes individuales de los empresarios por un plan que prevén cumplir los gobernantes, pero carecen de la información necesaria para ello.

Hayek analizó en sus libros *“Camino de Servidumbre (1946)”* y *“La Fatal Arrogancia (1940)”* las diferentes razones por las que el gobernante no podrá disponer de toda la información económica necesaria para cumplir este plan económico. Dentro de la escuela esto es denominado “el teorema de la imposibilidad del socialismo”.

Los autores austriacos defienden al individuo frente a cualquier intromisión del Estado. Esta escuela considera que el enorme volumen de información necesario para organizar la economía no puede ser gestionado por una única persona o comité durante un tiempo limitado, ya que la

---

<sup>8</sup> Von Mises, L. (1949). *La acción humana*. (pág. 402)

información es mucha, subjetiva (pertenece a muchos actores del mercado) y dinámica (alguna no ha sido creada en el momento de la creación de los presupuestos, por ejemplo).

A continuación, se va a estudiar los dos conceptos más importantes de la escuela austriaca que explican la imposibilidad del socialismo. Estos son: la *función empresarial* y la *eficiencia dinámica* del mercado.

La escuela austriaca entiende la *función empresarial* como la capacidad de los individuos para ver y darse cuenta de las oportunidades de ganancia que se dan en el mercado, actuando para conseguir aprovechar las mismas. Esta función no puede ejercerla el Estado. Las características de este concepto serán las siguientes:

- La función empresarial siempre genera nueva información de que no tenía el individuo anteriormente. Esta información es tácita (difícil de formalizar en un modelo), dispersa (entre todos los individuos) y práctica.
- La función empresarial transmite esta información, ya que si, por ejemplo, un empresario III compra barato un producto a un empresario I para vendérselo caro a un empresario II, está informando a estos dos últimos de que el producto está disponible y es demandado. Además, informa a todo el mercado que el empresario II está dispuesto a pagar un alto precio por este bien.
- La función empresarial es por su naturaleza creativa. Todo desajuste social, es una oportunidad de ganancia para los individuos del mercado (empresarios). El empresario usará dicha creatividad para aprovechar esa oportunidad y ganar un beneficio empresarial.
- Esta función también es competitiva, es decir, los empresarios van a competir entre ellos por conseguir el beneficio antes que sus competidores. Este punto choca frontalmente con el modelo de competencia perfecta utilizado por otras escuelas económicas como la Neoclásica, ya que, según la escuela austriaca, en el modelo de competencia perfecta, múltiples oferentes ofrecen el mismo bien al mismo precio. Según la visión austriaca, como explicaba Mises, paradójicamente en el modelo de competencia perfecta nadie compite en este modelo.
- El proceso de función empresarial nunca se detiene. Para la escuela austriaca el mercado nunca tiene un equilibrio, ya que una vez que los empresarios corrigen los desajustes del propio mercado, a su vez modifican la percepción general del mismo por los individuos, creando nuevos desajustes, que a su vez tienden a ser descubiertos en un proceso sin fin. Como anteriormente se ha expuesto en este trabajo, a este proceso Huerta de Soto, lo llama “big bang social”. La escuela austriaca, de manera generalizada, lo llama “proceso de eficiencia dinámica del mercado”, término acuñado principalmente por Mises. Hilando conceptos, se podría decir que, cuando una empresa toma una mala decisión, su competencia será capaz de aprovechar esta pérdida y convertirla en una

ganancia para él, lo que denota que la eficiencia dinámica no es más que un estado de compensación que procede de la competencia en el libre mercado.

Este proceso de eficiencia dinámica para los austriacos es fundamental y, como explica Huerta de Soto, aleja a la escuela austriaca de las economías más ortodoxas como las neoclásicas o la economía del bienestar (que defiende la búsqueda de una maximización del bienestar social a través de la teoría microeconómica del equilibrio general y la asignación de recursos Pareto-eficientes).

La economía Neoclásica, al centrarse en la concepción estática de la economía, reduce el concepto de la eficiencia de la economía a un mero problema técnico de maximización. Centrándose en la eficiencia estática, defendida por la economía del bienestar, busca optimizar el modelo microeconómico de frontera de posibilidades de producción llevándolo hacia la frontera máxima de producción (para ello, la curva viene dada, dando valores a priori, lo que para la escuela austriaca debería estar en constante movimiento), pero no tiene en cuenta la eficiencia dinámica o, dicho de otra manera, la capacidad de una empresa o institución social de “mover de forma continuada” la curva de posibilidades máximas de producción hacia la derecha.

Para Mises es necesario que esta *eficiencia dinámica* en el proceso de mercado (función empresarial) no se vea distorsionada por el Estado y que las preferencias de los individuos se vean lo menos afectadas posible por la recaudación poco óptima de impuestos. El economista austriaco consideraba en su libro “La acción humana” que los impuestos necesarios por una sociedad son aquellos con los que el Estado únicamente recauda para financiar los servicios de salud, educación, defensa o servicios públicos fundamentales, en general, esto son un porcentaje reducido en comparación a las rentas totales del conjunto de los individuos del Estado. En cambio, cuando el Estado empieza a ampliar el poder público de forma ineficiente, para los individuos de dicho Estado se empieza a aumentar de forma desmesurada la total de recaudación impositiva necesaria para poder hacer frente a dichos gastos.

Mises considera que el Estado también puede distorsionar el libre mercado, gravando los beneficios empresariales, ya que, para los austriacos, el proceso de mercado, como se ha comentado antes, lo impulsa la *eficiencia dinámica de la función empresarial*. Estos beneficios son una señal que marcan el camino de la inversión del empresario, igualmente que las pérdidas informan sobre la necesidad de la desinversión. Al gravar estos beneficios, se crea una distorsión en la asignación dinámica de los recursos del propio mercado. Además, los impuestos progresivos basados en el nivel de ingresos crean un gran desincentivo a la acumulación de capital por parte de los individuos, pues sus ganancias reales serán similares a las que obtendrían haciendo menor esfuerzo marginal en su trabajo o en sus negocios.

Para Mises y la escuela austriaca en general, el papel ideal de un Estado en una economía de libre mercado sería el de un Estado que:

- Mantuviera en el nivel mínimo los gastos públicos para cubrir servicios públicos fundamentales, sin acometer asignaciones de gasto público ineficientes, ni ampliar premeditadamente las acciones del Estado sobre el libre mercado.
- No gravará el capital acumulado, las herencias y los beneficios empresariales para que así se promueva la acumulación de capital, y consiguiera mayor eficiencia de cara a la creación de nuevas empresas que, a su vez, genere mayor recaudación impositiva a posteriori.

Para Huerta de Soto, el impuesto ideal sería el “impuesto de encabezamiento único” o “*poll*”, que consiste en un impuesto único para todos los ciudadanos en una misma cuota. Para él, es el impuesto menos distorsionador y más consistente con el perfil democrático del impuesto, ya que, si se acometiera una votación personal para decidir sobre las inversiones de Estado, como las infraestructuras de unos juegos olímpicos o, por ejemplo, una guerra, la propia población no votaría a favor de proyectos o acciones que considerará ineficaces.

Cabe señalar que la escuela austriaca acepta el punto de vista de la *escuela teórica de elección pública*, sobre todo de los autores Buchanan y Tulloc, que pertenecen a dicha escuela. Para ellos la *gestión pública democrática, o intervencionismo*, es siempre más ineficiente que la ineficacia que podría producir el *libre mercado*. Se podría resumir las razones por las que esta escuela de pensamiento austriaco cree en la ineficiencia de la *intervención estatal*:

- 1- **Principio de la racionalidad de la ignorancia:** El individuo cree que estar informado de cuál es la mejor opción supone un coste muy alto en tiempo y que su voto individual es irrelevante para el resultado final. Por ello, para esta escuela en las democracias predomina el voto visceral, emocional o tribal.
- 2- **Efecto de los grupos públicos de interés:** Pequeños grupos de interés fuertemente organizados que pueden tener mucho impacto político y presionar a los gobiernos para que tomen decisiones que no son beneficiosas para la sociedad en su conjunto y sí para ese pequeño grupo, y así conseguir su voto o favor social.
- 3- **Representación no vinculante:** Hay una gran imprecisión entre lo que ha votado la sociedad y las decisiones que se toman finalmente por la gestión pública democrática debido a que no hay ninguna obligación de cumplir lo prometido en la campaña electoral, solo explicar por qué no se ha realizado.
- 4- **Medidas en el corto plazo:** Al político solo le interesa el corto/medio plazo. La acción pública esta sesgada por las próximas elecciones. El político intenta conseguir resultados a corto o medio plazo, ya que se necesita conseguir votos, si se hacen políticas a largo plazo se verán los resultados después de las siguientes elecciones, sin conseguirse resultados a corto plazo, algo que podría cambiar la intención de voto.

Como conclusión de este apartado, para cubrir servicios públicos fundamentales se puede decir que la escuela austriaca cree que el Estado debe ofrecerlos, pero este debe ser lo más reducido

posible (incluso algunos estudiosos más radicales de la escuela piensan en eliminarlo en su debate interno) para evitar que las decisiones tomadas por la gestión pública no distorsionen la *eficiencia dinámica* que tiene el mercado de forma genuina al no distorsionar *la función empresarial y la acción humana*.

### 3.4 Teoría de los ciclos económicos de la escuela austriaca

Esta teoría es fundamental para entender por qué los austriacos predijeron la última crisis financiera internacional, antes de que se produjera.

*La teoría de los ciclos económicos de la escuela austriaca* tiene carácter endógeno y es muy diferente a la concepción de Keynesianos y Neoclásicos. La escuela austriaca distingue dos formas de crecimiento en la economía, la primera es un crecimiento sostenido y la segunda es un crecimiento basado en una dinámica de “*boom and bust*” o ciclos económicos, que alternan fases expansivas y recesivas. En cualquiera de los dos casos, la inversión producida en momentos donde el mercado tiene menores tipos de interés da lugar a este proceso de crecimiento económico. Para los autores de la escuela austriaca la importancia del crecimiento reside en el origen de este *impulso* ocasionado por la subida de los tipos de interés. Si la razón de que descendan proviene del *ahorro voluntario* por parte de los consumidores, el resultado será la primera opción de crecimiento, es decir, un crecimiento sostenido y sin ciclos económicos. En cambio, si la reducción de los tipos de interés, provienen de políticas expansivas por parte de los bancos centrales, entonces se produce una dinámica de “*boom and bust*” o los llamados ciclos económicos.

