

Teoría del desenvolvimiento económico

Autor: Joseph A. Schumpeter

Fondo de Cultura Económica, México.

Cuarta Edición en español 1967.

Capítulo VI. El ciclo económico.

JOSEPH A. SCHUMPETER

TEORIA DEL
DESENVOLVIMIENTO
ECONOMICO

*Una investigación sobre ganancias, capital,
crédito, interés y ciclo económico*



FONDO DE CULTURA ECONOMICA
MÉXICO - BUENOS AIRES

CAPÍTULO VI

EL CICLO ECONÓMICO

OBSERVACIONES PRELIMINARES

LA SIGUIENTE TEORÍA de las crisis, y más correctamente, de las fluctuaciones económicas recurrentes, tiene menos derecho a ser considerada una representación satisfactoria de su objeto de conocimiento que las ya expuestas sobre la función del empresario, crédito, capital, mercado del dinero, ganancia e interés. Una teoría satisfactoria requeriría hoy más que nunca un tratamiento comprensivo del material inmensamente aumentado; la elaboración de las numerosas teorías individuales basadas sobre índices diferentes de las condiciones económicas, y su relación recíproca. El trabajo en esa dirección es un ensayo; aún permanece incumplida mi promesa de tratamiento exhaustivo,¹ y deberá seguir así por algún tiempo, debido al lugar que ocupa en mi programa de trabajo. Sin embargo, someto de nuevo este capítulo sin más alteraciones que en la exposición, no solamente porque ocupa ahora su lugar en la investigación sobre las crisis, sino porque lo creo aún verdadero; no sólo por considerar que contiene la aportación de este libro a la materia, sino también porque esta aportación da la esencia del tema. De ahí que esté dispuesto a aceptar críticas sobre la base de este capítulo.

El estudio de las objeciones que han llegado a mi conocimiento me ha confirmado en mi convicción. Mencionaré solamente dos.

¹ He publicado desde entonces sobre la materia (aparte del artículo en la *Zeitschrift für Volkswirt., Sozialpol. und Verw.*), el artículo "Die Wellenbewegung des Wirtschaftslebens" en el *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik* (1914). Hasta hoy, cuando se habla de mi teoría de las crisis se cita fundamentalmente ese artículo. También fue expuesta en 1914 en una conferencia en la Universidad de Harvard, en la cual se llegó a un paso más adelante de la exposición de este capítulo, en lo respectivo a la formulación y a la fundamentación, sin establecer, sin embargo, ningún cambio esencial. Existe también un artículo "Kreditkontrolle" (*ibidem*, 1925) que se ocupaba principalmente de otras cosas, y "Oude en nieuwe Bankpolitiek" en los *Economisch-Statistischen Berichten* (1925), que no hace tampoco otra cosa que rozar la cuestión fundamental. He desarrollado al detalle todo esto en una conferencia en la Escuela Superior de Comercio de Rotterdam, en 1925. Finalmente, puedo aconsejar el artículo publicado en *Economica* (1928), para una explicación abreviada de este problema.

Existe en primer lugar la crítica según la cual mi teoría no es más que una "psicología de las crisis". Esta objeción se ha hecho en forma tan cortés por una autoridad competentísima, muy estimada por mí, que me veo obligado a formular en forma más aguda su verdadero contenido, con objeto de que el lector comprenda lo que efectivamente significa. "Psicología de las crisis", significa, sin duda, algo completamente definido, y es distinto de "psicología del valor", pongamos por ejemplo; significa insistir sobre esas aberraciones trágico-cómicas del espantado mundo de los negocios que encontramos, especialmente en el pasado, en todas las crisis. Como teoría de las crisis, supondría, en consecuencia, la fundamentación de una explicación científica sobre fenómenos obviamente acompañantes y consecuentes (pánico, pesimismo, etc.), o bien —cosa que sería un grado mejor— sobre las tendencias de expansión existentes anteriormente, como fiebre de fundaciones de negocios, etc. Tal teoría es estéril; tal explicación no explica nada. Pero esa no es mi posición. No solamente trato siempre de manifestaciones externas de la conducta, de forma que no podrá encontrarse psicología sino en el sentido en que podría encontrarse en cualquier argumentación, aun la más objetiva, sobre hechos económicos, sino que explico el fenómeno de las fluctuaciones económicas —sucedan o no sucedan ahora— solamente por una cadena objetiva de causación que corre automáticamente su camino; es decir, por el efecto de la aparición de nuevas empresas sobre las condiciones de las existentes anteriormente, cadena de causación que se sigue de los hechos explicados en el capítulo segundo.

También está la objeción formulada por Loewe: mi teoría no explica la periodicidad de las crisis.² No comprendo eso. Pueden entenderse dos cosas por periodicidad. Primero, el mero hecho de que cada auge va seguido por una depresión, y una depresión por un auge. Y mi teoría sí explica esto. O, en segundo lugar, puede entenderse por periodicidad la longitud real del ciclo. Pero eso no puede explicarse numéricamente por ninguna teoría, pues depende indudablemente de los datos concretos de cada caso individual. Sin embargo, mi teoría general da una respuesta: el auge finaliza y la depresión comienza después del período de tiempo que debe mediar antes de la aparición en el mercado de los productos de las nuevas empresas. Y un nuevo auge sucede a la depresión cuando se haya terminado el proceso de reabsorción de las innovaciones.

Pero Loewe quiere decir otra cosa, que ha sido formulada como

² En la *Festschrift* en honor de Brentano, II, 351.

sigue por Emil Lederer.³ Se dice que mi tratamiento "no es satisfactorio porque no trata de explicar el porqué de la aparición periódica del empresario, en bandadas como si dijéramos; cuáles son las condiciones bajo las cuales aparecen; si aparecerán siempre y por qué, cuando las condiciones sean favorables". Ahora bien, puede afirmarse que he explicado en forma inconclusa la aparición en bandadas de los empresarios, que con sus fenómenos subsiguientes, constituye la única causa de los períodos de auge. Pero afirmar que no he tratado siquiera de explicarlo (siendo así que toda mi argumentación se dirigía a dicha finalidad), me parece totalmente insostenible. En el segundo capítulo se mostraron las condiciones bajo las cuales aparecen los empresarios —desdeñando las condiciones generales económicas y sociales de la economía de libre competencia—, y pueden ser reformuladas brevemente como la existencia de nuevas posibilidades más ventajosas desde el punto de vista económico-privado, condición que debe cumplirse siempre; la accesibilidad limitada de dichas posibilidades a causa de las calificaciones personales y circunstancias externas necesarias,⁴ y una situación económica que admita un cálculo aproximado. El motivo de la aparición del empresario bajo estas condiciones no es más problemático (si nos adherimos a los supuestos implicados en nuestro concepto de empresario) que el hecho de que cualquiera se apropie de una ganancia cuando la tenga ante sus ojos.

Quisiera enfrentar ahora mi teoría con una de las aportaciones más completas en este campo —la de Spiethoff⁵— sin ánimo de crítica, sino simplemente con objeto de destacar mis ideas en forma más clara, pues no admite comparación en punto a comprensividad y perfección. Ambos sostenemos el punto de vista —tomado de Juglar—, que la cosa importante que hay que explicar es la fluctuación en forma de ola de los negocios, más que la propia crisis. Estamos de acuerdo con la concepción —establecida por mí en este capítulo y también en el segundo— de que las situaciones alternativas de expansión y contracción (*Wechsellagen*) son las for-

³ Véase su interesante trabajo "Konjunktur und Krisen", en el *Grundriss der Sozialökonomik*, vol. IV, parte 1ª, p. 368.

⁴ La nueva formulación en el capítulo II tiene también en cuenta la objeción de Loewe, que éste manifiesta con la denominación de hombre de negocios "semiestático".

⁵ Véase su exposición más reciente, y sobre todo el artículo "Krise", en el *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, pero también la exposición en el *Hamburger Wirtschaftsdienst* (1926), cuaderno 1º; también su conferencia "Moderne Konjunkturforschung", ante los Amigos y Patronos de la Universidad de Bonn.

mas que adopta el desenvolvimiento económico en la era del capitalismo. De aquí que coincidamos también en la opinión de que el capitalismo completamente desenvuelto debe datarse a partir de la presentación indiscutible de tales situaciones alternativas (según Spiethoff a partir de 1821 en Inglaterra, y en Alemania desde la cuarta década del mismo siglo). También estamos de acuerdo en que el dato más representativo de la situación general de los negocios, es el *consumo* de hierro; es decir, que reconozco la corrección del índice que Spiethoff descubrió y elaboró —por mi parte no puedo alegar esfuerzos en esa dirección—, desde el punto de vista teórico. También estamos de acuerdo en que el nexo causal comienza con los medios de producción que se compran con capital, y que el auge se materializa primeramente con la producción de instalaciones industriales (fábricas, minas, barcos, ferrocarriles, etc.). Por último, también estamos de acuerdo en que la expansión surge debido a la “mayor inversión de capital” en nuevos negocios (como dice Spiethoff), extendiéndose después el impulso a los mercados de materias primas, de trabajo, equipo, etc. También entendemos lo mismo por capital, en el sentido que aquí interesa, con la excepción de que la creación de poder adquisitivo juega un papel fundamental en mi argumentación (cosa que no ocurre en la doctrina de aquel economista). Hasta ahora podría limitarme a añadir una sola cosa: que las inversiones de capital aparecen *en masse* en intervalos dados, no distribuyéndose en forma regular en el tiempo. Este es, sin duda, un hecho fundamental, y ofrezco una explicación de él que no da Spiethoff, cuya concepción del ciclo estándar acepto (*Musterkreislauf*).

Las diferencias entre ambos se reducen a la circunstancia que corta el auge, y provoca la depresión. Esta circunstancia es para Spiethoff la sobreproducción de bienes de capital en relación con el capital existente, de un lado, y respecto a la demanda efectiva, por otro. También podría aceptar este hecho como una descripción del hecho real. Pero mientras que la teoría de Spiethoff se detiene en ese elemento y trata de hacernos comprender las circunstancias que inducen a los productores de equipo industrial, de materiales de construcción, etc., a producir periódicamente más de lo que puedan absorber sus mercados en dicho momento, mi teoría trata de explicar la situación de los negocios en la forma que aparece en este capítulo, que puede resumirse en la siguiente forma: el efecto de la aparición de nuevas empresas *en masse*, sobre las antiguas y sobre la situación económica establecida —teniendo en cuenta lo establecido en el segundo capítulo, que las nuevas

empresas no surgen de las antiguas, sino aparecen a su lado y las eliminan en la competencia—, es de tal naturaleza que cambia todas las condiciones, y hace necesario un proceso de adaptación. Esta diferencia de opiniones se reduciría aún más con una discusión más detallada.

Era de todo punto imposible mantener la brevedad de mi antigua exposición, y mantener al mismo tiempo su invulnerabilidad. Y, sin embargo, la he acertado más aún, con objeto de destacar en forma más clara sus ideas fundamentales. Por la misma razón numeraré las etapas de mi argumentación.

§ 1. Nuestro problema es éste: ¿procede el desenvolvimiento, que hemos descrito, en forma continua e ininterrumpida? ¿es similar al crecimiento orgánico gradual de un árbol? La experiencia responde a estas preguntas en forma negativa. Es un hecho que el sistema económico no se mueve sin tropiezos y en forma continua. Ocurren retrocesos, movimientos contrarios e incidentes de todas clases que obstruyen el camino del desenvolvimiento; existen rupturas en el sistema económico de valor, que lo interrumpen. ¿Por qué motivo? Encontramos aquí un nuevo problema.

Si tales desviaciones del sistema económico respecto de una línea normal de desenvolvimiento fueran raras, apenas constituirían un problema que exigiera la atención del teórico. En una economía sin desenvolvimiento el individuo puede enfrentarse con desgracias que pueden ser extraordinariamente serias para él sin que la teoría tenga ninguna necesidad de estudiarlas. Tampoco requerirían una investigación general los fenómenos que pudieran destruir el desenvolvimiento económico de un país, en caso de que fueran raros y concebibles como sucesos individuales. Pero los movimientos de retroceso y otros de que hemos hablado aquí son frecuentes; tan frecuentes que parecen manifestar algo así como una periodicidad fatal. Y por ello es imposible hacer abstracciones, desde un punto de vista práctico —ya que no lógico—, de esta clase de fenómenos.

