

Trabajo Fin de Grado

Argumentos intransigentes y recesiones económicas

Autor

Antonio Gutiérrez Lythgoe

Director

Alfonso Sánchez Hormigo

Facultad de Economía y Empresa

2020/2021

Resumen

El objetivo de este Trabajo de Fin de Grado es el análisis de las teorías del ciclo económico que surgieron en reacción a la Revolución Keynesiana. El núcleo de este trabajo es la relación de las tres tesis reaccionarias de Albert O. Hirschman con los argumentos de cada una de las escuelas que se opusieron al pensamiento keynesiano. Entre estas escuelas se encuentran: la Escuela Austriaca, la Escuela Monetarista y la Escuela de las Expectativas Racionales. En último lugar, se estudia el papel del Banco Central Europeo (BCE) en la gestión de la Gran Recesión de 2008. La contribución de Albert Hirschman con sus tres tesis reaccionarias permite la identificación de los argumentos intransigentes en el seno de cada escuela de pensamiento económico.

Abstract

This dissertation analyses the different business cycles theories that confronted the Keynesian Revolution. The core of the essay is the relation between the three reactionary theses from Albert O. Hirschman and the main ideas from those schools of thought that reacted towards Keynesianism. The Austrian School, Monetarism and the New classical macroeconomics school are among the reactionary schools of thought. Finally, this dissertation will examine the role of the European Central Bank (ECB) regarding the management of the Great Recession in 2008. Albert Hirschman's contribution with his three reactionary theses allows the correct identification of reactionary arguments within each school of economic thought.

ÍNDICE

Introducción.....	1
Marco teórico.....	2
La vida de un científico social	2
Tres dimensiones sociales, tres tesis reaccionarias.....	3
Las tres tesis reaccionarias en el entorno económico.....	4
Transformaciones y combinaciones de las tesis.....	6
Retórica progresista	7
Hipótesis a contrastar	8
Keynes y las recesiones	9
La Escuela Austriaca	12
Efecto sobre estructura productiva del incremento del ahorro voluntario	14
Efectos de la expansión de la cantidad de dinero	17
La Escuela Monetarista	20
La Escuela de las Expectativas Racionales	24
La Gran Recesión.....	28
Conclusión.....	31
Bibliografía	33

Introducción

Tras La Gran Depresión de 1929, la ciencia económica quedó en evidencia por la insuficiencia explicativa de la teoría clásica para revertir la recesión económica de 1929-1932. Para dar respuesta a esta coyuntura, John Maynard Keynes, escribió en 1936 “Teoría General del empleo, el interés y el dinero”. En esta obra, la cual ponía especial énfasis en el corto plazo y la viabilidad de la intervención estatal, Keynes estableció la posibilidad de que una economía se encontrase en una situación de equilibrio con subempleo. Por este motivo, el economista británico propuso en su obra, una serie de políticas que aseguraran el mantenimiento de pleno empleo.

Al mismo tiempo, Friedrich Hayek – referente de La Escuela Austríaca - fue muy crítico con las ideas de Keynes y respondió al pensamiento keynesiano con su aportación a la Teoría Austríaca del Ciclo Económico. Una teoría de corte subjetivista que explicaba la relación entre el crédito bancario, el crecimiento económico y los errores de inversión. Sin embargo, la Teoría General de Keynes dio lugar a la conocida “Revolución Keynesiana” y consiguió establecerse como el arquetipo fundamental para explicar y controlar los ciclos económicos. Este consenso no se rompió hasta los años 60 tras la crítica monetarista. Una propuesta de fuerte carácter empírico y centrada en los mecanismos de propagación de los ciclos, y aspectos de política económica. Más adelante, a principios de los 70, surgió una nueva revisión del paradigma keynesiano-monetarista a causa de los grandes shocks de oferta en el entorno económico. Esta crítica realizada por la Escuela de las Expectativas Racionales, introdujo al pensamiento económico la hipótesis de las expectativas racionales y la fundamentación microeconómica de los agentes. En los últimos años, el discurso intransigente ha estado presente en las actuaciones de política económica de grandes instituciones como el Banco Central Europeo. Durante la crisis económica de 2008, su capacidad de gestión se vio lastrada por el miedo a contribuir a futuras crisis de deuda.

Resulta de gran interés observar cómo tras el establecimiento de la ortodoxia keynesiana, surgieron a modo de reacción distintas corrientes contrarias a este pensamiento. Por este motivo, tomando de referencia “Retóricas de la Intransigencia” del economista Albert O. Hirschman, se procederá a la exposición de cada uno de los argumentos reaccionarios y se contrastarán con las tres tesis fundamentales que establece Hirschman en su libro: la

tesis de la perversidad, la tesis de la futilidad y la tesis del riesgo. Una vez identificados los argumentos reaccionarios, se continuará con el estudio de las transformaciones dentro del argumentario reaccionario, y se examinarán las combinaciones de las tesis utilizadas en cada argumentación. El objetivo fundamental es comprender el desarrollo de las teorías del ciclo económico y políticas económicas desde un punto de vista Hirschmaniano.