Para Hayek, los *bienes de consumo* se producen a través de una serie de etapas de producción, donde la producción de la etapa anterior es parte de la siguiente. Se diferencian los bienes de capital, que son los producidos en las etapas tempranas (las más alejadas de los bienes finales), los *bienes intermediarios* en las etapas intermedias y los bienes de consumo que se producen en las últimas etapas de producción. Se puede observar gráficamente en el llamado *Triángulo de Hayek* de la Figura 2, donde la altura de cada etapa refleja el valor de la producción consumible para la siguiente etapa y su base hace referencia al tiempo que dura el proceso. Se deduce que, cuanto mayor sea la altura de este triángulo, la producción estará más orientada al consumo y en cambio, si la base es más larga, estará más orientada a la producción de bienes de capital (ya que habrá más etapas).

Considerando que se pueden asignar los recursos disponibles de forma alternativa entre el consumo y la inversión, la escuela austriaca considera que para la consecución de un crecimiento

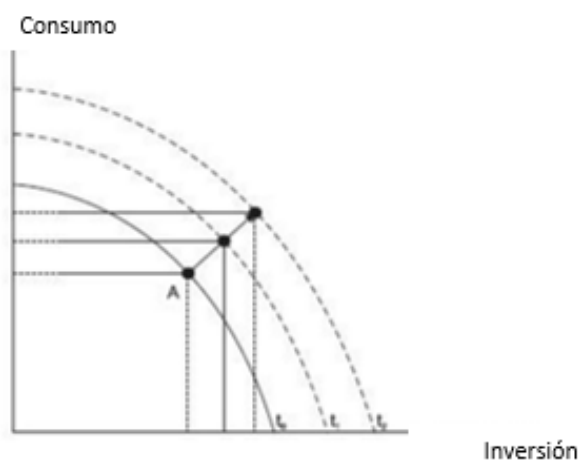
Figura 2: triángulo de Hayek



Fuente: Marina Tortul (2012)

sostenido de la economía es necesario un aumento de la inversión en detrimento del consumo presente (aumento del ahorro). Este ahorro, se destinará a financiar el aumento de la inversión neta, que dará lugar a mayores niveles de inversión y consumo en el futuro. Se puede apreciar en la Figura 3, como este cambio de preferencias intertemporales puede representarse mediante la frontera de posibilidades de producción (FPP), siguiendo un enfoque ortodoxo neoclásico, que se desplaza hacia la derecha.

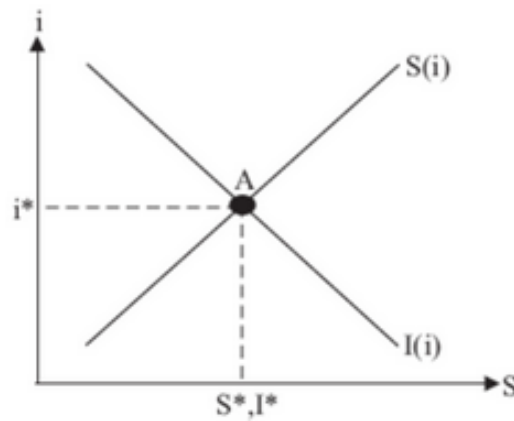
Figura 3: Frontera de posibilidades de producción



Fuente: Prof. Dr. Friedrich L. Sell, Universität der Bundeswehr München

Por otra parte, se tendrá en cuenta el mercado de fondos prestables, ya que determina la tasa de interés de mercado, que es el punto de encuentro entre las preferencias interpersonales de los consumidores y la inversión. Se puede observar en la Figura 4, donde la oferta es el agregado de los ahorros de los consumidores ( $S(i)$ ), la demanda refleja la disposición de los empresarios para pedir préstamos y concretar sus proyectos de inversión ( $I(i)$ ). Por último, la tasa de interés, que representa el precio de estos fondos ( $i$ ). Como explica Marina Tortul (2012) *“La teoría del mercado de fondos prestables es una aplicación del análisis neoclásico de oferta y demanda. Cuando las preferencias se vuelven más orientadas hacia el futuro los consumidores querrán aumentar el consumo futuro incrementando el ahorro presente, el exceso de ahorro presiona a la baja la tasa de interés. A menores tasas aumenta la inversión porque más proyectos son rentables, a la vez que es menos costoso financiarse en el mercado y la economía crece sostenidamente.”*

Figura 4: Mercado de fondos prestables



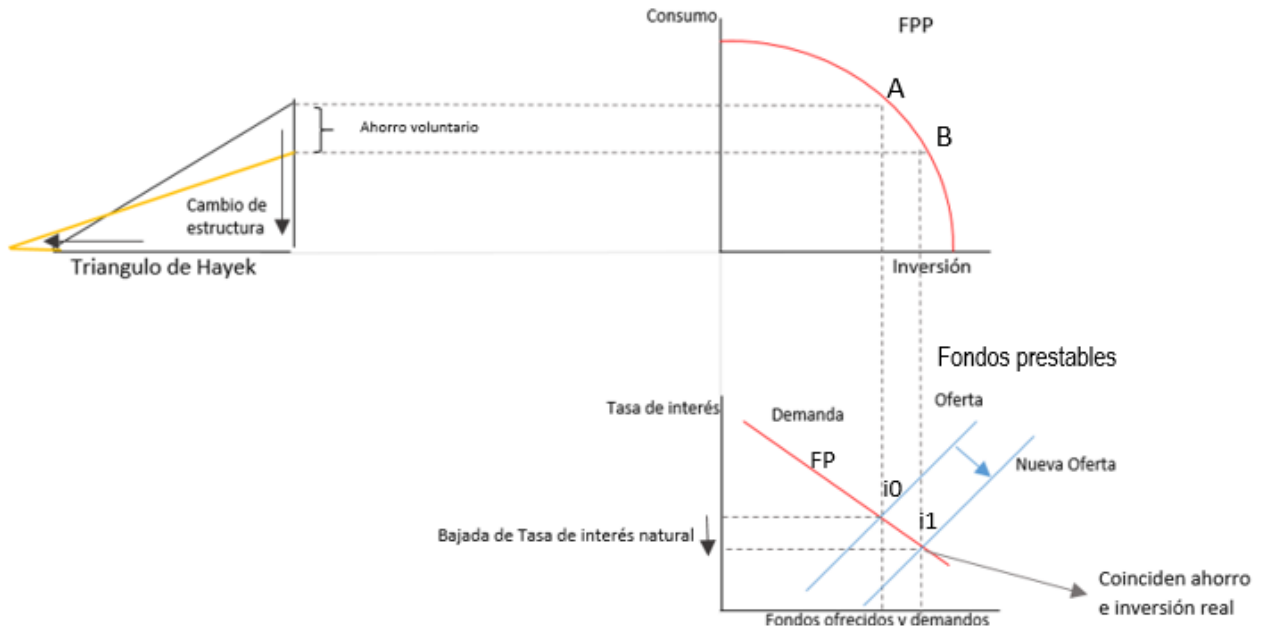
Fuente: Prof. Dr. Friedrich L. Sell, Universität der Bundeswehr München

En el largo plazo, el menor consumo va a liberar fondos, lo que producirá un aumento de la oferta en el mercado de los fondos prestables, esto va a provocar una bajada en la tasa de interés y un aumento de la demanda de las inversiones de los empresarios. En términos de la escuela austriaca, esto provocará en la estructura del triángulo de Hayek una menor altura y un alargamiento de la base (aumentan las etapas, ya que la economía se vuelve más intensiva en inversiones de capital). Respecto al mercado de trabajo, se producirá una migración de trabajadores cuando se produzcan los cambios en las preferencias intertemporales. Cuando se produce un aumento del ahorro por parte de los consumidores, los empresarios se verán forzados a reducir la demanda de trabajo en las últimas etapas, más cercanas al consumo, que acabarán reasignados a las primeras etapas, por el aumento de ofertas de bienes de capital por las nuevas inversiones. Se representa en la Figura 5 esta situación en la que la economía tiene un crecimiento estable y sostenido en las preferencias inter-personales de los consumidores por un aumento del ahorro que libera recursos para la inversión en proyectos de capital (a largo plazo) y disminuye las inversiones en las etapas más cercanas al consumo, ya que los propios



consumidores tienen preferencia por un mayor consumo futuro que presente y se amplía la base del triángulo de Hayek reduciéndose su altura.