Además, si después de haberse resuelto una interrupción, se reanudara el primitivo desenvolvimiento en el punto alcanzado antes de interrumpirse, tampoco sería muy grave, en principio, la significación de la interrupción. Podríamos afirmar haber tenido en cuenta todos los hechos fundamentales del desenvolvimiento aun si no pudiéramos explicar estos incidentes perturbadores, o si hubiéramos hecho abstracción de ellos. Y, sin embargo, no es este el caso. Los movimientos en sentido contrario no obstaculizan sólo

el desenvolvimiento, sino que le ponen término. Se aniquilan gran cantidad de valores; se cambian las condiciones fundamentales y los supuestos previos de los planes de los dirigentes del sistema económico. El sistema económico precisa reagruparse antes de marchar de nuevo; el sistema de valor necesita de una reorganización. Y el desenvolvimiento que comienza ahora es nuevo, y no simple continuación del anterior. Sin duda, la experiencia nos muestra que también ha de moverse más o menos en la misma dirección que el anterior, pero se ha interrumpido la continuidad del "plan".⁶ El nuevo desenvolvimiento arranca de condiciones diferentes y es en parte obra de hombres nuevos; muchas esperanzas y valores antiguos se entierran para siempre, surgiendo otros nuevos. Empíricamente puede ocurrir que las líneas fundamentales de estos desenvolvimientos parciales, que se dan entre dos retrocesos, coincidan con los rasgos generales de todo el desenvolvimiento, pero desde el punto de vista teórico no podemos considerar meramente los contornos del total. Los empresarios no pueden saltar la fase de retroceso, llevando intactos sus planes a la fase siguiente del desenvolvimiento, y tampoco puede hacerlo la explicación científica sin perder contacto absoluto con los hechos.

Debemos investigar ahora esta clase de fenómenos, que contrasta agudamente y se sitúa en cierta oposición aparente frente a otros fenómenos del desenvolvimiento. En los comienzos existen las siguientes posibilidades. En primer lugar las crisis pueden ser o no ser un fenómeno uniforme. Las rupturas peculiares del desenvolvimiento que conocemos por la experiencia y llamamos crisis, aparecen siempre a la mente ingenua como formas de uno y de un solo fenómeno. Sin embargo, es evidente que esa uniformidad de las crisis no va muy lejos. Por el contrario, existe fundamentalmente sólo en una similitud de los efectos sobre el sistema económico y sobre los individuos, y en el hecho de que ciertos acontecimientos tienen el hábito de presentarse en la mayor parte de las crisis. Pero tales efectos y tales acontecimientos aparecerán con las perturbaciones más variadas, lo mismo externas que internas, de la vida económica, y no son suficientes para demostrar que las crisis son siempre el mismo fenómeno. De hecho, pueden diferenciarse varias causas y clases de crisis. Y nada nos justifica en asumir de antemano que las crisis tienen en común algo más que el elemento del cual arrancamos, a saber, que son todas acontecimientos que obligan a interrumpir el desenvolvimiento económico anterior.

⁶ Siempre naturalmente menos, a medida que progresa la trustificación.

En segundo lugar, las crisis pueden o no ser susceptibles de una explicación puramente económica, bien sean fenómenos homogéneos o heterogéneos. Indudablemente es innegable que las crisis pertenecen esencialmente a la esfera económica. Pero no es cierto en forma alguna que correspondan a la naturaleza del sistema económico, o a una clase de sistema, en el sentido de que habrían de resultar necesariamente del funcionamiento de los factores económicos abandonados a su libre juego. Por el contrario, sería perfectamente posible que existieran las verdaderas causas de las crisis fuera de la esfera puramente económica; esto es: que fueran consecuencias de perturbaciones que actuaran sobre la misma desde el exterior. La frecuencia y la pretendida regularidad de las crisis no serían por sí solas un argumento concluyente, pues podría concebirse sin dificultad que ocurrieran tales perturbaciones con frecuencia en la vida práctica. Una crisis sería en tal caso simplemente el proceso por el cual la vida económica se adapta a las nuevas condiciones.

En relación con el primer punto podemos afirmar de antemano lo siguiente. Si hablamos de crisis cuando se tropieza con grandes perturbaciones, entonces no existe otro atributo común que el propio hecho de la perturbación. Por el momento es conveniente concebir las crisis en este sentido amplio. Los procesos económicos pueden dividirse entonces en tres clases diferentes: los del proceso de la corriente circular, los del desenvolvimiento, y los que impiden el curso regular de este último. Y este arreglo no está tan alejado de la realidad. Podemos mantener separadamente los tres en la vida real. Y solamente un análisis más detallado podría decirnos si uno de ellos cae sobre el dominio de uno de los dos restantes.

La ausencia de un atributo general en las perturbaciones está probado por la historia de las crisis. Aquellas se han producido en cualquier lugar concebible del cuerpo económico, y más aún en modos diferentes, y en lugares distintos. Aparecen a veces del lado de la oferta, y otras del de la demanda: en el primer caso a veces en la producción técnica, y a veces en el mercado o en las relaciones de crédito; en el segundo caso, a veces por cambios en la dirección de la demanda (por ejemplo, cambios en la moda) y a veces por alteraciones en el poder de compra a disposición de los consumidores. En la mayoría de los casos los diversos grupos industriales no sufren en la misma forma, sino que primero uno padece más, y después otro. Otras veces se caracteriza la crisis por una ruptura del sistema crediticio que afecta especialmente a los capitalistas, mientras que otras veces son los obreros o los terrate-

nientes quienes sufren la mayor parte de las consecuencias. Los empresarios pueden sentirse también envueltos en las formas más diversas.

A primera vista lo más prometedor parece un intento de buscar el elemento común de las crisis en la forma de su aparición. Y es ese elemento, en realidad, el que ha conducido a la convicción popular y científica de que todas representan uno y el mismo fenómeno. Pero es fácil apreciar que estas características externas que pueden ser tomadas superficialmente no son comunes a la perturbación del desenvolvimiento. Por ejemplo, es muy obvio el elemento del pánico. Fue un factor importantísimo de las crisis anteriores. Pero también hay pánicos sin crisis, así como también hay crisis sin que el pánico haya hecho anteriormente su aparición. En todo caso no existe una relación entre la intensidad del pánico y la de la crisis. Y, finalmente, será más justo afirmar que los pánicos son más bien las consecuencias del estallido de la crisis que su causa directa. Y todos estos argumentos pueden aplicarse a frases hechas del género de "fiebre especulativa", "sobreproducción",⁷ etc. Una vez comenzada la crisis y cambiada ya la situación económica en su conjunto, puede aparecer sin sentido gran parte de la especulación y demasiado grande cualquier cantidad producida de bienes, a pesar de haber sido ambas apropiadas al estado de los negocios anteriores al estallido de la crisis. Del mismo modo, la destrucción de empresas individuales, la carencia de relación precisa entre las diversas ramas de la producción, la incongruencia entre la producción y el consumo, y otros elementos de la misma índole pueden llamarse más bien elementos que efectos de la crisis. Que no existe un criterio satisfactorio de las crisis en éste sentido se prueba por el hecho de que si bien en la literatura descriptiva de la materia siempre se encuentran una serie de crisis, sin embargo, éstas no coinciden más que en la simple enumeración.

Llegamos ahora a la otra cuestión, de que si las crisis son fenómenos puramente económicos, es decir, si pueden comprenderse ellas mismas, así como todas sus causas y efectos, por factores explicativos que resulten del estudio del sistema económico. Es claro que esto no es siempre necesario. Pues podría admitirse sin discusión que el comienzo de una guerra puede causar perturbaciones de tal índole que hagan preciso hablar de una crisis. Seguramente no puede decirse que eso sea la regla, pues las grandes guerras del siglo XIX no condujeron en su mayor parte a crisis inmediatas. Pero

⁷ No queremos referirnos con ello a las teorías más detalladas de la sobreproducción, sino a la referencia popular a este elemento.

el caso es concebible. Supongamos que una nación insular que dispone de un tráfico activo con otros países, y cuyo sistema económico se halla en pleno desenvolvimiento, en nuestro sentido, queda aislada del mundo exterior por una flota de guerra. Se obstruyen por igual las importaciones y las exportaciones, destrozándose el sistema de valores y precios, no pueden cumplirse las obligaciones, rompiéndose la cadena del ancla del crédito; todo eso es concebible, ha ocurrido y representa sin duda una crisis. Y esa crisis no es capaz de ser explicada en forma puramente económica, pues su causa —la guerra— es un elemento extraño al sistema económico. La crisis surgió, y se explica al mismo tiempo, por la actuación de este cuerpo extraño a la esfera económica. Y tales factores extraños explican con gran frecuencia las crisis.⁸ Un ejemplo importante es una mala cosecha, que puede producir crisis y, como sabemos, ha llegado incluso a constituir la base de una teoría general de ellas.

Pero aun las circunstancias que no actúan desde el exterior sobre el sistema económico en forma tan manifiesta como las guerras, o las condiciones meteorológicas, pueden ser apreciadas desde el punto de vista de la teoría pura, como efectos de causas exteriores de perturbación y, por tanto, en principio, como accidentales. Podemos afirmar, como ejemplo, que la abolición repentina de aranceles protectores puede provocar una crisis. Y tal medida comercial es indudablemente un suceso económico. Pero no podemos afirmar nada seguro sobre su aparición sino simplemente contentarnos con la investigación de sus efectos. Desde el punto de vista de las leyes de la vida económica, se trata de una influencia extrínseca. Es decir, que hay crisis que no son simplemente fenómenos económicos, en nuestro sentido. Y como no lo son, no podremos afirmar nada general desde el punto de vista económico sobre sus causas. Según nuestro punto de vista, deben ser consideradas como accidentes desgraciados.

Se plantea ahora la cuestión: ¿existen crisis puramente económicas en nuestro sentido, crisis que podrían manifestarse sin los impulsos exteriores de que acabamos de dar ejemplos? De hecho es concebible y se ha defendido el punto de vista de que las crisis son siempre efectos de circunstancias externas. Opinión que es in-

⁸ No sólo pertenecen a este grupo de hechos los fenómenos similares a las crisis al comienzo de la primera Guerra Mundial, sino también las crisis de la posguerra en todos los países, cuya naturaleza no se define en forma exhaustiva con la denominación de "crisis de estabilización", ni "crisis de deflación", según sea el caso.

dudablemente muy aceptable. Si fuera correcta no podría existir una teoría económica verdadera de las crisis, y deberíamos limitarnos a establecer esos hechos o, a lo más, a intentar clasificar esas causas externas de los ciclos.

Antes de responder a la cuestión planteada, debemos eliminar una clase especial de crisis. Si la industria de un país se financia por otro, e inunda a este último una ola de prosperidad que ofrece al capital empleos más beneficiosos que los encontrados hasta ahora en el primero, se manifestará una tendencia a retirar el capital de sus inversiones anteriores. Si ocurre eso rápida e inconsideradamente, puede resultar una crisis en el primero de los países. Este ejemplo puede mostrar que causas puramente económicas producidas en un área, pueden ser origen de crisis en otra. El fenómeno es frecuente y generalmente reconocido. Y eso puede ocurrir no solamente entre dos países diferentes, sino también entre dos zonas distintas del mismo país, e incluso entre ramas industriales distintas en una región económica. Cuando se presenta una crisis en un lugar, se extiende por lo general a otros. El problema es ahora: ¿son tales fenómenos de carácter puramente económico, de la clase de los que pretendemos encontrar? La respuesta debe ser negativa. Las condiciones económicas de otros países son datos para cualquier sistema económico y solamente pueden jugar el papel de elementos no-económicos al explicar los fenómenos que ocurren dentro de él. Son accidentes para el sistema económico bajo consideración, y tratar de determinar una ley general para dichas crisis sería perder nuestro tiempo en vano.

Finalmente, después de descartar todas las causas exógenas de las crisis, encontramos otras aún que son puramente de carácter económico, en el sentido de que surgen dentro del sistema económico, sin presentar, sin embargo, un problema teórico nuevo. Toda nueva combinación —para continuar usando nuestra antigua expresión— está expuesta al peligro evidente de fracaso. Los casos en que ramas enteras de la industria cometen errores fatales serán raros, pero pueden, sin embargo, suceder, y si la industria en cuestión es suficientemente importante, se producirán como consecuencia la mayor parte de los síntomas de las crisis. Pero de otro lado, estos acontecimientos son perturbaciones que deben explicarse individualmente en cada caso, y no inherentes al proceso económico en el sentido de ser el resultado de un elemento o factor *esencial a él*.