Marco teórico

La vida de un científico social

Albert. O. Hirschman nació en Berlín en 1915, en el seno de una familia de ascendencia judía. Desde pequeño, Albert se interesó enormemente por la literatura, los idiomas y la política. Su fascinación por la política se acentuó durante la adolescencia, momento en el que Alemania se encontraba fuertemente polarizada entre la izquierda y la derecha (Adelman, 2017, p. 60). En ese momento, comenzó a participar activamente en la filial juvenil del Partido Socialdemócrata (SAJ) y asistió con asiduidad a distintas conferencias de intelectuales afines a la izquierda, en las cuales desarrollo su interés por la economía. Realizó sus estudios en economía en varias universidades, empezó en la Facultad de Leyes de la Universidad de Berlín y continuó su formación en la Escuela de Altos Estudios Comerciales de París. Más adelante, en 1936 le concedieron una beca para estudiar economía en la prestigiosa London School of Economics¹, según relata Hirschman, aquel fue un año decisivo en su formación (Hirschman, 2001). Finalmente, se doctoró en la Universidad de Trieste.

Durante el auge de los fascismos en Europa, combatió en la Guerra Civil Española y en la Segunda Guerra Mundial. Tras las contiendas, se mudó a EEUU dónde trabajo en la Reserva Federal. Allí, consiguió convertirse en uno de los hombres invisibles del Plan Marshall. Más adelante, se especializó en Colombia en desarrollo económico². Hirschman se opuso a la ortodoxia económica convencional del desarrollo económico defendiendo la tesis del Crecimiento desequilibrado. Después de su época en América Latina, continuó su labor de investigación económica en varias universidades estadounidenses de gran prestigio como: Yale, Columbia, Harvard y Princeton. En aquellos años escribió libros

¹ Fue un año crucial para la teoría económica moderna gracias a la publicación de *Teoría General* de Keynes, la cual influenció enormemente a Hirschman (Lluch, 1993).

² Sus aportaciones al desarrollo económico propulsaron su carrera como economista y le permitió la publicación de una trilogía de libros con gran trascendencia a nivel académico.

muy conocidos como: “Salida, voz y lealtad”³ en 1970, o “Las pasiones y los intereses”⁴ en 1977. En palabras de Amartya Sen, Albert Hirschman fue un gran intelectual que logró transformar el modo de entender de las ciencias sociales.

Tres dimensiones sociales, tres tesis reaccionarias

Albert. O. Hirschman escribe entre 1985-1989 Retóricas de la Intransigencia. Un libro en el que destaca tres tesis reactivo-reaccionarias. Se definen así debido al comportamiento de acción-reacción que se observa en el ámbito político, económico y social. Hirschman, desarrolla en el libro, como cada una de las tesis se acomodan a las líneas de argumentación reaccionarias en cada una de las tres dimensiones que según sociólogo T.H. Marshall conforman las sociedades modernas. Con el término reaccionarios, Hirschman, pretende identificar a aquellas corrientes que actúan de forma similar a la tercera ley de Newton. Movimientos que actúan en respuesta a una acción ocurrida con anterioridad. Es importante mencionar que la utilización de esta palabra no conlleva una connotación negativa como pudiera parecer, se utiliza para reincidir en el movimiento acción-reacción en las ciencias sociales.

Hirschman, se apoya en las tres dimensiones sociales delimitadas por T.H. Marshall: civil, política y socioeconómica, en las cuales sucedieron una serie de progresos que han ayudado a conformar las sociedades que hoy en día conocemos. Los avances sociales en torno a estas dimensiones se produjeron en distintos momentos del tiempo, de este modo Marshall asignó a cada dimensión un siglo de la historia reciente. Los derechos del hombre progresaron de manera significativa durante el siglo XVIII. La dimensión política consiguió sus avances en el siglo XIX debido a la inserción del sufragio universal. Por último, la dimensión socioeconómica avanzó en el siglo XX gracias a la introducción del Estado del Bienestar.

Cada uno de los progresos y avances conseguidos en cada dimensión han activado de forma automática, a modo de reacción, movimientos ideológicos contrarios. Conformando así una secuencia histórica de acción y reacción ante los diversos eventos

³ Se percibe un viraje en los temas que aborda Hirschman en su pensamiento. Es un libro que, en nueve ensayos cortos, aborda temas más generales del ámbito socioeconómico, psicológico y político.