Figura 5: Estructura económica crecimiento estable



Fuente: Elaboración propia basada en Garrison (1989)

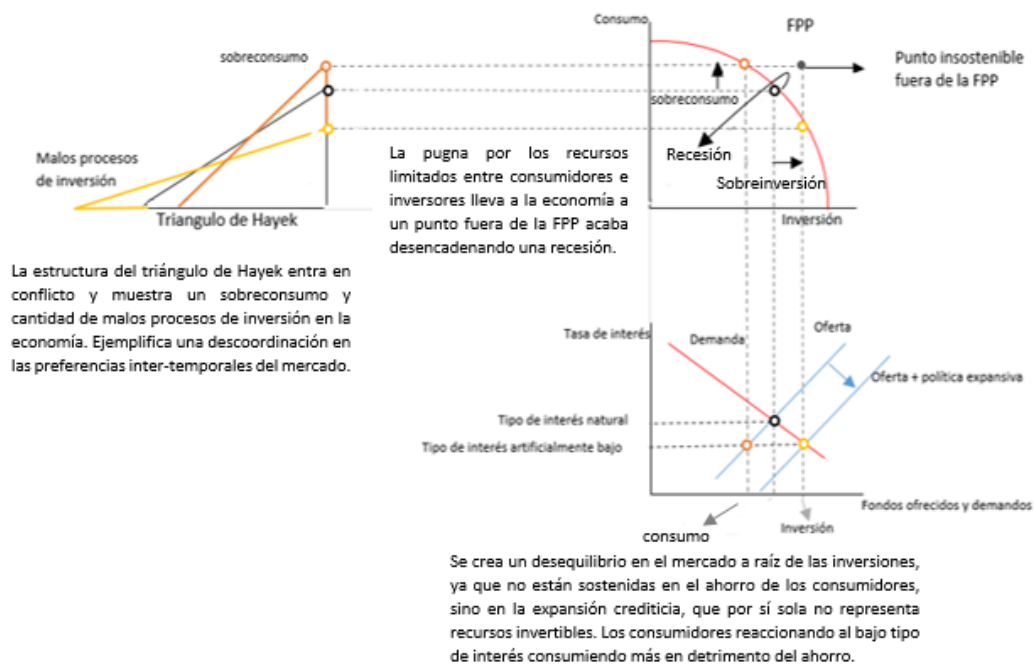
Cuando este cambio de preferencias hacia el ahorro presente no se produce, pero se busca desde los bancos centrales un crecimiento económico, se fomenta la inversión a través de una estrategia monetaria expansiva, ofreciendo nuevos fondos a través de un sistema bancario basado en un sistema de reserva fraccionaria, sin que nadie haya tenido que ahorrar previamente. Este proceso provocará un aumento de la oferta de fondos prestables, con una bajada del tipo de interés, pero sin un incremento del ahorro previo, lo que dará como respuesta del mercado una dinámica de "boom and bust" o una dinámica de auge y caída, que aparentemente genera inicialmente un crecimiento muy similar al que acabamos de mostrar con el ahorro voluntario, según la escuela austriaca (coinciden Garrison 2006; White 2008; Woods 2009; Huerta de Soto 2009), pero con un crecimiento no sostenido.

Respondiendo a las tasas de interés más bajas, promovidas por los bancos centrales, los empresarios invierten en bienes de capital y los consumidores no ahorran y siguen consumiendo en los mismos niveles. Se crea entonces una discrepancia entre el ahorro y la inversión que es encubierta con la expansión crediticia, lo que provoca una descoordinación intertemporal en el mercado. Como se observa en la Figura 6, se va a producir una pugna entre consumidores e inversores por los recursos disponibles, llevando a la economía más allá de la Función de Posibilidades de Producción (FPP) a corto plazo. La bajada de tipos de interés estimula la

inversión en las primeras etapas, pero sin suficientes recursos (ya que la expansión crediticia ha provocado un aumento del consumo de bienes finales) muchos de estos proyectos de capital nunca podrán ser completados. El triángulo de Hayek muestra una estructura de producción en conflicto y termina provocando una recesión y una posterior crisis (*boom and bust*).

Además, se ha mencionado anteriormente que, cuando la economía crece de manera estable, los trabajadores se reubican de las etapas más cercanas al consumo a las etapas de inversiones de capital. En esta nueva situación todos los sectores de la economía se expanden a la vez y el desempleo se sitúa por debajo de la tasa natural. Esto no significa que se esté produciendo un crecimiento sostenido, ya que los recursos físicos productivos no son suficientes en la economía, por lo que finalmente producirán en la época de recesión destrucción del empleo creado en sectores que crecieron de manera excesiva por equivocación de las preferencias intertemporales de los agentes económicos-.

Figura 6: Estructura económica boom and bust<sup>9</sup>



Fuente: Elaboración propia basado en Garrison

Para la escuela austriaca, las malas inversiones son las que no están alineadas con las preferencias intertemporales de los consumidores, ya que, si no se ha producido un ahorro previo, los consumidores no están interesándose en inversiones de capital a largo plazo, sino que manifiestan una preferencia por bienes de consumo. Por tanto, no existe una demanda de

<sup>9</sup> La lectura de las gráficas debe comenzar en el mercado de fondos prestables, después la FPP y por último el cambio de estructura del triángulo de Hayek

dichos consumidores por las inversiones que se empezaron durante la expansión crediticia. Con el paso del tiempo se verá su ineficiencia y no se podrán completar. Esto producirá despidos de trabajadores y el proceso recesivo en la economía. Se puede decir entonces que estas recesiones son una reacción del mercado para volver a alinear a la economía con las preferencias de los consumidores.

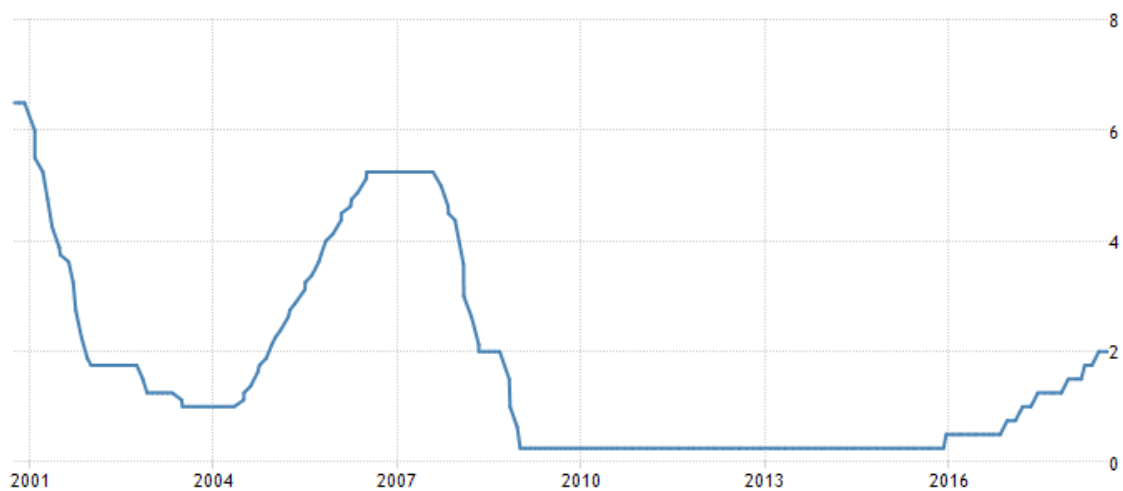
## 4. Crisis financiera internacional desde la perspectiva de la Escuela austriaca

A continuación, se va a analizar a través del estudio de diferentes variables macroeconómicas si su evolución muestra indicios de desajustes en las preferencias intertemporales que finalmente desencadenarían en la crisis económico-financiera que nos ha castigado recientemente, como predijo la escuela austriaca.

### 4.1 Causas de la crisis financiera internacional según la escuela austriaca

En el año 1997, comienza una corriente especulativa sobre las empresas dedicadas a internet, que desembocaría, al incrementarse el tipo de interés en el año 2000 y encarecerse la financiación de muchas de las inversiones en empresas tecnológicas, en la denominada *crisis de las empresas puntocom*. Como explica Michael Mandel (2001), entre el año 2000 y 2003 quebraron cerca de 5000 empresas dedicadas a servicios en internet.

Figura 7: Tipos de interés de la Reserva Federal (EE.UU).



Fuente: Tradingeconomics.com

Como medida para evitar una recesión similar a la que sufrió Japón con su proceso deflacionista de los años 90, las autoridades monetarias estadounidenses redujeron a partir de 2001 el tipo de interés con una estrategia monetaria expansiva, llegando hasta el 1% en 2004, visible en la Figura 7. Este proceso fue llevado a cabo por Alan Greenspan, en ese momento presidente de la Reserva Federal.

Para la escuela austriaca (White, 2008; Huerta de Soto, 2008; Woods, 2010), este proceso gestó una burbuja especulativa que afectó al sector inmobiliario en los Estados Unidos, la llamada *crisis subprime*. Bajo el punto de vista de la escuela austriaca, el interés se mantuvo durante mucho tiempo increíblemente bajo, extendiendo de forma generalizada la concesión de préstamos hipotecarios a la población con ingresos más bajos y mayor riesgo de impago futuro, algo que, con unos tipos de interés más altos habría sido impensable. A estos créditos hipotecarios se les conoce como *créditos subprime*. A esta facilidad de creación de nuevos créditos, se le sumó políticas gubernamentales ideadas para canalizar el exceso de liquidez hacia el mercado inmobiliario.

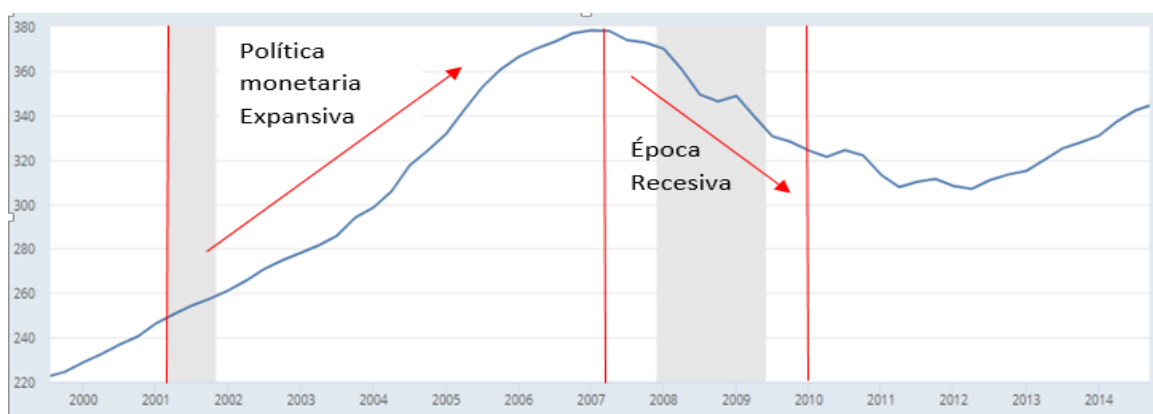
Este exceso de liquidez que genera los bajos tipos de interés, impulsó la inversión en bienes de capital (se puede observar en la Figura 8, el aumento de en formación bruta de capital fijo en Estados Unidos), que a su vez presionó la demanda de viviendas al alza y su precio, ver Figura 9. Ello revalorizó el valor de los bienes inmuebles de las familias, utilizados como avales, lo que posibilitó el acceso al crédito. Se da un desajuste por el aumento de la inversión en bienes de capital y del consumo de bienes finales, creando un desequilibrio en las preferencias intertemporales del mercado, que desencadenará en una crisis más adelante.