Si consideramos la lista de las posibles causas de perturbaciones, puede llegar a ser dudoso si quedará aún algo por revistar, si hacemos abstracción de todas las causas nombradas, y si se puede

decir otra cosa sobre las crisis que la afirmación de ser provocadas por accidentes internos y externos, en caso de que marche mal algo que sea suficientemente importante. La historia no nos daría ejemplos contrarios a esa teoría. Pues en todos los casos históricos hay tantos "accidentes" que pueden ser hechos responsables de las crisis sin que ello suponga ninguna conclusión disparatada, que la necesidad de encontrar causas más generales y fundamentales, es menos obvia de lo que parecen suponer muchos. Puede señalarse de pasada que (cualquiera que sea el sentido en que decidamos la cuestión) es más importante el marco individual de la mayoría de las grandes crisis de la historia para la explicación de los hechos reales observados en cada caso, que cualquier cosa comprendida en una teoría general —suponiendo que ésta sea posible de elaborar— que no puede resultar más que en una contribución al diagnóstico o al fundamento de la política que remedie la situación. Si los hombres de negocios tratan de explicar casi siempre cualquier crisis por referencia a las circunstancias especiales del caso de que se trate, no puede decirse que anden del todo descaminados. Como tampoco carece de fundamento el antagonismo del "empírico" frente a cualquier intento de construir una teoría general; si bien no es antagonismo lo que se precisa en este caso especial, sino distinción clara entre dos tareas totalmente diferentes.

El descubrimiento decisivo que resolvió la cuestión y desplazó al mismo tiempo nuestro problema a una base un tanto diferente, consistió en establecer el hecho de que existe, al menos, una clase de crisis que forma *elementos* o al menos *incidentes* normales, si no es que necesarios de un movimiento ondulatorio de prosperidades y depresiones que han prevalecido en la vida económica desde que se inició la era capitalista.⁹ Este fenómeno surge, pues, de la masa de hechos multiformes y heterogéneos que pueden ser culpados de retrocesos y catástrofes de todas clases. Esas grandes peripecias de la vida económica es lo que debemos explicar sobre todo. Tan pronto como captemos ese problema, estamos —para los propósitos del análisis teórico— no sólo justificados sino obligados a imponer la ausencia de las demás perturbaciones (internas y externas) a que está expuesta la vida industrial, con objeto de aislar la única cuestión interesante desde el punto de vista de la teoría. Pero al hacerlo no debemos, sin embargo, olvidar que lo que descartamos no es por eso de menor importancia, y que nuestra teoría —si se mantiene dentro de los límites estrechos de nuestra

⁹ Esté descubrimiento y la percepción total de sus consecuencias se debe a Clément Juglar.

cuestión— no podrá medirse con todos los intentos analíticos de mayores alcances, que traten de proporcionar un aparato para la total comprensión del curso real de las cosas.

La cuestión puede formularse ahora como sigue: ¿por qué no procede el desenvolvimiento económico, en nuestro sentido, con la misma regularidad con que crecen los árboles, sino a saltos? ¿Por qué presenta esas alzas y bajas características?

§ 2. La respuesta no puede ser suficientemente corta y precisa: exclusivamente *por no distribuirse igualmente en el tiempo las nuevas combinaciones, como podría suponerse por los principios generales de la probabilidad* —en forma tal que pudieran escogerse intervalos de tiempo dentro de los cuales se llevará a la práctica una nueva combinación— sino que, *en caso de aparecer, lo hacen en forma discontinua, en grupos o bandadas.*

Esta respuesta debe a) interpretarse, explicándose más tarde b) la presentación en grupos, después de lo cual se analizarán c) las consecuencias de ese hecho y el curso del nexo causal implicado (en el § 3 de este capítulo). El tercer punto contiene un nuevo problema sin cuya solución sería incompleta la teoría. A pesar de que aceptemos la afirmación de Juglar, de que “la única causa de la depresión es la prosperidad” —lo que significa que la depresión no es otra cosa que la reacción del sistema económico frente al auge, o adaptación del sistema a la situación a que le lleve el auge, de forma que su explicación está enraizada también en la propia explicación del auge, sin embargo, la forma en que el auge conduce a la depresión es ya una cosa en sí, como podrá ver en seguida el lector en las diferencias que sobre este punto establezco con Spiethoff. Se verá también de inmediato que esa cuestión se responde —sin dificultad y sin ayuda de nuevos hechos o instrumentos teóricos— por nuestra argumentación.

a) Si las nuevas empresas aparecieran en forma independiente una de otra, no habría auge ni depresión como fenómenos especiales, distinguibles, extraños y de recurrencia regular. Pues su aparición sería, en general, continua; se hallarían distribuidas en forma pareja en el tiempo, y los cambios que fueran afectados por ellas en la corriente circular serían cada uno relativamente pequeños, siendo, por tanto, los disturbios de carácter puramente local y fácilmente solucionables para el sistema económico en su conjunto. No se producirían perturbaciones en la corriente circular y, por lo tanto, ninguna perturbación de crecimiento. Debe notarse que eso es cierto para cualquier teoría de las crisis, para ese elemento

que considera como la causa, especialmente para todas las teorías de la desproporcionalidad; el fenómeno no se hace nunca inteligible si no se explica por qué motivo no puede actuar la causa —cualquiera que sea— en tal forma que permita la absorción continua y normal de las consecuencias.¹⁰

Pero habría buenos y malos tiempos, aun en ese caso. El oro, o cualquier otra forma de la inflación, apresuraría el crecimiento económico, y la deflación lo obstruiría; ejercerían aún su influencia los hechos políticos y sociales, así como la legislación económica. Un acontecimiento como la guerra mundial, con el reajuste obligado del sistema económico a las necesidades de la contienda, la necesaria liquidación al terminar la misma, y la consiguiente perturbación de todas las relaciones económicas, sus devastaciones y conmociones sociales, su destrucción de mercados, su alteración de los datos, etc., debiera haber mostrado a los hombres lo que son las crisis y depresiones, en caso que aún no lo hubieran sabido. Pero no existiría la clase de prosperidad y depresión que se halla sometida aquí a nuestra consideración. Tales hechos no serían regulares o necesarios, en el sentido de que procedieran del funcionamiento del propio sistema económico, sino que deberían ser explicados por causas externas especiales, como se ha recalado ya suficientemente. Una circunstancia favorable que debe recordarse y que siempre facilita y explica en parte el auge, es la situación de los negocios que resulta del período de depresión. Como es sabido, existen, por lo general, masas de obreros sin ocupación, grandes existencias acumuladas de materias primas, máquinas, edificios, etc., ofrecidos a precios inferiores al costo de producción, y por lo general domina el mercado un tipo reducido de interés. Sin duda, esos hechos juegan un papel en todas las investigaciones primitivas sobre la materia, como las de Spiethoff y Mitchell. Pero debe ser claro que no podremos explicar el fenómeno por sus consecuencias, si queremos evitar la explicación de la depresión por el auge, y éste a su vez por aquélla. Por lo tanto, desdeñaremos aquí completamente esas consecuencias, por tratarse solamente del principio del fenómeno —y no de una exposición exhaustiva de las circunstancias (como las malas cosechas,¹¹ rumores de guerra, etc.) que operan concretamente en el auge o la crisis.

¹⁰ Con lo cual quiero decir que esta parte de nuestra argumentación debe aceptarse como válida por todas las teorías de las crisis. Pues ninguna explica precisamente esta circunstancia, a pesar de que no pueda hacerseles objeciones por otros motivos.

¹¹ Las buenas cosechas facilitan y alargan la expansión, o alivian y acortan

Tres circunstancias aumentan el efecto de la aparición por rachas de nuevas empresas, sin que sean, sin embargo, causas reales coordinadas con ella. En primer lugar, nuestro argumento del segundo capítulo nos permite esperar —y lo confirma la experiencia— que la mayoría de las nuevas combinaciones no proceden de empresas antiguas ni toman inmediatamente su lugar, sino que aparecen al lado de ellas haciéndoles la competencia. Desde el punto de vista de nuestra teoría, no es éste un elemento nuevo o independiente; ni es esencial a la existencia de auge y depresiones, a pesar de ser muy importante para explicar la amplitud de los movimientos ondulatorios.

En segundo lugar, el hecho de que la demanda del empresario aparezca *en masse* representa un aumento considerable de poder de compra en toda la esfera económica. Esto produce un auge secundario que se difunde por todo el sistema económico, y es el vehículo del fenómeno de la prosperidad general, que sólo puede ser comprendido de esta forma, y no puede explicarse satisfactoriamente de otra. Los bienes de consumo se venden siempre a precios cada vez más elevados por el hecho de que el nuevo poder de compra pase en masa de manos de los empresarios a los propietarios de los medios materiales de producción, a todos los productores de bienes para “consumo reproductivo” (Spiethoff), y a los obreros, desparramándose más tarde por todos los canales económicos. Por ese motivo los comerciantes al por menor hacen pedidos más importantes, extendiendo los fabricantes sus operaciones, y entran en uso para tal fin medios de producción cada vez más desfavorables y ya abandonados. La producción y el comercio rinden una ganancia temporal *por doquier*, solamente bajo esa condición, lo mismo que en un período de inflación, por ejemplo, cuando se financia una guerra con emisión de papel inconvertible. Flotan muchas cosas en esta “ola secundaria”, sin que se precise un nuevo impulso de la fuerza impulsora real, adquiriendo al final la anticipación especulativa una significación causal. Los mismos síntomas de prosperidad acaban por convertirse, en la forma de todos conocida, en factores de la propia prosperidad. Desde luego, esto es importantísimo para la teoría de los índices de negocios, y la comprensión de la situación económica general. Pero para nuestros propósitos sólo es esencial la división entre movimientos ondulatorios primarios y secundarios, y es suficiente señalar que

la depresión. Son a veces importantes para la explicación de una situación particular, como ha demostrado H. L. Moore. Pero no están nunca coordinadas con nuestro nexo causal, operando solamente a través de él.

puede seguirse la pista de estos últimos hasta los primeros, y que todo lo observado en el ciclo encontraría su lugar definido en una teoría elaborada sobre la base de nuestro principio. Pero en una exposición como la presente, no puede hacerse justicia a tales cosas, y de ahí que surja una impresión de lejanía respecto de la realidad, que no está de hecho justificada.¹²

En tercer lugar, de nuestra argumentación se sigue que deben jugar un gran papel los errores en el comienzo del auge, y durante el curso de la depresión. La mayor parte de las teorías sobre las crisis emplean, de hecho, este elemento en una u otra forma. Sin embargo, los errores no ocurren con la gran extensión requerida; la producción se aborda por hombres sensatos, y solamente a base de una investigación más o menos cuidadosa de los hechos. Y si pueden suceder errores de cálculo que quizá pongan en peligro una empresa individual, y en casos excepcionales hasta una industria en su conjunto, por lo general, no es eso suficiente para poner en peligro a la totalidad del sistema económico. ¿Cómo pueden realizarse tales equivocaciones generales que afecten a la totalidad del sistema, y como causa independiente, y no sólo como consecuencia de la depresión que debe explicarse? Es indudable que la depresión trastorna infinidad de planes una vez comenzada, planes que anteriormente podían ser tan razonables como se quiera, cometiendo errores peligrosos que hubieran sido rectificables fácilmente de otro modo. Los errores iniciales requieren una explicación especial, sin la cual no se explica nada. Nuestro análisis nos proporciona esa explicación. Si el aspecto característico de un período de expansión no es solamente actividad económica aumentada como tal, sino la puesta en práctica de nuevas combinaciones no probadas hasta ese momento, debe ser inmediatamente claro —como se ha mencionado ya en el capítulo II— que el error debe jugar aquí un papel importante, cualitativamente distinto de su papel en la corriente circular. Y, sin embargo, no podrá encontrarse aquí ninguna “teoría del error”. Por el contrario, trataremos de segregar dicho elemento con objeto de evitar tal impresión. Es indudable-

¹² En particular todas las circunstancias que actúan como causas en otras teorías de las crisis, encuentran su lugar en el marco de la nuestra, como verá fácilmente el lector si se decide a pensar sobre ello. En este libro, la explicación del ciclo está expuesta —como es natural— a una objeción similar a la hecha contra nuestra teoría del desenvolvimiento, a saber, que da una explicación unilateral y exagerada de uno de los muchos elementos que la forman. Esta objeción confunde el problema de explicar la naturaleza y el mecanismo del ciclo, con el problema de la teoría de los factores concretos de los ciclos individuales.