Figura 8: Formación bruta de capital fijo en Estados Unidos (Billones de dolares).



Fuente: [tradingeconomics.com](http://tradingeconomics.com)

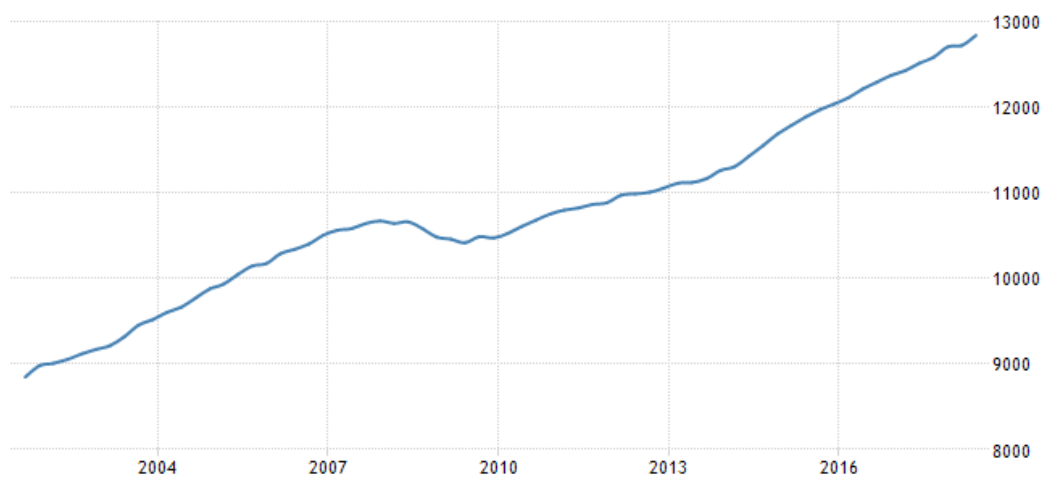
Figura 9: Precio de la vivienda en Estados Unidos (miles de dolares).



Fuente: tradingeconomics.com

Para la escuela austriaca, un crecimiento sostenido de la economía se basa en el cambio intertemporal de las preferencias de los individuos hacia el ahorro presente y el consumo futuro. Sin embargo, como se observa en la Figura 10, el consumo de las economías domésticas aumenta en Estados Unidos antes del 2005 y paralelamente, en ese mismo periodo, también se incrementan las inversiones de capital fijo (ver Figura 8), generándose presiones inflacionistas que llevó a la Reserva Federal a aumentar el tipo de interés, acabando con la fase de crecimiento. Esto es un claro indicador de una dinámica de *boom and bust* bajo el punto de vista de la escuela austriaca<sup>10</sup>.

Figura 10: Gasto de los consumidores en Estados Unidos (Billones de dólares)

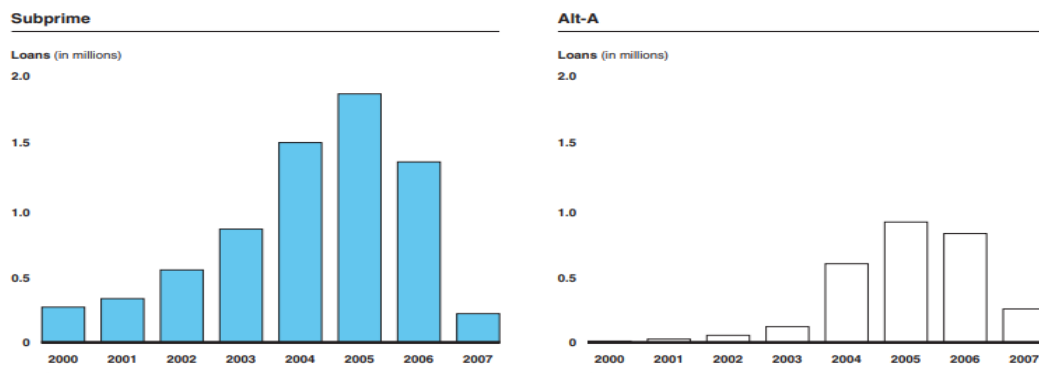


Fuente: Tradingeconomics.com

<sup>10</sup> Como se ha explicado, la escuela austriaca entiende que la reacción de la economía hacia un proceso de asignación de capital en las inversiones de capital sin sostenerse en un ahorro previo y sí en una bajada de los tipos de interés a través de políticas expansivas de los bancos centrales va a provocar dinámicas de auge y posteriormente de recesión, generando grandes desequilibrios en la economía.

El proceso de aumento de precios de la vivienda produce una disminución temporal de las tasas de incumplimiento de hipotecas, y lleva a las empresas de rating de crédito a evaluarlas de manera más favorable de lo que realmente lo eran, aumentando el número de hipotecas concedidas. Se puede observar este proceso en la Figura 11, que muestra los préstamos (en millones) de hipotecas subprime concedidas y por otro las *Alt-a*<sup>11</sup>.

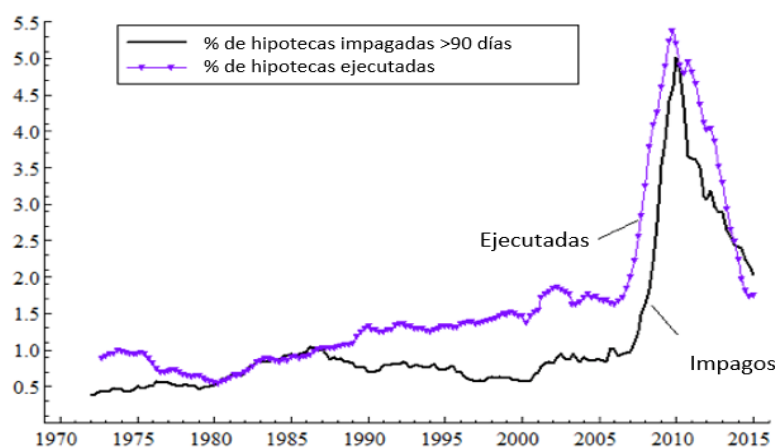
Figura 11: Hipotecas subprimes y Alt-a concedidas en Estados Unidos (en millones de dolares)



Fuente: GAOanalysis.com

Aunque el número de hipotecas subprime aumentaron a un ritmo muy alto antes del 2007, se aprecia en la Figura 12 que las tasas de impago de las hipotecas se mantienen en los mismos niveles, incluso llegan a disminuir en un primer momento (por el efecto anteriormente nombrado de aumento de precios de los bienes inmuebles). Esto conduce a las empresas de

Figura 12: Porcentaje de Hipotecas impagadas y ejecutadas en Estados Unidos



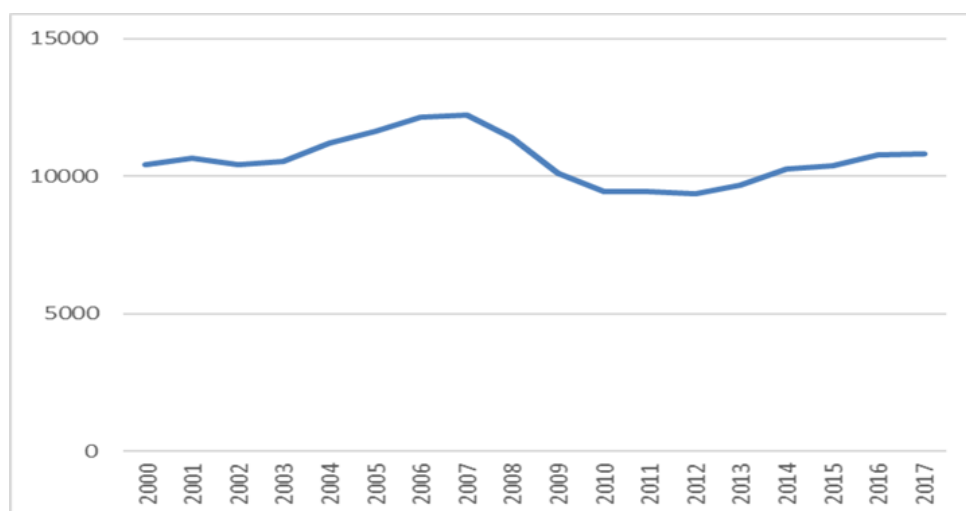
Fuente: Gaoanalytcs.com

<sup>11</sup> Es un tipo de hipoteca común en Estados Unidos donde los solicitantes no han tenido la obligación de documentar sus ingresos ni trabajo, por su buen historial crediticio y se consideraban con menor riesgo que las *subprime*. Fueron muy importantes en la crisis financiera de 2008, ya que acabaron con un alto nivel de incumplimiento, posteriormente fueron reguladas.

calificación de riesgo<sup>12</sup> a calificar de forma demasiado favorable dichas hipotecas antes que las *presiones inflacionarias* fueran insostenibles y que a Reserva Federal decidiera aumentar la tasa de interés a partir de 2005. Esta subida de tipos provocó una gran caída en la demanda de inmuebles, arrastrando con ella los precios (ver Figura 9). Este proceso llevó a un aumento en las tasas de incumplimiento en el pago de los créditos para las hipotecas o inversiones inmobiliarias, colapsando el mercado de hipotecas subprime.

Según la escuela austriaca (Garrison, 2006; Woods, 2009; Huerta de Soto, 2012) la contratación de trabajadores en el sector de la construcción en Estados Unidos creció de manera desmedida antes de la crisis. Este crecimiento no llevó a una reasignación de trabajadores entre sectores dada por el cambio de preferencias intertemporales de los consumidores<sup>13</sup>, sino que nuevos puestos de trabajo se crearon en sectores que no se hubieran expandido tanto sino es por el descenso de tipos de interés promovido por la Reserva Federal. Esto explica el alto número de despidos en el momento en que estalló la crisis. Se observa en la Figura 13, como en los años anteriores al 2008 es evidente dicho aumento y el descenso posterior.

Figura 13: Trabajadores en el sector de la construcción en estados unidos (miles)



Fuente: ilo.org

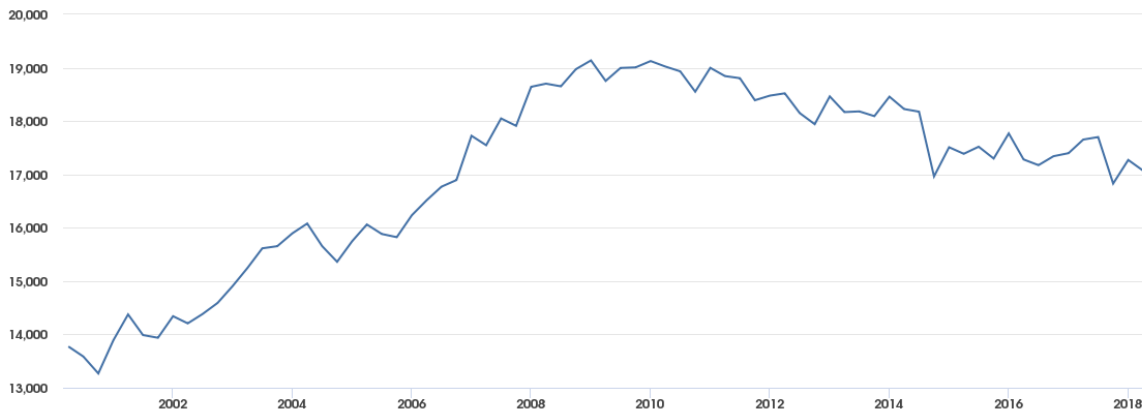
La escuela austriaca destaca que el aumento de trabajadores contratados en el sector de la construcción y el descenso del paro, no se respalda por un aumento de ocupación en las

<sup>12</sup> Encargadas de valorar el riesgo de impago y el deterioro de la solvencia del emisor, a través de modelos econométricos donde se usan variables como la deuda acumulada, los ingresos entre otras para determinar el riesgo de determinados productos financieros.

<sup>13</sup> Se ha expuesto en este trabajo que, para la escuela austriaca, el cambio de preferencias intertemporales de los consumidores provoca una reasignación de los trabajadores de las últimas etapas, más cercanas a los bienes de consumo, hacia las etapas más tempranas, donde habrá más demanda de trabajadores.

viviendas, sino por un aumento de la demanda de viviendas para especular, algo que se puede observar en la Figura 14.

Figura 14: : Viviendas vacantes (miles)



Fuente: [Fred.stlouisfed.org](http://Fred.stlouisfed.org) (Reserva Federal de los Estados Unidos)

Para la escuela austriaca la economía sigue un proceso de *eficiencia dinámica*, y por ello los consumidores, una vez son conscientes de que se está produciendo un gasto superior al de sus posibilidades, rectificarán dichos gastos y aumentarán su ahorro. Para Huerta de Soto, ese cambio, es el primer símbolo de recuperación económica. Se observa este aumento del ahorro a partir de 2008 por parte de los consumidores en la Figura 15.

Figura 15: : Ahorro bruto personal en Estados Unidos (% sobre el total de ingresos)



Fuente: [Tradingeconomics.com](http://Tradingeconomics.com)



Como explica Huerta de Soto (2012) “El problema de fondo es que la expansión crediticia hizo que los empresarios tomaran sus decisiones guiados por falsas señales, como si hubiera un ahorro real mayor de lo que en realidad había.”

La evolución de las variables macroeconómicas, que se han expuestos en el presente apartado, apoyan las ideas de la escuela austriaca.

#### 4.2 La extensión territorial de la crisis subprime en Europa y el fenómeno de la titulización según la escuela austriaca

En el presente apartado, se va a analizar, a través de la evolución seguida por las variables macroeconómicas, cómo se produjo una expansión de la crisis de las hipotecas subprime estadounidense al resto de países, centrando la atención en Europa, tal y como predijo la escuela austriaca.

La principal causa de esta expansión fue la globalización, por la intercomunicación de los mercados, y el proceso de titulización que llevó a cabo la banca especialmente. Se puede explicar el proceso de la titulización como un proceso que consiste en la agrupación de derechos de crédito de distintos activos poco líquidos (en este caso las hipotecas) para su transformación en *instrumentos financieros* (bonos titulizados) que serán intercambiados en los mercados de financieros. Otros de los actores principales en el proceso de expansión de la crisis internacional fueron los encargados de calificar estos “paquetes” de activos, las *empresas de rating o agencias de calificación*. Como se ha visto en el apartado anterior, los índices de morosidad del mercado hipotecario tardaron en hacerse visibles, cosa que hizo a estas empresas calificar bonos titulizados que contenían hipotecas subprime con una puntuación de AAA<sup>14</sup>.

Antes de que la *crisis subprime* destapara la valoración incorrecta del riesgo por parte de las empresas de calificación, ya se presentaba un grave problema en las entidades financieras con un crecimiento desmesurado de estos bonos titularizados y pocas reservas para hacer frente a los riesgos o crisis de liquidez. Cuando los impagos comienzan, a finales de 2007 y se vislumbran los efectos de la crisis, estos “activos tóxicos”<sup>15</sup> cambian su calificación de AAA a la de riesgo muy alto y se da un *efecto dominó* de la crisis, de Estados Unidos hacia Europa y al resto de países. En esta situación los balances de los bancos comienzan a debilitarse y a registrar grandes pérdidas.

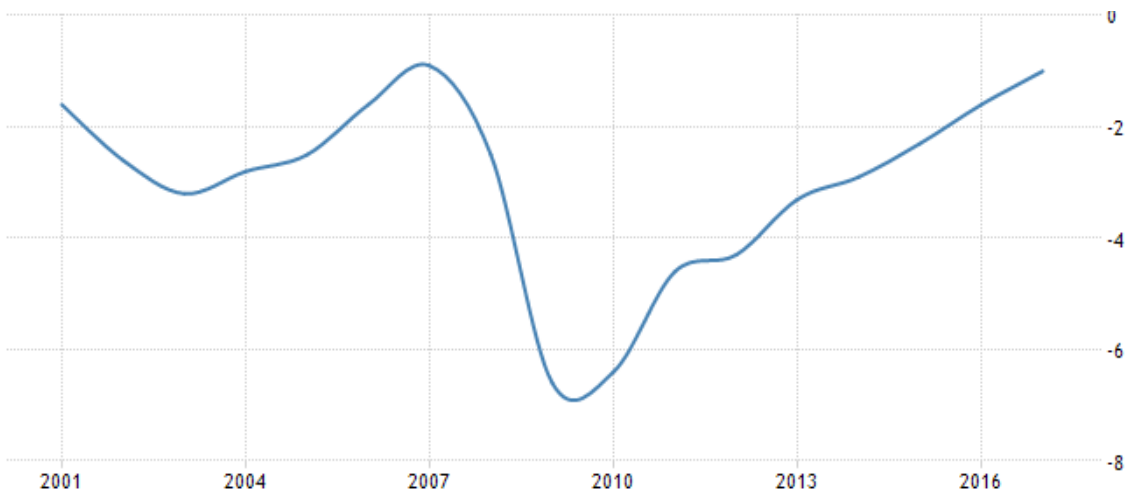
---

<sup>14</sup> Las empresas de rating en Estados Unidos diferencian 4 tramos: Riesgo muy bajo AAA, AA, A; Poco riesgo BBB, BB, B; Riesgo muy alto CCC, CC, C; Suspensión de pagos DDD, DD, D.

<sup>15</sup> Término acuñado durante la crisis subprime para referirse a los bonos titulizados que en un primer momento tenían una buena calificación y posteriormente pasaron a tener una calificación mala o subprime.

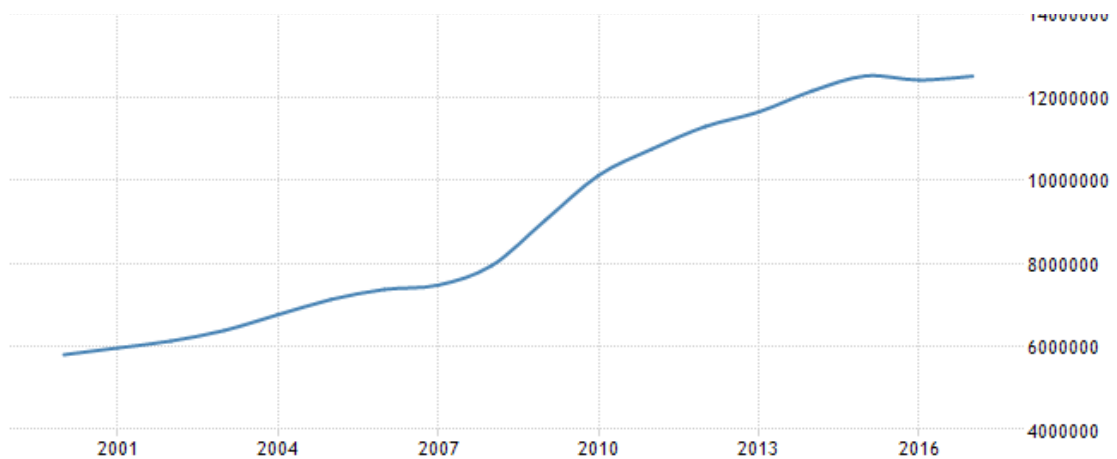
Para evitar una situación de quiebra, los estados se ven obligados a aumentar el gasto público como medida de apoyo a los sistemas bancarios, tal y como se puede corroborar en la Figura 16 en Europa a partir de 2008. Con la crisis, el gasto público supera el ingreso público que también baja (dados los despidos laborales en el sector inmobiliario y la quiebra de empresas) provocando un aumento considerable del déficit público, visible en la Figura 17 con datos de los países de Europa.