mente una circunstancia que apoya y da mayor peso, pero no una causa primaria, necesaria a la comprensión del principio. Habría aún movimientos cíclicos —si bien en forma más suave— aun en el caso de que nadie hiciera algo que pudiera ser descrito como “falso” desde su punto de vista; aun en el caso de que no hubiera “errores” comerciales o técnicos, o “fiebre especulativa”, o pesimismo u optimismo sin fundamento; aun en el caso de que todos dispusieran de amplia visión del futuro. La situación objetiva que crea por fuerza el auge explica suficientemente la naturaleza de la cosa,¹³ como se verá más adelante.

b) ¿Por qué no aparecen continuamente los empresarios, o sea individualmente, en cada intervalo escogido apropiadamente, sino en grupos? *Exclusivamente por el hecho de que la aparición de uno o más empresarios facilita la de otros, y éstos a su vez la de nuevos grupos, cada vez en mayor número.*

Eso significa en primer lugar que es difícil llevar a cabo las nuevas combinaciones por las razones apuntadas en el capítulo segundo, siendo solamente accesibles a personas de cualidades determinadas, como puede apreciarse más fácilmente con un ejemplo de tiempos más remotos, o por la situación económica del estadio que se parece a la economía sin desenvolvimiento, o sea el estadio de estancamiento avanzado. Son pocos los hombres que poseen esas cualidades de dirección, y solamente unos pocos de éstos pueden conseguirse el éxito en una situación que no es aún una expansión. Pero si uno o pocos han avanzado con éxito, desaparecen muchas de las dificultades. Otros seguirán a estos pioneros, cosa que harán bajo el estímulo del éxito que puede obtenerse. Su éxito hace de nuevo más sencillo —por la anulación creciente de los obstáculos analizados en el capítulo II— seguir sus pasos, hasta que se haga familiar la innovación, y su aceptación sea cuestión de libre elección.

En segundo lugar, hemos visto que las cualidades del empresario, como todas las demás cualidades, se distribuyen en un grupo étnicamente homogéneo según la ley del error, siendo progresivamente mayor el número de individuos que satisfacen exigencias inferiores a las de la escala de empresarios en potencia. De aquí que, eliminando casos especiales —entre los cuales podemos men-

¹³ Lo que no significa que se niegue la importancia práctica del elemento “error”, ni de los que se designan generalmente como “fiebre especulativa”, “fraude”, etc., categoría en la cual entra también la sobreproducción. Afirmamos solamente que todas estas cosas son en parte consecuencias, y que aun si no fuera ese el caso, no podría comprenderse a base de ellas la naturaleza del fenómeno.

cionar como ejemplo la existencia de algunos blancos en una población de negros— se harán más y más personas empresarios a medida que se haga más sencilla la tarea, de forma que a la aparición con éxito de un empresario se sigue la aparición no simplemente de otros, sino de números cada vez mayores, aunque progresivamente menos calificados. Así es como ocurre en la práctica, cuyo testimonio nos limitamos a interpretar. En industrias en las cuales existe aún la competencia y un número muy importante de empresas independientes, vemos en primer lugar la aparición de una innovación, —por lo general en negocios creados *ad hoc*—, tomándola los demás negocios con rapidez variable; primero algunos y más tarde todos. Hemos topado ya con ese fenómeno en conexión con el proceso de eliminación de la ganancia del empresario. Aquí surge de nuevo a nuestra consideración, si bien desde otro punto de vista.¹⁴

En tercer lugar, esto nos explica la aparición de los empresarios en grupos, hasta el punto de eliminar la ganancia, cosa que sucede primeramente en la rama de la industria en la cual se realice la innovación. La realidad nos muestra también que todo auge normal comienza en una o dos ramas de la industria (construcciones ferroviarias, industrias eléctricas y químicas, etc.) derivando su carácter de la industria en la cual comience. Los pioneros eliminan los obstáculos no solamente en la rama de la producción en la cual aparecen por primera vez, sino también en otras ramas, debido a la naturaleza de los propios obstáculos. En otras ramas pueden copiar muchas cosas; el ejemplo como tal, actúa también sobre ellas; y muchos éxitos sirven directamente también a otras ramas, como, por ejemplo, la apertura de un mercado extranjero, aparte de circunstancias de orden secundario que pronto aparecen, como elevación de precios, etc. De ahí que los primeros líderes influyan fuera de su esfera inmediata de acción, aumentando el grupo de empresarios cada vez más, y llevando el sistema económico a un proceso de reorganización técnica y comercial, que constituye la significación de los períodos de expansión, en forma más rápida y completa de lo que hubiera sido de otra forma.

En cuarto lugar, cuanto más familiar se haga el proceso de desenvolvimiento y en la medida en que llegue a ser cuestión de cálculo para todos los interesados, y cuanto más débiles se hagan los obstáculos en el curso del tiempo, tanto menores serán las cuali-

¹⁴ Pues la eliminación —prevista en su mayor parte— de la ganancia del empresario, no es la *causa* en nuestra teoría de las crisis. Véase § 3, segundo párrafo.

dades de liderazgo que se requieran para llevar a cabo innovaciones. De ahí que sea menos pronunciada la aparición en grupos de los empresarios, y tanto más suave el movimiento cíclico. Y esa consecuencia de nuestra interpretación se confirma exactamente en la realidad. La "trustificación" progresiva de la vida económica actúa también en la misma dirección, a pesar de que aún hoy día un gran combinado se halle tan dependiente de la situación del mercado —que se determina en gran parte por la competencia— que la postergación universalmente ventajosa de sus innovaciones, y especialmente de la construcción, a los períodos de depresión —como se aprecia en la política de los ferrocarriles americanos— es solamente posible en forma esporádica. Pero en tanto que opere, también este elemento confirma nuestra interpretación.

En quinto lugar, la aparición en grupos de las nuevas combinaciones, explica fácil y necesariamente los factores fundamentales de la expansión. Explica por qué la inversión creciente de capitales es el primer síntoma de la misma, por qué son las industrias que producen medios de producción las primeras en mostrar un estímulo anormal, sobre todo por qué aumenta el consumo de hierro. Explica la aparición en masa del nuevo poder de compra,¹⁵ y la subsiguiente alza de precios característica del auge, que no puede explicar ninguna referencia a las mayores necesidades o costos. Además explica la disminución del paro obrero, el alza de salarios¹⁶ y del tipo de interés, el aumento de los fletes, la presión incesante sobre los saldos bancarios y las reservas de los institutos de crédito, etc., y, como hemos dicho, la provocación de olas secundarias; la expansión de la prosperidad por todo el sistema económico.

§ 3. c) La aparición en grupo de los empresarios, que es la única causa del auge, tiene un efecto cualitativamente diferente sobre el sistema económico del que tiene una aparición continua distribuida por igual en el tiempo, pues no supone como esta última perturbaciones continuas, imperceptibles, de la posición de

¹⁵ De ahí que no haga falta recalcar que nuestra teoría no pertenece al grupo de las que buscan la causa del ciclo en el sistema monetario y de crédito, por importante que sea en nuestra interpretación el elemento representado por la creación de poder adquisitivo. Sin embargo, no negamos que pueden influenciarse los movimientos cíclicos —y aún prevenirse— por una política crediticia, que podría eliminar también esta clase de desenvolvimiento económico.

¹⁶ En principio deben subir también las rentas. Pero allí donde la tierra se ha arrendado por un largo plazo no pueden hacerlo, y existen además otras causas que impiden la pronta elevación de esta rama de los ingresos.

equilibrio, sino movimientos bruscos, perturbaciones de un orden diferente de magnitud. Mientras que las perturbaciones provocadas por la aparición continua de empresarios podrían ser absorbidas continuamente, la aparición en grupos exige un proceso especial y característico de absorción, de incorporación de nuevas cosas, y de adaptación a ellas del sistema económico, un proceso de liquidación o, como yo acostumbraba a decir antes, un proceso de aproximación a una nueva situación estática (*Statisierung*). Ese proceso es la esencia de las depresiones periódicas que pueden, por tanto, ser definidas desde nuestro punto de vista como la lucha del sistema económico por alcanzar una nueva posición de equilibrio, o su adaptación a los datos alterados por la perturbación producida por la expansión.

La esencia del asunto no se halla en el hecho de que el empresario individual —interesado solamente en la planificación de su propia empresa— no tenga en cuenta el acompañamiento de los demás empresarios, y acabe por fracasar. Es cierto que la conducta, correcta desde el punto de vista individual, puede ser multada en sus frutos por los efectos de la conducta similar de muchos. Reconocemos el ejemplo más importante de este caso cuando explicamos cómo ponen en movimiento los productores —en su lucha por la mayor ganancia— el mecanismo que tiende a eliminar el excedente de valor en el sistema. Similarmente, el efecto general puede hacer que resulte falso lo que era correcto para el individuo, y este elemento juega un papel en la mayoría de las crisis, pues si bien conoce el empresario de antemano que el grupo de imitadores ha de seguirle, puede prever erróneamente su magnitud y ritmo. Sin embargo, la esencia de la perturbación causada por la expansión no reside en el hecho de que perturba a menudo los cálculos de los empresarios,¹⁷ sino en las tres circunstancias siguientes:

En primer lugar, la nueva demanda del empresario basada en el nuevo poder de compra (la llamada por Lederer "carrera por los medios de producción" en un período de prosperidad), eleva el precio de los medios de producción. Esta tendencia está debilitada en realidad por el hecho de que algunas de estas empresas no se crean en adición a las ya existentes, sino que surgen de ellas, y que los viejos negocios no operan sin ganancias, pues podrán obtener aún algunas cuasi-rentas. Podremos, sin embargo, aclarar mejor la naturaleza de la operación si suponemos que todas las innovaciones se corporizan en negocios establecidos recientemente, que se finan-

¹⁷ Ni en el hecho de que la extensión general consecuente de la producción demuestre ser un error.

cion sólo mediante nuevo poder adquisitivo, y que ocupan su lugar al lado de negocios que pertenecen estrictamente a la corriente circular y operan sin ganancia y que, como consecuencia del aumento en los costos, comienzan a producir con pérdida. La realidad contradice esta construcción menos de lo que imaginamos. De hecho sólo a causa de la atmósfera que cubre el período de expansión puede esconderse el hecho de que a poco de empezar y en tanto que se exprese siempre en la demanda aumentada, el auge significa calamidades para muchos productores, aunque disminuyen cuando se produce el alza de los precios de sus productos. Esta perturbación es una forma del proceso por el cual se retirán los medios de producción de los viejos negocios, quedando libres para nuevos propósitos, como se explicó en el capítulo II.

En segundo lugar, los productos nuevos llegan al mercado al cabo de algunos años, o bien más pronto, y compiten con los antiguos; el complemento en mercancías del poder adquisitivo previamente creado —que en teoría compensa a este último con creces— entra en la corriente circular. Las consecuencias de este proceso se hallan también moderadas en la práctica por las causas mencionadas en la sección precedente y, además, por el hecho de que como algunas inversiones están lejos de los productos acabados este complemento aparece en forma gradual. Pero eso no afecta la naturaleza del proceso. Al comienzo de la expansión suben los costos en los negocios viejos; más tarde se reducen las entradas en aquellas empresas con las cuales compite la innovación, y más adelante en todos los viejos negocios, en la medida en que cambie la demanda de los consumidores en favor de la innovación. Aparte de la posibilidad de obtener ganancias —secundariamente— procedentes de la influencia de la innovación, su trabajo con pérdida sólo se ocultará por la engañosa cuasi-renta que sólo es efectiva temporalmente. Y esto es así únicamente porque los negocios antiguos están en su mayor parte bien establecidos y aparecen como dignos receptores de crédito, por lo que su trabajo a pérdida no conduce al derrumbe inmediato. El fracaso parcial de las empresas antiguas afecta al éxito de las nuevas. Y este fracaso se modera por el hecho —que encaja tan bien en el marco de nuestra interpretación— de que la expansión no es nunca general al principio, sino que converge sobre una o algunas ramas de la industria, dejando inalteradas a las demás, y no afectándolas sino subsiguientemente y en forma secundaria. Si los empresarios aparecen *en masse*, ocurre igual con sus productos, por fabricar los primeros cosas muy semejantes, y de ahí que aparezcan sus productos en el mercado en forma casi si-

multánea. El tiempo medio¹⁸ que debe transcurrir hasta la aparición de los nuevos productos —que como es natural depende en realidad de muchos otros elementos— explica fundamentalmente la longitud del auge. La aparición de los nuevos productos causa una baja en los precios,¹⁹ que por su parte finaliza el auge, *puede* conducir a una crisis, *debe* conducir a una depresión, y origina todos los demás fenómenos.