Figura 16: Gasto público en la Unión Europea (en Euros)



Fuente: Tradingeconomics.com

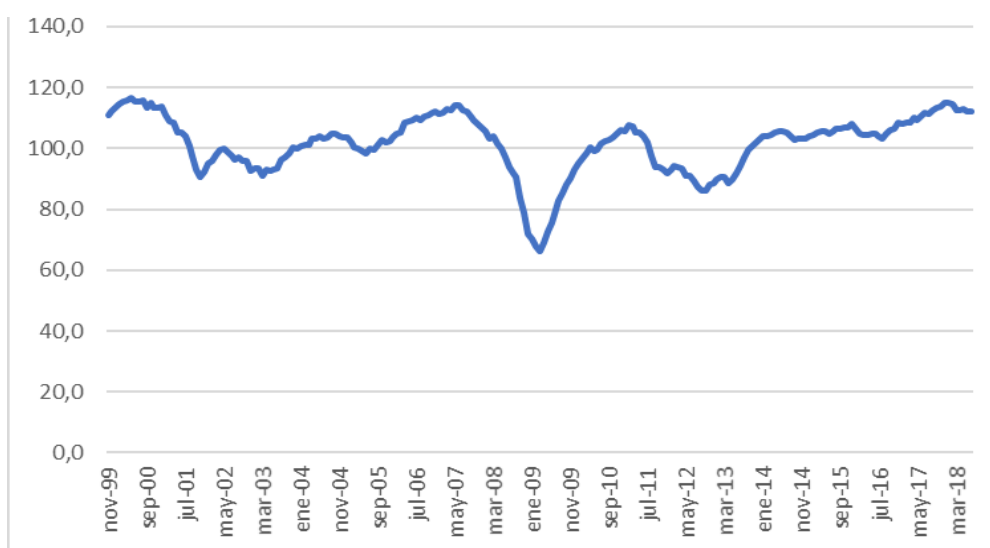
Figura 17: Índice presupuesto gubernamental en Europa (% sobre PIB)



Fuente: Tradingeconomics.com

La debilidad de las instituciones financieras y las turbulencias financieras provocaron una pérdida de confianza en el sistema financiero, acentuando aun más los efectos de la crisis con mayor número de desempleo, retirada de fondos bancarios y paralización de la producción industrial e intercambios comerciales. Para representar esta desconfianza se presenta en la Figura 18 el indicador ISE, que muestra el sentimiento de los agentes económicos sobre la situación general de la economía en Europa, donde se observa una gran pérdida de confianza en el momento en que se desató los primeros síntomas de la crisis que se mantiene durante años.

Figura 18: Indicador Europeo de Confianza general en la economía (números índices 1980=100)



Fuente: European Commission (ec.europa.eu)

Ante esta situación, el Banco Central Europeo, redujo los tipos de interés a través de una importante expansión monetaria (compra de títulos de deuda pública y privada, además, de un aumento de las líneas de financiación a las entidades bancarias). Esta bajada de intereses redujo el apalancamiento financiero de empresas y estados, permitiendo el acceso a liquidez. También devaluó al euro frente al dólar permitiendo un aumento significativo de las exportaciones, lo que llevó a conseguir salir de la recesión.

Sin embargo, la escuela austriaca, considera, como antes se ha explicado, que estas políticas monetarias expansivas que disminuyen el tipo de interés sin que se produzca un cambio de las preferencias intertemporales de los consumidores hacia el ahorro presente, en detrimento del consumo, desembocarán en una nueva recesión.

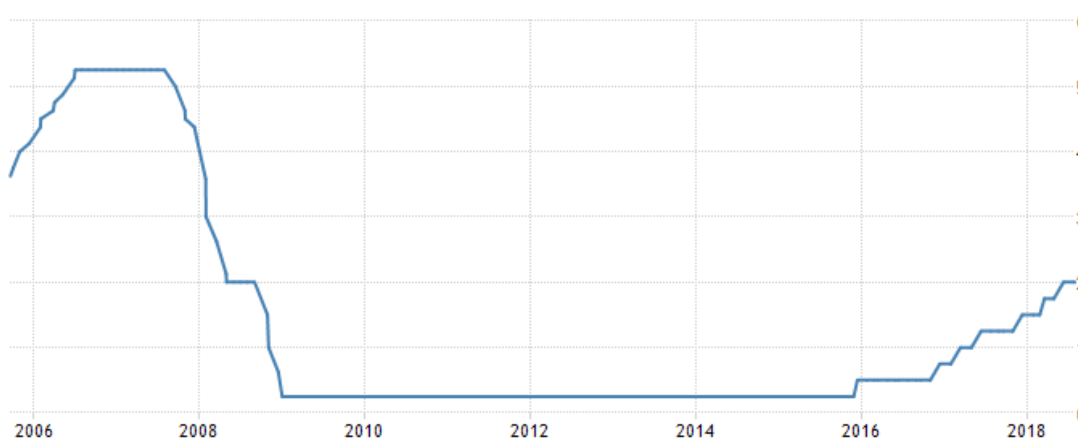
## 5. ¿Se está gestando actualmente una nueva crisis económica internacional?

A continuación, y, a partir de un análisis sobre el comportamiento de determinadas variables macroeconómicas y siguiendo el enfoque austriaco, se trata de analizar si es posible que una nueva crisis económica internacional se esté gestando próximamente. Por ello, se realiza a continuación un estudio orientado al análisis de la economía estadounidense y europea.

### 5.1 ¿Posible gestación de una próxima recesión en Estados Unidos?

En este apartado se va a tratar de analizar desde el punto de vista de la escuela austriaca si es posible que se produzca una nueva crisis en Estados Unidos. Durante los últimos años se ha observado una expansión crediticia a través de un aumento de la oferta monetaria por parte de

*Figura 19: tasa de interés Estados Unidos*



*Fuente: Tradingeconomics.com*

la Reserva Federal, ocasionando una bajada de los tipos de interés desde 2009, que se han mantenido en unos niveles históricamente bajos, como se observa en la Figura 19.

Como se ha explicado en este trabajo, bajo el punto de vista de la escuela austriaca, las bajas tasas de interés provocan un aumento en las inversiones de capital, que al no estar sostenidas por el ahorro voluntario de los consumidores y sí por aumento de la oferta monetaria de la Reserva Federal, van a producir una distorsión en las preferencias intertemporales del mercado, que fomentará el aumento de las inversiones de capital y el consumo presente de forma simultánea. Se puede ver en la Figura 8 un aumento pronunciado en las inversiones de capital fijo en Estados Unidos a partir de 2012 y en la Figura 21 un incremento en el consumo de bienes duraderos.

Según la Teoría de los ciclos económicos de la Escuela austriaca se pueden asignar los recursos disponibles de forma alternativa entre el consumo y la inversión. Para la consecución de un

crecimiento estable en la economía es necesario un aumento en la inversión en detrimento del consumo presente (aumento del ahorro). Se puede observar que a partir de 2012 se produce una disminución del ahorro privado en Estados Unidos (Figura 20), además de un aumento del consumo privado por la euforia de los bajos tipos de interés, que se manifiestan en un aumento de la demanda de bienes de consumo duraderos (Figura 21) y en el precio de las inversiones en viviendas (Figura 22). Esto, bajo el punto de vista de la escuela austriaca, indica que no se va a producir un crecimiento económico estable, ya que no están cambiando las preferencias intertemporales de los consumidores hacia el consumo futuro en bienes de capital, pero se está aumentando la inversión presente en ellos, situándose fuera de la FPP en un primer momento.

Figura 20: Ahorro privado en Estados Unidos (% sobre el total del PIB de Estados Unidos)



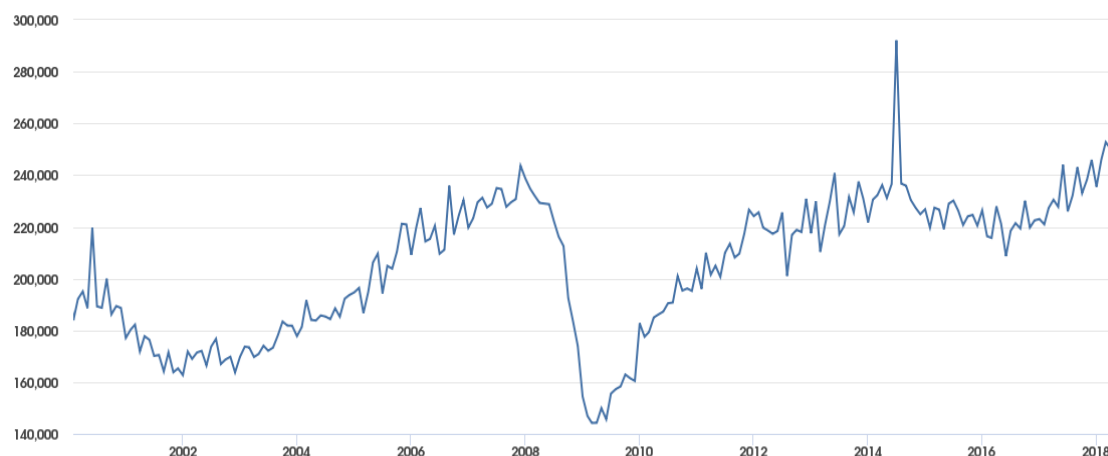
Fuente: Tradingeconomics.com

Figura 21: Consumo en bienes duraderos en Estados Unidos (millones de dólares)



Fuente: www.fred.stlouisfed.org

Figura 22: Índice case-shiller (precio de casas en Estados Unidos precios índices 1890= 100)



Fuente: Tradingeconomics.com

Como se ha explicado en este trabajo, las preferencias intertemporales pueden representarse mediante la frontera de posibilidades de producción, pero desde un enfoque neoclásico, diferenciándose el consumo y la inversión. Al estar dándose en el mercado un aumento tanto del consumo como de las inversiones, se observa un desequilibrio en las preferencias intertemporales del mercado similar al que se produjo durante la crisis subprime. No se ha producido un ahorro suficiente para llevar a cabo las inversiones de capital, lo cual podría provocar una puja entre empresarios y consumidores por los escasos recursos de los que dispone la economía, presionando los intereses al alza. Muchas de las inversiones que en un primer momento se llevaron a cabo con una tasa de interés tan bajas y, que, por ello, resultaban inicialmente rentables, no lo serán una vez que aumente la tasa de interés, como se está produciendo en estados unidos y se espera que así sea en Europa.

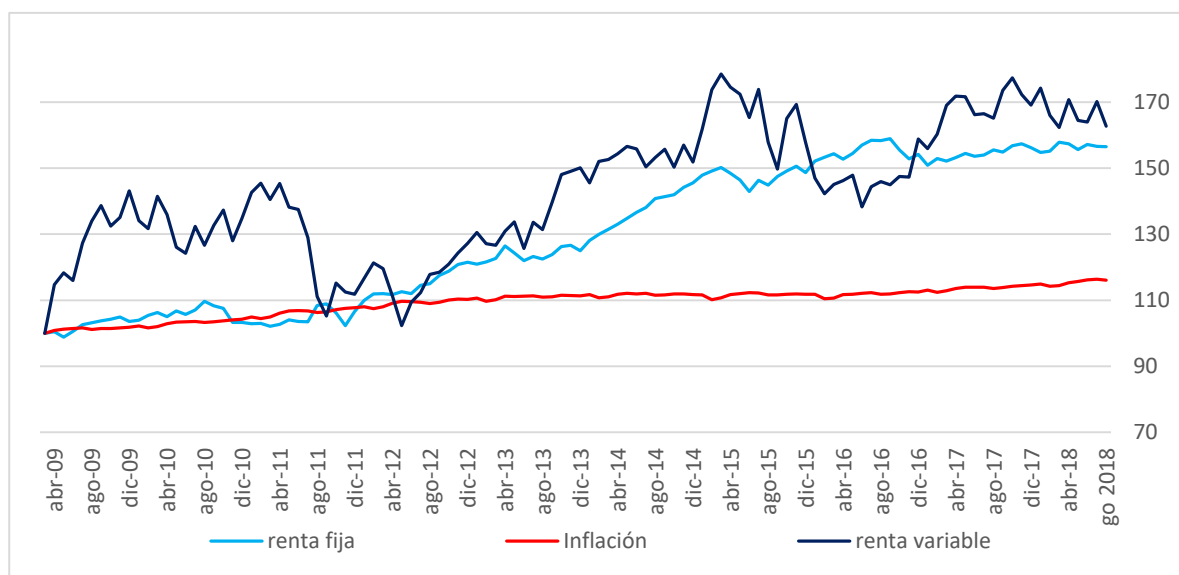
Tras este análisis gráfico realizado y considerando el enfoque de la escuela austriaca, se puede decir que hay suficientes señales para predecir una nueva recesión en el mercado estadounidense en los años venideros.

## 5.2 ¿Posible gestación de una próxima recesión en Europa?

Como se ha comentado en el apartado 4.2 del presente trabajo, la solución para la recuperación de la crisis financiera provocada por la absorción de “activos tóxicos” provenientes de la crisis subprime de Estados Unidos en la economía europea ha pasado por una expansión monetaria que parece que ha reestablecido la senda del crecimiento en la Unión Europea. Bajo el punto de vista de la escuela austriaca, esta recuperación no será sólida, cosa que se intentará demostrar en este trabajo analizando la evolución de algunos indicadores macroeconómicos.

Aunque las medidas adoptadas por el Banco Central Europeo para poner fin a la crisis parecen positivas, existen motivos para creer que hay un grave riesgo de entrar nuevamente en recesión, si se atiende a las teorías de los austriacos. Además de que el aumento de la base monetaria en el mercado, producida por la política monetaria expansiva, ha creado una reducción en la calidad de los activos del Banco Central Europeo (lo cual denota un fin próximo de los estímulos realizados por dicha entidad), también se debe determinar si los bajos tipos de interés que se han mantenido en la economía pueden estar distorsionando las preferencias intertemporales de los agentes de mercado, que posteriormente puedan llegar a provocar nuevas *burujas especulativas*<sup>16</sup>. Desde el Banco Central Europeo, se ha respondido al crecimiento débil y a la inflación baja con políticas expansivas más agresivas y tipos de interés más bajos, esperando una respuesta mayor. Pero, aunque en los mercados reales la inflación no está aumentando de manera significativa, se puede observar en la Figura 23 que está siendo absorbida por los mercados financieros, donde sí se está aumentando de forma llamativa el valor de los títulos de renta fija y variable.

Figura 23: Evolución de los precios de los valores de la renta fija y renta variable en Europa (números índices abril 2009)



Nota: usamos para el cálculo de la renta fija el índice FTS E bono nacional 7-10 años Europa, para la renta variable el índice Eurostoxx 50 y para el cálculo de la inflación el índice de precios armonizados (HICP) todos calculados en números índices sobre base de abril de 2009 =100

Fuente: elaboración propia a partir de los datos de investing.com y eurostat

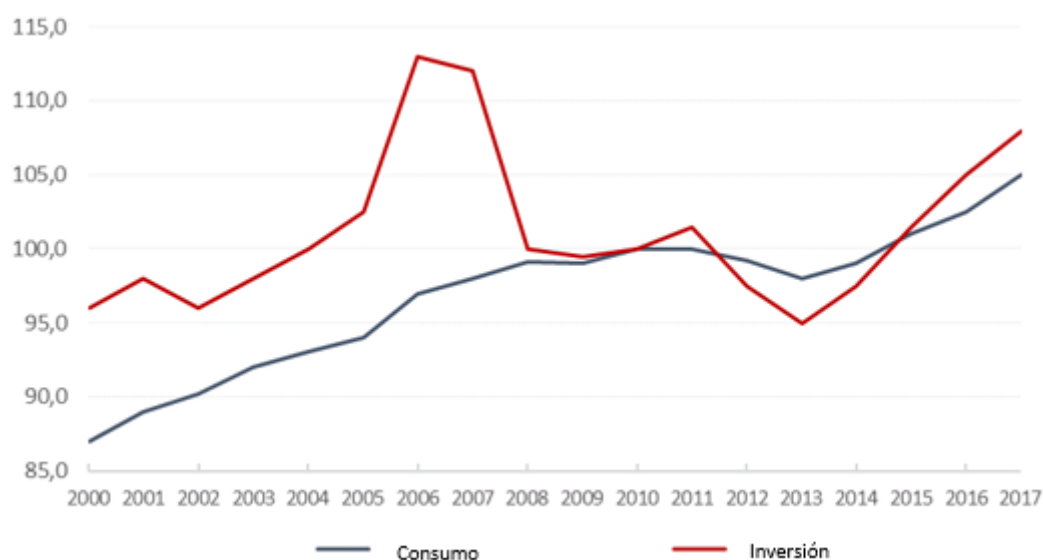
Este aumento en el valor tanto de los títulos de renta fija y variable denota que el incremento de la oferta monetaria podría no ser tan inocua como se preveía y ejemplifica la creencia

<sup>16</sup> Nos referimos a burbuja económica como una serie de inversiones no productivas en el mercado (que se inicia por un incremento de la oferta monetaria) que finalmente no se pueden completar, ya que es imposible seguir manteniendo los estímulos monetarios, produciéndose de forma visible un proceso de reajuste de todas las malas inversiones.

austriaca de que dichas políticas expansivas están distorsionando otros sectores de la economía que pueden llegar a producir futuras crisis en la economía. Las distorsiones de mercado están generando expectativas demasiado optimistas, lo que puede estar favoreciendo *malas inversiones*<sup>17</sup>.

Si además observamos el consumo y la inversión en la eurozona, se evidencia un crecimiento considerable de manera simultánea (Figura 24), señal inequívoca de un desajuste en las preferencias intertemporales que puede generar una estructura económica de “*boom and bust*” como se ha mencionado en este trabajo, generando indicios de una muy probable futura recesión en la economía europea, como predicen los austriacos.

Figura 24: Inversión y consumo en la Eurozona (números índices 2010=100)



Nota: Para el cálculo del consumo se ha utilizado los agregados de del gasto final de consumo de la eurozona y en la inversión la formación de capital fijo. Datos en números índices (2010=100). Fuente: Eurostat.com

## 6. Conclusiones

La crisis financiera internacional, desde el punto de vista de la escuela austriaca, no es más que producto de una bajada de los tipos de interés, ocasionada por una expansión monetaria realizada por las políticas expansivas los bancos centrales que, al tratar de estabilizar la economía y generar crecimiento económico, acaba consiguiendo ineficiencias en los mercados al transmitir señales equívocas a inversores y consumidores, lo que lleva a crecimientos, con posteriores recesiones.

<sup>17</sup> Inversiones ineficientes que con unos tipos de interés más altos no se producirían.



Esta bajada de los tipos de interés no es producida por un cambio en las preferencias intertemporales de los consumidores a favor del ahorro y en detrimento del consumo presente, por lo que termina produciendo un desajuste en sus preferencias, al promoverse simultáneamente un incremento en el consumo de bienes finales, así como un aumento de la inversión en proyectos en bienes de capital, situando a la economía en un punto insostenible fuera de la Frontera de Posibilidades de Producción (utilizando el enfoque neoclásico). En este punto, los inversores se orientan a la producción de bienes de capital o bienes producidos en las etapas tempranas del proceso productivo (según el triángulo de Hayek), mientras que los consumidores se decantan por la demanda de bienes de las etapas más avanzadas. En un mundo con recursos limitados, se genera una discrepancia entre el ahorro y la inversión, puesto que el ahorro no sustenta la inversión. Muchos de los proyectos de inversión, que no deberían haberse llevado a cabo si el tipo de interés no hubiera descendido por la expansión monetaria, no pueden ser culminados cuando este sube por un recorte en la expansión monetaria, generando recesión, con desempleo, y una posterior crisis.