En tercer lugar, la aparición de los resultados de las nuevas empresas conduce a una deflación de crédito, por hallarse ahora los empresarios posibilitados para pagar sus deudas, y disponer de toda clase de incentivos para ello; y como no les substituyen otros prestatarios, esto conduce a la desaparición del poder de compra recientemente creado, exactamente en el momento preciso en que emerge su complemento en bienes, que desde ahora podrá ser producido repetidamente a la manera de la corriente circular. Esta tesis requiere cuidadosa salvaguardia. En primer lugar debe distinguirse esa deflación de otras dos especies del mismo fenómeno. La aparición de los nuevos productos debe resultar en una deflación, no sólo en relación con el nivel de precios del período de expansión, sino teóricamente también en relación con el del período precedente de depresión, aun en el caso de que no desaparecieran medios de pago por liquidación de deudas por parte de los empresarios, pues es evidente que la suma de los precios de los nuevos productos debe ser normalmente mayor que la cuantía de esas deudas. Esto tendría el mismo efecto que la liquidación de las deudas, si bien sólo en menor cuantía; pero nos ocupamos ahora de los efectos de la reducción de deudas. La deflación ocurre también en una depresión que ha comenzado ya o es esperada por el mundo bancario, pues los institutos de crédito intentan en ese caso restringir los créditos. Este factor es de gran importancia práctica, y origina con frecuencia una crisis; pero es accesorio y no inherente al proceso. No pensamos aquí tampoco en ese factor, cuya existencia o importancia no pretendemos negar, sino sólo su papel causal primario.²⁰ Sigamos, pues, con nuestra formulación, que contie-

¹⁸ Este lapso se determina primeramente por motivos técnicos, y posteriormente por el ritmo con que la multitud sigue a los líderes.

¹⁹ Esta baja de precios se posterga en la práctica por muchas circunstancias. Véase lo dicho posteriormente sobre este punto. La situación general de los negocios sólo se acentúa, y no se elimina, por el aplazamiento de la baja de precios. Lo único que se elimina por ello es la utilidad de los índices de precios como síntomas del ciclo.

²⁰ Papel causal primario, pues la restricción de crédito iniciada por los

y por qué de hecho el impulso procede con frecuencia de las mismas. En tercer lugar, se oscurecen por actos intervencionistas del exterior, de los cuales es, por lo general, el más importante el freno impuesto por el banco central.

§ 4. Si el lector piensa en lo dicho hasta ahora y lo somete a la prueba de los hechos, o de los argumentos de cualquier teoría de las crisis o del ciclo, comprenderá cómo el auge (que ha sido ya explicado) crea de sí mismo una *situación objetiva* que, desdeñando todos los elementos fortuitos y accesorios, pone fin al auge, conduce *con facilidad* a una crisis, y *necesariamente* a una depresión, y de ahí a una posición temporal de firmeza relativa, y de ausencia de desenvolvimiento. Podemos denominar a la depresión como tal, el proceso "normal" de liquidación y reabsorción, y "proceso anormal de liquidación" al curso de los hechos caracterizado por la irrupción de una crisis (pánico, destrucción del sistema crediticio, epidemia de quiebras, y sus consecuencias ulteriores). Al haber repetido y completado algunos puntos, nos hemos encontrado con algunas cosas que decir sobre este proceso, pero solamente del normal, dado que el anormal no presenta problemas fundamentales.

Lo que se ha dicho conduce directamente a la comprensión de todos los factores esenciales y secundarios del período de depresión, que aparece ahora como parte de un simple nexo causal. El propio auge tiene como consecuencia necesaria que más de un negocio incurra en una pérdida, causando una baja de precios además de la debida a la deflación, y provocándola también por la contracción del crédito; fenómenos que aumentan secundariamente con el curso de los acontecimientos. Además, la disminución de las inversiones de capital²¹ y de la actividad de empresario, y consiguiente estancamiento en las industrias que producen medios de producción, y la baja del índice de Spiethoff (de consumo de hierro) y de barómetros similares, como los pedidos incumplidos de la United States Steel Corporation, quedan totalmente explicados. Bajan, también, el tipo de interés (si se hace caso omiso del riesgo) y el volumen de empleo de mano de obra, con la baja de la deman-

²¹ El fenómeno que ahora estudiamos debe distinguirse de la inversión disminuida que representa la contracción del crédito debida a la liquidación de las deudas. Aquí nos referimos a la inversión para propósitos nuevos adicionales. Todas las estadísticas de la emisión de acciones y obligaciones que son en la práctica índices tan buenos de negocios (Spiethoff), reflejan principalmente —si bien no solamente— un tercer elemento: la consolidación del crédito bancario por medio de ahorros.

da de medios de producción. El proceso ha penetrado en todo el sistema económico cuando cae la demanda de todas las otras mercancías, por la baja de los ingresos medidos en dinero, que se debe a la deflación, a pesar de que se aumente por quiebras, etc. El cuadro de la depresión queda completo.

Sin embargo, hay dos razones que impiden la aparición de estas características en el momento y orden que corresponde a su posición en el nexo causal. En primer lugar está el hecho de que no solamente son anticipadas por la conducta de los individuos, sino también anticipadas en grado muy diverso. Y eso ocurre especialmente en mercados en los cuales juega un papel importante la especulación profesional. Así, la bolsa de valores exhibe con frecuencia crisis especulativas preliminares mucho antes de que se presente un cambio real (un punto de inflexión de la curva del ciclo), que se resuelven y dejan lugar más tarde a nuevos movimientos alcistas que pertenecen aún al mismo auge (ocurre así en 1873 y 1907). Pero hay algo más importante todavía. Lo mismo que en la práctica se anticipa el aumento del precio del producto al aumento de costo que, sin embargo, es su causa, aparece aquí un fenómeno similar. La disminución de la inversión de capitales, en el sentido ya mencionado, la baja paralela de la actividad del empresario, y el estancamiento en las industrias productoras de bienes de producción, por ejemplo, pueden ocurrir antes de que llegue la expansión a su punto culminante —en lo que se refiere a la lógica del proceso. Pero no es necesario que así ocurra. Por el contrario, si se presentan esos síntomas regularmente antes del final de la expansión, es porque se hallan bajo la influencia de factores que anticipan relativamente pronto lo que ha de venir. En segundo lugar, sin embargo, varias circunstancias hacen que en el curso real de los acontecimientos los elementos secundarios resalten más prominentemente que los esenciales. La ansiedad de los prestamistas —por ejemplo— se manifiesta en un alza del tipo de interés cuyo efecto no aparece sino al final de la depresión, a pesar de que debiera haberse manifestado con claridad en el curso normal de los hechos. La reducción de la demanda de trabajo debiera ser un síntoma temprano de la perturbación, pero lo mismo que en la prosperidad los salarios no suben inmediatamente, porque suele haber obreros sin trabajo, tampoco caen los salarios ni aumenta la desocupación con la misma velocidad que pudiéramos esperar, por tropezar con obstáculos bien conocidos. El mundo de los negocios trata de defenderse contra una baja de precios, y allí donde la competencia no es totalmente "libre" —cosa que ocurre

prácticamente en todos lados— y cuando los bancos prestan su apoyo, resiste con éxito temporal, de forma que el nivel de precios máximo es a menudo posterior al punto culminante. Es tarea fundamental de la investigación de las crisis el llegar a establecer todas estas cosas. Pero baste aquí señalar —sin mayor sustentación— que todo eso no altera la esencia del asunto en mayor grado que los fenómenos análogos en otros campos (a los que antes hice referencia) apoyan las objeciones contra la teoría de los precios.

El curso de los hechos en los períodos de depresión presenta un cuadro de inseguridades e irregularidades que interpretamos como una lucha por un nuevo punto de equilibrio, o de adaptación a una situación general que se ha modificado en forma relativamente rápida y considerable. La incertidumbre y la irregularidad son muy comprensibles. Los datos acostumbrados se alteran para todos los negocios. Pero la extensión y la naturaleza de la alteración no pueden aprenderse sino por la experiencia. Existen nuevos competidores; dejan de aparecer viejos clientes y corredores; debe encontrarse la actitud correcta frente a los nuevos hechos económicos; pueden ocurrir en cualquier momento sucesos incalculables, como negativas insospechadas de concesión de crédito. El “mero hombre de negocios” debe hacer frente a problemas que se hallan fuera de su rutina, problemas a los cuales no se halla acostumbrado, y frente a los cuales comete errores que se convierten en fuentes secundarias de malestares posteriores. La especulación es una nueva causa, por la situación difícil en que coloca a los especuladores, lo mismo que por el hecho de que estos últimos prevén una nueva baja de precios, de forma que todos esos elementos bien conocidos se agregan unos a otros para aumentarse mutuamente en sus efectos. En ninguna parte pueden apreciarse los resultados finales; puntos débiles que no tienen por sí mismo nada que ver con las crisis que pueden presentarse en cualquier lugar. La contracción o la expansión de negocios puede resultar finalmente el tipo correcto de reacción, sin que puedan darse por el momento razones fidedignas para ninguna de dichas soluciones. Esta complicación y falta de claridad de la situación —que utiliza en mi opinión la teoría en forma no fundada para explicar las causas de la depresión— resulta al final un factor importante en la explicación del curso real de los acontecimientos.

La inseguridad de los datos y los valores que trae el nuevo reajuste, las pérdidas que ocurren aparentemente en forma irregular e incalculable, crean la atmósfera característica de los períodos de depresión. Aquellos elementos especulativos que confirman la opi-

nión de la bolsa, y que son tan patentes comercial y socialmente en períodos de prosperidad, sufren en forma especial. Las condiciones parecen peores que la realidad para mucha gente, y especialmente para los especuladores y los productores de artículos de lujo, que dependen parcialmente de su demanda; para ellos es como si hubiera llegado el fin de todas las cosas. Desde el punto de vista subjetivo el punto culminante aparece para los productores —especialmente si resisten la caída inevitable de precios— como la aparición de una superproducción latente hasta entonces, y la depresión como su consecuencia. La invendibilidad de las mercancías ya producidas, y mucho más aún de las producibles, a precios que cubran el costo, resulta en los fenómenos bien conocidos de la tirantez del mercado monetario y la posible insolvencia, que son tan típicos que toda la teoría del ciclo económico debe hallarse en situación de poderlos explicar. La nuestra puede hacerlo, como podrá apreciar el lector, pero no considera ese hecho típico como causa primaria e independiente.²² La superproducción se acentúa por esa timidez de la expansión que ya hemos señalado y explicado. Esta circunstancia, de un lado, y la discrepancia entre demanda y oferta efectivas que debe ocurrir en muchas industrias durante la depresión, de otro, hacen posible describir la forma externa de la depresión en el lenguaje de varias teorías de la desproporción. Lo fundamental de cualquiera de dichas teorías reside en la forma en que tratan de explicar la aparición de la desproporcionalidad, y en las cantidades particulares entre las que se supone existe dicha desproporcionalidad. Para nosotros, es fenómeno intermedio la des-

²² Toda teoría de las crisis en la cual la sobreproducción juega el papel de una causa, o aun la primaria, me parece expuesta a la objeción de círculo vicioso (aparte de la objeción ya formulada por Say) a pesar de que no defiende la tesis de la “sobreproducción general”. De este juicio debo excluir la teoría de Spiethoff. La argumentación muy corta con la cual trata de probar la sobreproducción periódica de bienes para consumo reproductivo, no autoriza un juicio definitivo. Debe observarse, además, que la intención de Spiethoff es un análisis penetrante de todos los detalles de la cuestión. Los elementos que gobiernan la representación externa —pertenece aquí, sin duda, el estancamiento de las industrias que producen medios de producción— son indudablemente mucho más importantes en relación con las causas primarias, que en una exposición del estilo de la mía. Finalmente, en el énfasis sobre las industrias que producen medios de producción hay una referencia a los factores que constituye a mi juicio la naturaleza del problema, de manera que no es correcta la descripción de la teoría de Spiethoff como una teoría de la sobreproducción; una exposición más detallada de su teoría nos mostraría un acuerdo con la mía de mayores alcances de lo que yo mismo supongo ahora.

proporcionalidad entre cantidades y precios de bienes que resulta en muchos puntos por la pérdida del equilibrio del sistema económico, lo mismo que tampoco es causa primaria la superproducción. Conexiónada con ella puede haber desproporcionalidad entre los ingresos de diferentes industrias, pero no entre los ingresos de diferentes clases económicas, pues las ganancias del empresario no mantienen una proporción normal con los ingresos de otras personas que podrían perturbarse, y los demás ingresos —con excepción de los fijos en términos de dinero— tienen tendencia a moverse *pari passu* ganando o perdiendo terreno a costa o para ventaja de los ingresos fijos, dejando inalterada la demanda total de los consumidores.