En el presente trabajo se muestra, a través del análisis gráfico de la evolución de variables macroeconómicas, cómo efectivamente este fenómeno al que alude la *Teoría de los ciclos económicos* de los austriacos causó la crisis financiera en Estados Unidos de 2008. La expansión monetaria adoptada por la Reserva Federal para evitar un proceso deflacionista, como el que sufrió Japón, a raíz de la denominada “crisis de las empresas puntocom”, fue clave para que se fuera gestando la crisis financiera última. La expansión crediticia en este país, llevó a un aumento del consumo de bienes finales y, a su vez, una inversión en bienes de capital que, cuando el tipo de interés empezó a subir con el fin de controlar la subida de precios, desencadenó en la denominada “crisis de las hipotecas subprime”, al haberse financiado créditos hipotecarios a agentes económicos poco solventes, que no se hubieran financiado con tipos de interés más elevados. El aumento en la morosidad de los créditos hipotecarios, se trasladó a las entidades crediticias internacionales y, especialmente europeas, debido a la globalización del mercado financiero y a través del fenómeno de la titulización de paquetes de hipotecas. Algunos de estos *paquetes* contenían hipotecas con una alta probabilidad de morosidad. La expansión crediticia, no respaldada por un ahorro real, generó falsas señales a los inversores causando la crisis financiera, cuya repercusión continúa hoy en día.

Actualmente, atendiendo a las ideas de la escuela austriaca y a su *Teoría de los ciclos económicos*, los descensos en los tipos de interés, ocasionados por las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales de Estados Unidos y de la Unión Europea para conseguir salir de la crisis y así disminuir el desempleo, posibilita actualmente que pueda volverse a gestar una nueva crisis en estas regiones. Es el fenómeno de *boom and bust*. El análisis de la evolución de indicadores macroeconómicos nos lleva a pensar que efectivamente esta nueva crisis puede

acaecer en Estados Unidos, pero también en Europa. El descenso del ahorro privado y el aumento del consumo en ambas regiones desde 2016, como se muestra en el trabajo, así como un incremento en la inversión en bienes de capital por efecto del descenso de los tipos de interés en los últimos años, está haciendo que proyectos de inversión que no hubiesen sido rentables con tipos de interés más elevados, lo sean con tipos más bajos. El anuncio de previsibles subidas de tipos de interés con la reducción de compra de deuda pública y de bonos corporativos, por parte de los bancos centrales de Estados Unidos y la Unión Europea, podría evidenciar un desajuste actual en las preferencias intertemporales, enmascarado por la abundancia de dinero en las economías, lo que podría generar inversiones fallidas, destrucción de empleo y una nueva crisis.

La *Teoría de los ciclos* de la escuela austriaca, basándose en la *praxeología*, predijo la crisis financiera de 2008 y dichas ideas predecirían también una nueva crisis en Estados Unidos y Europa próximamente, especialmente, si las autoridades gubernamentales no miran el largo plazo e intentan promover un crecimiento económico en el corto plazo basado en un aumento del dinero en la economía, no avalado por un aumento del ahorro en detrimento del consumo presente. La escuela austriaca no niega la intervención del Estado en una economía de libre mercado en su *Teoría de la imposibilidad del socialismo*, pero considera que este debe actuar sólo para garantizar servicios públicos fundamentales, dejando que el mercado genere las señales adecuadas a los agentes económicos para que a través de la praxeología actúen de manera eficiente. La intervención de las autoridades monetarias alterando el tipo de interés del mercado, sólo produce desajustes, según esta escuela de pensamiento.

Como conclusión final, a través del estudio realizado en el presente trabajo sobre el pensamiento de la escuela austriaca y, a riesgo de equivocarme, considero que, debido a que hay indicios de que podría fraguarse una nueva crisis económica, atendiendo a las ideas de dicha escuela y el análisis de evolución de determinadas variables macroeconómicas en el presente trabajo, se podría evitar una recesión que derive en una nueva crisis económica. Para ello, se deberían reducir los estímulos monetarios de los bancos centrales suavemente, de manera que, el aumento progresivo y dilatado en el tiempo de tipos de interés que ello vaya promoviendo al mismo tiempo un mayor ahorro, en detrimento del consumo presente, y, por ende, un aumento de la oferta de fondos prestables que contrarreste, a medio plazo y, en parte, el incremento de tipos de interés que están anunciando las autoridades monetarias. Este proceso debería ser suave para que las preferencias intertemporales del mercado se ajusten eficientemente y este envíe señales a los inversores y consumidores, de manera que su comportamiento lleve a un crecimiento estable y sostenido en el tiempo, consiguiendo lo que los neoclásicos señalarían como un desplazamiento hacia la derecha de la Frontera de Posibilidades de Producción.

## 7. Bibliografía

- Böhm-Bawerk, E. V. (1896). "La conclusión del sistema de Marx." *Madrid: Unión Editorial*.
- Böhm-Bawerk, E. V. (1889). "La ley básica de determinación del precio." Unión Editorial.
- Böhm-Bawerk, E., Pilfering, R., & von Bortkiewicz, L. (1978). "*Economía burguesa y economía marxista*." Ediciones Pasado y Presente.
- De Soto, J. H. (1980). "La teoría austriaca del ciclo económico." *Cuadernos de Economía*, 8(22), 257-272.
- De Soto, J. H. (1999). "*La escuela austriaca moderna frente a la neoclásica*." Eseade.
- De Soto, J. H. (1999). "Juan de Mariana y los escolásticos españoles." *publicado en el libro Fifteen Great Austrian Economics*.
- De Soto, J. H. (2002a). "*Nuevos estudios de economía política*." Unión editorial.
- De Soto, J. H. (2002b). "*Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*." Unión Editorial.
- Escartín, E. (S.f) "Historia del pensamiento económico, Menger y la escuela austriaca".  
Publicado en el siguiente [enlace](#) como tema de historia del pensamiento económico.
- Evans-Pritchard. (2008) "Anna Schwartz blames Fed for sub-prime crisis." *The Telegraph vol.13*
- Frank Shostak (2003) "Housing Bubble: ¿Myth or Reality." [www.mises.org](http://www.mises.org)
- Friedrich L. Sell. (2011) "La crisis económica global como ejemplo de la teoría de la sobreinversión." Universität der Bundeswehr München. *Documento XIII reunión de economía Mundial*.
- Garrison, R. W. (1978). "The Austrian theory: a summary." Reprinted in Ebeling, ed.(1996), 1978, p. 111-21.
- Garrison, R. W. (1989). "The Austrian theory of the business cycle in the light of modern macroeconomics." *The Review of Austrian Economics*, 1989, vol. 3, no 1, p. 3-29.
- Gross, B. (2017) "[Bill Gross advierte de que el mercado de deuda explotará por los tipos negativos](#)" Consultado 07/03/2018
- Hayek, F. A. (1946). "*Camino de servidumbre*." Revista de Derecho Privado.
- Hayek, F. A. (1990). "*La fatal arrogancia*." Unión Editorial.
- Karlsson, M (2004) America's Unsustainable Boom. Ludwig von Mises Institute, Mises Daily Article, <http://mises.org/story/1670> consultado 15/04/2018

- Keynes J.M (1937): "The Ex-Ante Theory of the Rate of Interest". The Economic Journal, 47(188), 663-669.
- Krugman, P. R. (2008). "Trade and wages, reconsidered". Brookings Papers on Economic Activity, 2008, vol. 2008, no 1, p. 103-154.
- Menger, C. (1996). "*Principios de economía política*." Ediciones Folio.
- Minsky, H. P. (1982). ¿Can "it" happen again? A reprise. *Challenge*, 25(3), p. 5-13.
- Mises, Ludwig von. (1961). "Planned Chaos". Ludwig von Mises Institute.
- Mises, Ludwig von. (1980). "La acción humana". Tratado de economía.
- Murphy, R (2007). "10-Year Treasury Note Analysis." Ludwig von Mises Institute.
- Rallo, J.R (2011): "*La crisis subprime a la luz de la teoría austriaca del ciclo económico: expansión crediticia, errores de decisión y riesgo moral*". Revista de economía mundial 28, 2011, 145-174
- Rothbard, M. N., Lynch, A. B., & Sedaca, N. R. (2011). El hombre, la economía y el Estado: tratado sobre principios de economía. Unión editorial.
- Rothbard, M. N., (2011). "*Hacia una nueva libertad: manifiesto libertario*." Editorial Grito Sagrado.
- Schumpeter, Joseph Alois. (1912). "Teoría del desenvolvimiento económico". versión en español del Fondo de Cultura Económica, 1978.
- Schumpeter, Joseph Alois. (1942). "Capitalismo, socialismo y democracia". S.A. de Editores, Madrid, 1971.
- Taylor, J. B. (2007). "Housing and monetary policy". National Bureau of Economic Research.
- Taylor, J. (2009). "Economic Policy and the Financial Crisis: An Empirical Analysis of What Went Wrong." *Critical Review* 21.2-3 (2009): 341-364.
- Tortul, M (2012) La explicación austriaca de la crisis financiera internacional (2008-2009). Revista de instituciones, ideas y mercados, p. 33-50.
- White, L. H. (1984). "*Free banking in Britain: Theory, experience, and debate, 1800–1845*." The American Economic Review, 1984, vol. 74, no 4, p. 699-712.
- Woods, T.E (2009) "Meltdown: A Free-Market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked and Government Bailouts Will Make Things Worse". Regnery Publishing.
- www.miseshispano.org Consultado el 09/02/2018

[www.juandemariana.es](http://www.juandemariana.es) Consultado el 08/04/2018

[www.wikipedia.es](http://www.wikipedia.es) Consultado el 05/01/2018

[www.epi.org/nominal-wage-tracker/](http://www.epi.org/nominal-wage-tracker/) Consultado el 05/06/2018

[www.triplecrisis.com/europe-fiscal-or-external-crisis/](http://www.triplecrisis.com/europe-fiscal-or-external-crisis/) Consultado el 25/06/2018

[www.ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://www.ec.europa.eu/eurostat/data/database) Consultado el 25/08/2018

[www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) Consultado el 25/08/2018

[www.investing.com](http://www.investing.com) Consultado el 25/08/2018

[www.fred.com](http://www.fred.com) Consultado el 25/08/2018

[www.eurostat.com](http://www.eurostat.com) Consultado el 25/08/2018