La timidez de la expansión tiene como consecuencia, entre otras, que la tirantez y el peligro de la situación no son igualmente grandes para todas las ramas de la industria. La experiencia nos enseña también, como ha mostrado Aftalion,²³ que muchas ramas no sufren perturbaciones de ningún género, y otras en medida muy reducida. Y dentro de cada industria se hallan mucho más implicadas las nuevas empresas que los negocios establecidos de antiguo, lo que parece contradecir nuestra interpretación. Eso debe explicarse en la siguiente forma: los negocios antiguos disponen de cuasi-rentas amortiguadoras y generalmente de reservas acumuladas (cosa que es más importante). Están embebidos en relaciones protectoras, y apoyados a menudo de modo efectivo por conexiones bancarias de gran antigüedad. Pueden perder terreno durante muchos años sin que sus acreedores se preocupen. Por tanto, disponen de mayor capacidad de resistencia que una empresa nueva, que se investiga estrictamente y con sospecha, que no dispone de reservas sino como máximo de facilidades de girar en descubierto, y que será considerada como un mal deudor en cuanto manifieste cualquier embarazo en el pago. De ahí que se haga visible con anterioridad y en mayor medida la reacción de la alteración en las nuevas empresas, que en las antiguas. Y es, por tanto, más fácil que conduzca a las primeras a la quiebra (la consecuencia final), y no a las segundas, en las que inicia más bien una decadencia lenta. Eso perturba el cuadro de la realidad y es también la razón por la cual

²³ *Les crises périodiques de surproduction*, libro I. Se destaca en forma mucho más clara otro hecho, diferente a aquel en que pensamos aquí, a saber, que el movimiento cíclico es siempre particularmente marcado en las nuevas industrias productoras de nuevas instalaciones. Cosa que es también comprensible desde nuestro punto de vista. Desde luego, esto no supone una contradicción con lo aquí expuesto, sino más bien lo contrario.

puede hablarse de un proceso selectivo en las crisis solamente con una salvedad importante; pues es la empresa que esté mejor apoyada, y no la más perfecta, quien tiene más probabilidad de sobrevivir a la crisis. Pero eso no afecta a la naturaleza del fenómeno.

§ 5. A pesar de ser natural que resulte peligroso para los elementos más vigorosos del sistema económico el reajuste y reabsorción que constituyen el período de la depresión, para aquellas que precisamente más hacen por crear el *tono* del mundo de los negocios, y a pesar de que aniquile muchos valores y existencias, aun cuando todo ocurra con perfección ideal, dejará, sin embargo, de comprenderse su naturaleza y efectos si se observan solamente por el aspecto de cesación del impulso hacia la prosperidad o se describen meramente por sus caracteres negativos. Hay lados más alegres en todo el fenómeno que lo caracterizan aún más que las cosas ya indicadas.

En primer lugar la depresión conduce, como ya se ha indicado, a una nueva posición de equilibrio. Para convencernos de que todo lo que ocurre en ella debe ser comprendido desde este punto de vista, y carece sólo aparentemente de significado y de ordenación, consideremos de nuevo la conducta de los hombres durante una depresión. Deben adaptarse a las perturbaciones causadas por la expansión, esto es, por la aparición en grupos de nuevas combinaciones, así como sus productos, por su aparición al lado de los negocios viejos, y por la unilateralidad de dicha aparición. Los viejos negocios —esto es, teóricamente todos los existentes, con excepción de los aparecidos durante la expansión, y la excepción ulterior práctica de aquellos alejados del peligro por su posición de monopolio, posesión de ventajas particulares, o técnica superior duradera— se encuentran ante tres posibilidades: decaer, si son inadaptables por razones objetivas o personales; recoger velas y tratar de sobrevivir en una posición modesta; en fin, dedicarse a otra rama de la producción por sus propios recursos o con ayuda exterior, o bien adoptar otros métodos comerciales o técnicos que signifiquen la extensión de la producción a un costo menor por unidad. Los nuevos negocios deben hacer frente a su primera prueba, que es mucho más difícil de la que tendrían que soportar si aparecieran continuamente y no en bandadas. Una vez establecidos, deben incorporarse a la corriente circular, y a pesar de que no se cometieran errores en su fundación, revisarse en muchos respectos. Se les enfrentan problemas y posibilidades similares a los que han de hacer frente los viejos negocios, si bien surgen éstas de causas dife-

rentes y secundarias; y, como se mencionó más arriba, están menos preparados para hacerles frente que las viejas empresas. La conducta característica del hombre de negocios en la depresión consiste en medidas, corrección de medidas, y nuevas medidas para resolver ese problema; todos los fenómenos, aparte de los pánicos infundados y de las consecuencias de los errores —que caracterizan el curso anormal de los hechos aun en una crisis pueden ser incluidos en esta concepción de la situación creada por el auge y la conducta de los hombres de negocios impuesta por ella, de la perturbación del equilibrio y la reacción frente a la misma de los cambios en los datos y la adaptación abortiva o con éxito frente a ellos.

Lo mismo que el verdadero significado de un período de depresión, tal como lo conocemos de la experiencia, es la lucha por otra nueva posición de equilibrio que incorpore las innovaciones y dé expresión a sus efectos sobre las empresas antiguas, así puede mostrarse que esa lucha debe conducir a una aproximación estrecha a una nueva posición de equilibrio; de un lado, teóricamente no podrá cesar el impulso director del proceso de la depresión hasta que haya realizado su tarea, o sea hasta que haya conseguido establecer una nueva posición de equilibrio; y de otro lado, no puede surgir una nueva expansión en el sistema económico hasta que se haya cumplido esa condición. La conducta de los hombres de negocios en los períodos de depresión está dirigida claramente por el elemento de pérdida real o potencial. Pero las pérdidas tienen lugar o son inminentes —no necesariamente en la totalidad del sistema económico, sino en las partes más expuestas— en tanto que no se hallen todos los hombres de negocios y, por lo tanto, el sistema en su conjunto, en un equilibrio estable, que es en la práctica lo mismo que decir: hasta que produzcan de nuevo a precios que cubran aproximadamente los costos. En consecuencia, la depresión durará, desde un punto de vista teórico, hasta que tal equilibrio se consiga aproximadamente. Y tampoco se interrumpirá el proceso por una nueva expansión hasta que haya realizado su tarea en el sentido antedicho. Pues hasta ese momento existe por fuerza una gran incertidumbre respecto a los nuevos datos, lo que hace imposible el cálculo de las nuevas combinaciones, y difícil la obtención de los factores de la producción requeridos. Ambas conclusiones se hallan de acuerdo con los hechos si se tienen en vista las siguientes realidades. Un conocimiento del movimiento cíclico y de su mecanismo, que es peculiar al mundo moderno de los negocios, permite a los negociantes calcular, tan pronto como se haya terminado el peor período, las posibilidades de que se presente una

nueva expansión, y especialmente sus fenómenos secundarios; la adaptación de muchos individuos y, por tanto, de muchos valores, al nuevo equilibrio, se retrasa o se impide a menudo por la esperanza de que si pueden mantenerse aún —cosa que con frecuencia interesa a los acreedores— podrán liquidar en condiciones favorables en la próxima expansión, o simplemente podrán evitar la liquidación —cosa especialmente importante en épocas predominantemente prósperas, y que salva a muchas empresas que en realidad no son dignas de subsistir así como a otras que lo son, pero que en cualquier caso retrasa o impide la consecuencia de una posición de equilibrio estable.

La trustificación creciente de la vida económica facilita la continuación permanente de los desajustes en los grandes combinados y, por lo tanto, fuera de ellos, pues no podrá haber en la práctica un equilibrio absoluto si no existe libre competencia en todas las ramas de la producción. Además, a consecuencia del poder financiero de algunas empresas, especialmente de las antiguas, el reajuste no es siempre muy urgente, no es cuestión de vida o muerte. Existe también la práctica que presta apoyo exterior a las empresas o a industrias enteras que se hallen en dificultades, por ejemplo, subsidios oficiales, dados bajo el supuesto (de buena o mala fe) de que la dificultad es solamente temporal y creada por circunstancias fortuitas. Se da también en esos tiempos un clamor en pro de protección arancelaria. Y todo esto actúa en la misma forma que la fuerza financiera de las viejas industrias. Existe también el elemento suerte —por ejemplo, una buena cosecha que se presenta en el momento preciso. Finalmente, las anomalías tienen el efecto de producir super-compensaciones; si, por ejemplo, un pánico injustificado ha depreciado indebidamente las acciones de un negocio, y comienza en consecuencia un movimiento correctivo al alza, este movimiento puede también exceder la marca, manteniendo una cotización excesivamente alta de las acciones, y conduciendo a una pequeña pseudoexpansión que puede durar bajo ciertas circunstancias hasta que comience la verdadera.

Indudablemente que la posición alcanzada al final no corresponde nunca al cuadro teórico de un sistema sin desenvolvimiento, en el cual no habría ya ingresos bajo la forma de interés. Solamente se evita esa circunstancia por la duración relativamente corta de las depresiones. Sin embargo, se produce siempre aproximación a una posición sin desenvolvimiento, que siendo relativamente estable, pueda ser el punto de partida para la iniciación de nuevas combinaciones. Llegamos, por tanto, a la conclusión de que, según

nuestra teoría, debe existir siempre un proceso de absorción, entre dos expansiones, que finalice en una posición próxima al equilibrio, cuya realización es función de la depresión. Y eso es importante para nosotros, no sólo porque exista realmente esa posición intermedia, y corresponda su explicación a la teoría del ciclo, sino también porque la prueba de la necesidad de tal posición periódica de cuasi-equilibrio completa nuestra argumentación. Pues partimos de la posición en la cual se origina por primera vez la ola de desenvolvimiento, sin tener para nada en cuenta si ese fuera o no el caso, desde el punto de vista histórico. Podríamos incluso asumir un estado "estático" inicial, con objeto de hacer resaltar aún más la naturaleza de la onda. Pero para que nuestra teoría explique la esencia del fenómeno, no es suficiente que a la cresta de la onda siga *de hecho* una hondonada: ha de ser así *necesariamente*; cosa que no podemos asumir simplemente ni sustituir la prueba de que así debe ocurrir por la comprobación del hecho. Por esta razón ha sido precisa una argumentación un tanto pedante en esta sección.

En segundo lugar, además de la digestión de las innovaciones que acaba de ocupar nuestra atención, el período de depresión hace otra cosa que, sin embargo, no es tan patente como esos fenómenos a los cuales debe su nombre: cumple lo que prometió la expansión. Y ese efecto es duradero, mientras que los fenómenos desagradables son solamente de carácter temporal. La corriente de bienes se enriquece, se reorganiza parcialmente la producción, disminuyen los costos,²⁴ y lo que al principio parecía ganancia del empresario termina por aumentar los ingresos permanentes de las demás clases.

Esta conclusión que se deduce de nuestra teoría (véase también

²⁴ Hemos hablado dos veces de los efectos de la expansión en el aumento de los costos; en primer lugar la demanda de los empresarios eleva los precios de los bienes de producción, cosa que se provoca de nuevo por la demanda subsiguiente de todos los que cabalgan sobre las ondas secundarias del desenvolvimiento. Estas elevaciones de costos no tienen nada que ver con el alza secular de que tratan los economistas clásicos, que suponían dificultades en la producción de medios de subsistencia a causa del aumento de la población. Ahora bien, los costos decrecientes de que se habla arriba, no son complemento de estos mayores costos en dinero. Son consecuencia del progreso productivo realizado por la expansión y significan una baja de los costos reales por unidad de producto, primeramente en las nuevas empresas comparadas con las antiguas, y más tarde también en las últimas, dado que deben adaptarse —por ejemplo, reduciendo su producción y confinándose a las mejores posibilidades— o desaparecer. El sistema económico como tal produce cada unidad de producto, después de cada expansión, con menores gastos de tierra y trabajo.

el capítulo iv) se justifica a pesar de los varios obstáculos que encuentran al principio estos efectos, por el hecho de que la representación económica de un período normal de depresión²⁵ no es tan terrible como induce a pensar el humor de la gente. Aparte de que, por regla general, permanece intacta la mayor parte de la vida económica, el volumen físico de las transacciones baja sólo en forma insignificante. La exageración de las concepciones populares de los daños causados por la depresión se aprecia en las investigaciones oficiales de las crisis.²⁶ Y esto es cierto no sólo en términos de bienes, sino también en términos de dinero, a pesar de que el movimiento cíclico con su inflación en la prosperidad y deflación en la depresión, debe estar especialmente marcado en la expresión monetaria. Los ingresos totales no suben en la expansión ni caen en la depresión más del 8 al 12 por ciento (comparados con los años normales), aun en América, donde la intensidad del desenvolvimiento hace las fluctuaciones más marcadas que en Europa (Mitchell). Aftalion ha mostrado ya que la baja de precios durante la depresión no constituye sino un pequeño porcentaje sobre la media, y que las fluctuaciones realmente grandes tienen sus causas en las condiciones especiales de los artículos individuales, y tiene poco que ver con los movimientos cíclicos. Lo mismo puede decirse de todos los grandes movimientos generales, como, por ejemplo, el período de posguerra. Cuando desaparezcan los fenómenos del curso anormal de los hechos (pánicos, epidemias de quiebras, etc.) que se hacen más suaves de continuo, y con ellos la ansiedad del peligro incalculable, la opinión pública juzgará también las depresiones en forma diferente.

²⁵ Indudablemente no puede considerarse como normal la depresión de la posguerra. En mi opinión es un error tratar de leer resultados generales de la teoría del ciclo de los negocios en el material de la posguerra. Pero es un error que se comete frecuentemente. De ahí que se expliquen muchos de los juicios de los "galenos de las crisis", que propugnan el empleo de una política de crédito adecuada, por el hecho de que lo que afirman del movimiento cíclico normal es solamente cierto respecto a las crisis de la posguerra.

²⁶ Véase, por ejemplo, los de la *Verein für Sozialpolitik*, o los informes hechos en Inglaterra durante las depresiones importantes anteriores a 1895, como el *Third Report on the Depression of Trade*. Las investigaciones serias son de fecha más reciente, como, por ejemplo, el *Special Memorandum n.º 8* del London and Cambridge Economic Service (de J. W. F. Rowe), o bien —para Norteamérica— los datos y cálculos del *Report of a Committee of the President's Conference on Unemployment*. Un método interesante que conduce a los mismos resultados para el año 1921, si bien este año no fue sólo de depresión (véase la nota anterior), se debe a C. Snyder (en *Administration*, mayo de 1923).

Vemos el verdadero carácter del período de depresión si consideramos lo que da y quita a distintas categorías de individuos; abstrayendo siempre de los fenómenos del curso anormal de los hechos, que no nos interesa aquí. Elimina la posibilidad de ganancia, del empresario y de todos sus seguidores, especialmente de aquellos que gozan en forma fortuita o especulativa de los frutos del alza de precios durante la expansión; que no se reemplaza sino en forma imperfecta por las posibilidades de juego a la baja que aparecen durante la depresión. El empresario ha logrado ya su ganancia normalmente y la incorpora al negocio ahora ajustado y establecido; pero no obtiene nuevas ganancias, sino que, por el contrario, está amenazado de pérdidas. En el caso general se sacará su ganancia de empresario; pero aun en el caso ideal, se reducirá al mínimo su otro ingreso como empresario. Muchas influencias adversas sobreviven en el curso real de los hechos, si bien mitigadas por algunos de los factores ya mencionados. Sufren, como es natural, los seres humanos relacionados con viejos negocios, que ahora van a desaparecer por virtud de la competencia. Son, en cambio, beneficiarios típicos de la depresión todos aquellos que posean ingresos monetarios fijos, que no se alteran sino al cabo de grandes períodos de tiempo, como jubilados, rentistas, funcionarios y terratenientes que hayan arrendado su tierra por un largo espacio de tiempo. El contenido en mercancías de sus ingresos en dinero —que se comprimió durante la prosperidad— se eleva ahora, y debe hacerlo en principio más de lo que se comprimió anteriormente, como se ha mostrado ya (véase más arriba § 3. “En tercer lugar”). Los capitalistas que han verificado inversiones a corto plazo ganan por el aumento de poder de compra de la unidad de ingreso y de capital, perdiendo de otro lado por la reducción del tipo de interés; teóricamente, deben perder más de lo que ganan, pero numerosas circunstancias secundarias —peligro de pérdida, de un lado, premios al riesgo de otro, y demanda de pánico— quitan su importancia práctica a este teorema. Los terratenientes cuyas rentas no están determinadas en dinero por contratos de larga duración —y, por tanto, el agricultor propietario de la tierra— se hallan fundamentalmente en la misma posición que los obreros, de forma que puede afirmarse ahora de ellos lo dicho anteriormente de los trabajadores. Las diferencias importantes en la práctica, pero no en la teoría, son tan familiares que no entraremos en su discusión.²⁷

²⁷ Tampoco es necesario entrar aquí en los grados diferentes en que afecta la depresión a las distintas industrias —por ejemplo, industrias de artículos

En la expansión deben subir los salarios. Pues la nueva demanda —primero de los empresarios y luego de todos aquellos que extienden sus operaciones a medida que sube la segunda onda— es fundamentalmente una demanda de salarios, y eso en forma directa e indirecta. Por tanto, debe aumentar primero la ocupación y con ella la suma total de los salarios del trabajo, después la paga individual y, por tanto, los ingresos del trabajador. La demanda aumentada de bienes de consumo procede de esta alza de salarios, resultando en una elevación del nivel general de los precios. Y debido al hecho de que parte de los ingresos de los terratenientes, que están coordinados teóricamente con los de los obreros, no se elevan con los salarios por las razones mencionadas, y que no aumentan en absoluto los ingresos fijos, es meramente nominal el alza total de salarios, pero es equivalente a un ingreso real mayor para el trabajo, y a su vez a una parte mayor en el producto social que no ha aumentado aún. Este es un caso especial de la siguiente verdad general: ninguna inflación puede ser inmediatamente perjudicial a los intereses de los trabajadores, en tanto que el poder de compra nuevamente creado opere, primero sobre los salarios y más tarde sobre los precios de los bienes de consumo. Solamente en tanto que no sea éste el caso, o cuando al alza de salarios se enfrenten obstáculos externos (como, por ejemplo, durante la guerra), pueden permanecer retrasados los salarios²⁸ en la forma descrita tantas veces. Si la inflación es el vehículo de un exceso del consumo, como en

de lujo más que a aquellas que producen productos alimenticios. Lo que tiene interés teórico en este problema ha sido ya tratado en distintos lugares en este capítulo.

²⁸ La comprobación estadística de esta teoría encuentra varias dificultades. En primer lugar, no se extienden suficientemente hacia el pasado los datos a nuestra disposición sobre los precios al por menor de los artículos consumidos por los trabajadores, y el simple movimiento de los salarios nominales no significa nada; pero si nos contentásemos con estos últimos datos, podríamos comprobar nuestras hipótesis. La medida del volumen de empleo de mano de obra es aún menos satisfactoria, y, sin embargo, no podemos carecer de ella para la comprobación de nuestra teoría. Antes de la guerra no era posible medir el trabajo en jornadas reducidas y tampoco el paro obrero total, salvo con cifras de los sindicatos obreros y censos ocasionales. Hoy sería mucho más factible, pero por razones ya indicadas sólo entran en nuestra consideración las cifras de la pre-guerra. Disponemos ahora de una obra que trata de determinar lo que precisamos, que es “Real Wages and the Standard of Comfort since 1850”, publicada por G. H. Wood en el *Journal of the Royal Statistical Society* (marzo, 1909). Se extiende hasta 1902 y confirma nuestros supuestos. Sin embargo, aparece al final del siglo un movimiento no cíclico y secular que perturba el cuadro, y que supone también una abe-

el caso de que se financie una guerra por la inflación, reaccionará también sobre la posición de los trabajadores el empobrecimiento²⁹ del sistema económico, aunque no en forma tan severa como sobre otros grupos de individuos. Pero en nuestro caso ocurre precisamente lo contrario.

En la depresión se eleva el poder de compra de la unidad de salarios. De otro lado baja la expresión monetaria de la demanda de trabajo, como consecuencia de la deflación automática con la cual comienza la expansión. En tanto que no ocurre otra cosa, puede permanecer imperturbada la demanda efectiva real de trabajo.³⁰ Serían en ese caso aún más elevados los ingresos reales de los trabajadores, y no sólo más que en la posición previa aproximada de equilibrio, sino también que en la expansión. Pues lo que fue anteriormente ganancia del empresario, corre ahora —totalmente según nuestra concepción teórica, pero en forma gradual e incompleta desde el punto de vista práctico— a los servicios de la tierra y trabajo en tanto que no sea absorbida por la baja en el precio del producto (capítulo IV). Pero las siguientes circunstancias se oponen a ello, si bien en forma temporal, y provocan la baja temporal de los ingresos reales que muestran las estadísticas, mientras que el

rración de las líneas del movimiento cíclico. Según la continuación hecha por el Prof. Bowley de la obra de Wood, el trabajo de la Sra. Wood ("The Course of Real Wages in London 1900-1912", en *Journal of the Royal Statistical Society*, diciembre de 1913), y el de A. H. Hansen, "Factors affecting the Trend of Real Wages", publicado en *Amer. Econ. Rev.* (marzo, 1925), que, sin embargo, no se refieren a la extensión del empleo obrero, la teoría no encaja con los hechos reales. Pero es fácil apreciar que nuestras conclusiones se comprobarían si se eliminara el alza secular de precios. Sobre las conexiones entre la producción de oro y el nivel de salarios, véase Pigou, en *Economic Journal* (junio, 1923).

La argumentación que sigue ahora en el texto está apoyada adecuadamente por las estadísticas. Los salarios reales bajan regularmente en la depresión, pero solamente en una parte de lo que aumentaron durante la expansión. Y eso es exactamente lo que esperamos.

²⁹ Aparecería también el empobrecimiento y sus consecuencias, y de ahí, por tanto, una inflación *relativa* —en el caso de mantenerse casi constantes las cantidades de medios de pago— aun sin el empleo de métodos financieros inflacionistas. El texto se refiere a esa intensificación de los efectos que lleva consigo el papel moneda o la inflación de crédito.

³⁰ Este nuevo concepto significa aquí simplemente una demanda expresada en unidades de un patrón ideal que no sufriera alteraciones cíclicas debidas a las modificaciones en la cantidad de medio circulante; de ahí que sólo indique cambios reales en la demanda total de trabajo, y no los que son simplemente nominales.

alza que podría esperarse de acuerdo con nuestra teoría queda oculta en realidad por la aparición de la siguiente expansión.

a) En primer lugar, se destrozan muchas empresas, y quedan otras muchas reducidas a la inacción, a causa de los hechos que hemos denominado la inseguridad y aparente irregularidad de los datos y sucesos del período de depresión, y aún más por los pánicos y errores provocados por el curso anormal de los hechos. Y eso resulta, entre otras cosas, en paro obrero, cuyo carácter esencialmente temporal no altera el hecho de que es una gran desgracia, aniquiladora bajo ciertas condiciones, para todos aquellos a quienes concierne, y que el miedo a ella —precisamente por la imposibilidad de poder calcular su aparición— contribuye esencialmente a la atmósfera de depresión. Esta desocupación es típica de los períodos de depresión, y origen de ofertas de trabajo impulsadas por el pánico, resultando, por tanto, en la pérdida de mucho terreno ganado previamente por los sindicatos, y a veces también en una presión severa sobre los salarios cuyo efecto puede ser mayor de lo que podría esperarse a base del número de los sin trabajo.

b) Debemos distinguir de lo anterior el hecho de que las nuevas empresas eliminan completamente a los viejos negocios o bien los obliguen a restringir sus operaciones. Indudablemente que se enfrenta a la desocupación, causada en tal forma, la nueva demanda de trabajo de los nuevos negocios. Y hasta qué punto sobrepasa esta demanda la desocupación provocada, se ve por el ejemplo de la diligencia y el ferrocarril. Pero eso no ha de ser así por fuerza, y aunque lo sea pueden presentarse fricciones y dificultades que pesen en forma desproporcionada en la balanza, en caso de funcionamiento defectuoso del mercado del trabajo.

c) La nueva demanda de trabajo mencionada más arriba surge cuando la prosperidad se halla en camino, y pierde su importancia por el hecho de que cesa la demanda de los empresarios por el trabajo que han creado las nuevas inversiones.

d) La expansión supone, por lo general, un paso en el sentido de la mecanización del proceso productivo, y de ahí necesariamente una disminución de la cantidad de trabajo requerida por unidad de producto; envuelve también con frecuencia —si bien no es obligado— una disminución de la cantidad de trabajo solicitada en la industria en cuestión, a pesar de la expansión de la producción que resulta. La desocupación tecnológica aparece, pues, como un componente de la desocupación cíclica, y debe ser contrastada con ella, como si no tuviera nada que ver con el ciclo.

Este elemento que se presenta en casi todas las depresiones, pro-

voca grandes y penosas dificultades que por suerte suelen ser sólo transitorias.³¹ Porque la demanda total real de trabajo no puede bajar permanentemente por regla general, pues aun desdénando cualquier compensación y todos los elementos secundarios, el gasto de aquella parte de la ganancia del empresario que no haya sido destruida por la baja de precios impide con facilidad una contracción perpetua. Aun en el caso de que fuera empleada solamente en el consumo, debe resolverse en salarios (y rentas, pues todo esto es aplicable a ellas también). Tiene lugar un aumento en la demanda real de trabajo cuando se hacen inversiones, demanda cuya intensidad depende, como es natural, de la extensión con que se haya invertido.

e) La expansión puede rebajar, directamente o por sus efectos, la demanda real de trabajo (y, en forma permanente) sólo en un sentido: si desvía lo bastante en la nueva combinación la importancia marginal relativa de la tierra y el trabajo que se daba en la antigua combinación productiva, en desventaja del trabajo. Pues puede bajar en ese caso no solamente la participación del trabajo en el producto social, sino también la cuantía absoluta de sus ingresos reales. Es de mayor importancia práctica que este caso —que de nuevo no precisa ser de carácter permanente— una desviación de la demanda en favor de los medios de producción producidos existentes.

Con esta salvedad, volvemos a nuestra conclusión: que la naturaleza económica de la depresión reside en la difusión de los resultados de la expansión a través de la totalidad del sistema económico, por el mecanismo de la lucha por el equilibrio; y que solamente reacciones temporales, que son precisas sólo en parte al sistema, ocultan esta característica fundamental y producen la atmósfera expresada en la palabra "depresión", lo mismo que la repercusión que exhiben aun los índices que no pertenecen (por lo menos en forma exclusiva) a la esfera del dinero, crédito y precios y no reflejan simplemente la deflación automática característica de la depresión.

§ 6. El comienzo de una crisis inicia un curso anormal de acontecimientos, o lo que es anormal en el curso de los acontecimientos. Como hemos señalado, no plantea una nueva cuestión teórica. Nuestro análisis nos muestra que los pánicos, quiebras, rupturas del sistema crediticio, etc., no *necesitan* aparecer, pero *pueden* aparecer

³¹ Véase sobre ello mi artículo "Das Grundprinzip der Verteilungslehre" en el *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik* (vol. 42).

fácilmente en el punto en el cual se transforma la prosperidad en depresión. El peligro persiste por algún tiempo, pero es tanto más pequeño cuanto mejor haya realizado su labor el proceso de la depresión.³² Si se presenta el pánico, se transforman en causas independientes —cosa que no hubieran sido en el curso normal de los hechos— los errores que se cometen primeramente en tal situación, o quedan destacados por ella los estados de opinión pública, etc.; se transforman en causas de una depresión que exhibe características diferentes y conducen a resultados distintos de los normales. El equilibrio establecido por último, no es igual al que se hubiera establecido en otra forma. Los errores graves y la destrucción no pueden ser reparados de nuevo, y crean situaciones que a su vez provocan nuevos efectos que deben resolverse por sí mismos; significan nuevas perturbaciones e imponen procesos de adaptación que hubieran sido superfluos de otro modo. La distinción entre curso normal y anormal de los hechos es muy importante, no solamente para la comprensión de la naturaleza de las cosas, sino también para las cuestiones teóricas y prácticas y relacionadas con ella.

Hemos visto —en contraste con una doctrina que ve en el ciclo económico un fenómeno monetario, o que tiene sus raíces en el crédito bancario, teoría que está especialmente asociada hoy día con los nombres de Keynes, Fisher y Hawtrey, y con la política de la Federal Reserve Board— que no carecen de significado y función las ganancias obtenidas en la expansión ni las pérdidas de la depresión. Por el contrario, allí donde representa aún su papel

³² A medida que continúa la depresión, se hace más pequeño el peligro de un colapso del sistema económico y de su sistema de crédito. Esta afirmación es compatible con el hecho de que no ocurran la mayor parte de las quiebras en lo próximo al punto culminante, sino más tarde, y a veces cuando ha pasado ya el peligro. Pues la herida mortal de una empresa no provoca su presentación inmediata ante los tribunales de quiebras. Por el contrario, lo resiste cada uno tanto como le sea posible. Y muchas empresas pueden hacerlo por tiempo más o menos largo, esperando —lo mismo que sus acreedores— que sean más favorables los tiempos. Deliberan, recurren a prórrogas, buscan nuevos apoyos, a veces con éxito, o por lo menos con el éxito de conseguir la liquidación voluntaria; pero otras veces sin éxito. Pero, sin embargo, consiguen en ese caso postergar la muerte que sobreviene a veces en el próximo movimiento alcista, teniendo lugar el naufragio a la vista de tierra. Ese no es el resultado de nuevos desastres, cuyo peligro se reduce progresivamente, sino que es la consecuencia de los que ocurrieron hace ya tiempo. Aquí, como en todas partes, nos interesamos por causas primarias, y por el factor característico de la explicación, y no por la cuestión de la aparición de los efectos. Eso crea una discrepancia aparente entre nuestra teoría y la observación, pero tal discrepancia sólo puede transformarse en objeción si se muestra que no está explicada satisfactoriamente.

el empresario privado, en competencia con sus iguales, son elementos esenciales del desenvolvimiento que no pueden eliminarse sin destruir este último. Este sistema económico no puede pasarse sin la *ultima ratio* representada por la destrucción completa de aquellos seres que pudiéramos denominar inadaptados sin esperanzas de salvación. Pero las pérdidas y la destrucción que acompañan al curso anormal de los hechos, carecen *realmente* de significado y de funciones. La justificación de las varias propuestas de una profilaxis y terapéutica de las crisis descansa principalmente sobre ellas. El otro punto de vista sano de la política de remedio, es el hecho de que aun la propia depresión normal —y mucho más la anormal— afecta a individuos que no tienen nada que ver con el significado y la causa del ciclo, y sobre todo a los obreros.

El remedio más importante *à la longue*, y el único no expuesto a objeciones, es la mejora de los pronósticos del ciclo económico. La mayor familiaridad de los hombres de negocios con el ciclo, es (junto con la trustificación progresiva) la causa verdadera de la debilitación cada vez mayor de los fenómenos verdaderos de la crisis (hay que tener en cuenta que no encajan aquí los hechos provocados por la guerra, ni los tiempos como el período de la posguerra).³³ La postergación de nuevas construcciones por parte de las empresas del estado o grandes combinaciones a períodos de crisis, aparece desde nuestro punto de vista como una moderación de las consecuencias de la aparición en grupos de las nuevas combinaciones, y una atenuación de la inflación de la expansión y de la deflación de la depresión, siendo, por tanto, un medio efectivo de aliviar los movimientos cíclicos y los peligros de crisis. Un aumento indiscriminado y general de las facilidades de crédito significa simplemente inflación, lo mismo que ocurre con un sistema

³³ La previsión creciente debilita también el movimiento cíclico normal. Pero no puede impedirlo, como no puede menos de reconocerse si se escruta nuestra argumentación desde este punto de vista. Opino por eso que T. S. Adams va demasiado lejos cuando afirma que "Anticipar el ciclo es neutralizarlo". Eso es diferente del elemento anteriormente citado (véase § 2, b; "en cuarto lugar"), según el cual el desenvolvimiento económico se transforma con el tiempo de más en más en asunto de cálculo. Pero ese elemento es un tanto diferente de la familiaridad y previsión de la cual hablamos ahora. Mitiga también el movimiento cíclico, pero por otra razón: tiende a eliminar la causa fundamental de la expansión y actúa, por tanto, en forma mucho más lenta, pero también actúa en forma mucho más completa, en cuanto a la tendencia, que la mera anticipación del movimiento cíclico (que no puede evitarse en tanto exista la causa). También es distinto de lo que ocurre, con la trustificación, que mitiga el curso normal y anormal de los hechos por los mismos motivos.

de papel moneda inconvertible. Puede obstruir completamente el proceso normal lo mismo que el anormal. Y se enfrenta no solamente al argumento anti-inflacionista en general, sino también al argumento de que destruye esa medida de selección que debe adscribirse a la depresión, cargando al sistema económico con los inadaptados, y con aquellas empresas que no merecen subsistir. En contraste con ello, aparece la restricción de créditos que se realiza usualmente por los bancos en forma no sistemática y sin gran previsión, como una política cuyas consecuencias están al menos abiertas a la discusión, que es la política de curar el mal permitiendo libre curso a sus consecuencias. Este procedimiento podría ser suplementado por otras medidas que haría difícil la resistencia de los productores individuales a la baja necesaria de precios. Pero también es concebible una política de crédito —por parte de los bancos individuales como tales, pero más aún por parte de los centrales, con su influencia sobre el mundo bancario privado— que diferenciara entre los fenómenos del curso normal de la depresión, que tienen una función económica, y los fenómenos del proceso anormal, que destruyen sin cumplir ninguna finalidad. Es cierto que tal política conduciría a una variedad especial de aquella planificación económica que aumentaría infinitamente la influencia de los factores políticos sobre el destino de individuos y grupos. Pero eso supone un juicio político que no nos interesa aquí. Los requisitos previos técnicos de tal política —una visión comprensiva de los hechos y posibilidades de la vida económica y cultural—, si bien son de posible obtención teórica con el tiempo, no están, sin duda, a nuestro alcance por el momento. Pero es interesante establecer desde un punto de vista teórico que no es imposible tal política, y que no debe clasificarse con las quimeras o las medidas que no estén adaptadas por naturaleza para la consecución de sus fines, o con medidas que provoquen reacciones que compensen sobradamente sus efectos directos. Los fenómenos del curso normal y anormal de los hechos no son distinguibles sólo conceptualmente. Son en realidad cosas diferentes; y puede reconocerse aun hoy, si un caso concreto pertenece a una o a otra clase. Tal política debería distinguir, en la masa de negocios amenazada por la catástrofe, aquellos que hubieran quedado anticuados, desde el punto de vista técnico o comercial, por la expansión de los puestos en peligro por circunstancias secundarias, reacciones y accidentes; abandonaría a los primeros a su suerte, y apoyaría a los últimos, concediéndoles crédito. Y podría tener éxito en el mismo sentido que podría tenerlo una política consciente de higiene racial, éxitos que no son

obtenibles en tanto que se permita a los hechos que continúen operando automáticamente. En todo caso, podemos afirmar que las crisis desaparecerán más pronto que el sistema capitalista, que es quien las ha creado.

Pero ninguna terapéutica podrá obstruir permanentemente el gran proceso social y económico, por el cual se hunden en la escala social para desaparecer finalmente las empresas, posiciones individuales, formas de vida, valores culturales e ideales. En una sociedad con propiedad privada y libre competencia, este proceso es el complemento necesario del emerger continuo de nuevas formas sociales y económicas, y de ingresos reales en continuo crecimiento para todas las capas sociales. El proceso sería más suave si no hubiera fluctuaciones cíclicas, pero no se deben totalmente a las últimas, ni es totalmente independiente de éstas. Esos cambios son más importantes desde el punto de vista teórico y práctico, económico y cultural, que la estabilidad económica sobre la cual se ha concentrado por tanto tiempo la atención analítica. Y es más característico del sistema capitalista, lo mismo que de su cultura y resultados, la elevación y caída de familias y empresas, que cualquiera de las cosas que puedan ser observadas en una sociedad estacionaria, tomada en el sentido de que se produzcan sus procesos con ritmo constante.

PR

PR

PR

I