⁴ Un libro que combatía a las ideas principales de la creciente ortodoxia neoclásica de los 70 sobre el homo economicus. Su interés principal era resolver el tránsito que llevó a las sociedades pre-capitalistas al capitalismo. Hirschman pretendía recuperar la memoria del capitalismo para no caer en tendencias que apostaban por depositar toda confianza a la merced del mercado, como resolvía la Escuela de Chicago.

históricos. En este libro, Hirschman engloba los argumentos reaccionarios en tres tesis. La primera reacción, es la conocida como, la **tesis de la perversidad**, según la cual toda acción deliberada a mejorar un rasgo social, político o económico solo sirve para exacerbar la condición que se desea remediar. En segundo lugar, la **tesis de la futilidad**, afirma que aquellas tentativas de transformación social será inválidas puesto que no tendrán ningún efecto significativo. En tercer lugar, la **tesis del riesgo**, sostiene que el costo de la reforma propuesta es demasiado alto, debido a que pone en peligro algún logro previo. El autor escribe este libro como una crítica a la línea argumentativa que siguen distintas personalidades en la historia reciente, la cual califica de simplista, perentoria e intransigente.

En este trabajo, se analizarán los argumentos que reaccionaron contra el pensamiento macroeconómico keynesiano en su concepción de los ciclos recesivos y la política económica necesaria para el control de los mismos. En sus argumentos, ¿hacen uso de las tres tesis reaccionarias de Hirschman? ¿Cuál es la tesis predominante? ¿Se utilizan con la misma asiduidad? ¿Siguen algún patrón?

Las tres tesis reaccionarias en el entorno económico

Para proceder en este análisis, primeramente, se deberá delimitar el marco teórico que se seguirá en el presente artículo. Para ello, es fundamental entender y fijar el planteamiento de Hirschman en los argumentos reaccionarios del entorno económico. Siguiendo el orden de exposición del libro, se expone en primer lugar la tesis de la perversidad. Según Hirschman:

El efecto perverso es un recurso que está ligado con un dogma fundamental de la disciplina económica. Toda política pública que apunte a cambiar los resultados del mercado, tales como precios o salarios, se convierte automáticamente en una nociva interferencia en los benéficos procesos equilibradores. (Hirschman, 1994, p. 37)

Es de suponer entonces, que los economistas pertenecientes a las escuelas reaccionarias depositarán toda su confianza al buen funcionamiento del mercado. Cuando surja una situación de recesión culparán a los elementos ajenos al mercado de provocar esa situación. De esta lectura, se extrae otro elemento común de la retórica intransigente, y es que la confianza en los mercados hace que cualquier acción del Estado sobre el mismo

solo provoque efectos dañinos. En conclusión, la intervención estatal solo conducirá a efectos perversos debido a que los resultados del mercado son, per se, óptimos.

Sin embargo, es importante puntualizar lo siguiente. Hirschman, consideraba que las acciones humanas estaban sujetas a producir consecuencias involuntarias y estas son imprescindibles para comprender la ciencia económica. Consideraba que el efecto perverso se entendía como un caso extremo y especial de las consecuencias involuntarias. Así, es posible que una acción por parte del Estado provoque en ocasiones efectos perversos. No obstante, no será la única variedad concebible de consecuencia involuntaria. Se puede decir que el efecto perverso nace de la interpretación moderna del concepto de consecuencias involuntarias (Hirschman, 1996, p. 58). Hirschman, critica la utilización del efecto perverso como recurso argumentativo porque simplifica la realidad económica. Él entendía la economía como una ciencia social compleja que estaba lejos de convertirse en una ciencia capaz de predecir y transmitir absoluta certidumbre. Resulta, de este modo comprensible, la utilización de este recurso en las escuelas económicas que entienden la economía como una ciencia pura.

La segunda de las tesis reaccionarias que aparece en “Retóricas de la Intransigencia” es la tesis de la futilidad. Siguiendo el pensamiento Hirschmaniano, los partidarios de la tesis de la futilidad no creerán en la capacidad del Estado para contrarrestar las situaciones de recesión. De acuerdo a su argumentación la economía se rige por una serie de reglas y leyes inmanentes que anularan cualquier acción deliberada, puesto que el mercado configura en sí mismo un mecanismo autorregulador. Cualquier tentativa de cambio en los resultados del mercado será inútil. Hirschman atribuye este comportamiento a la Escuela Monetarista y la Escuela de las Expectativas Racionales en su teoría sobre las políticas económicas. Es fácil confundir esta tesis con la tesis de la perversidad, la diferencia se encuentra en la concepción de la ciencia social. Para los partidarios del efecto perverso, la economía configura un entorno volátil que esconde movimientos contrarios insospechados mientras que los abogados de la futilidad creen conocer las leyes fundamentales de la economía, que condenarán cualquier acción a la ineffectividad. Por este motivo, la tesis de la futilidad configura un argumento mucho más dañino que la tesis de la perversidad. Sin embargo, resulta una tesis que puede sufrir grandes reveses debido al carácter efímero de la realidad social en el ambiente económico. La incompatibilidad con el argumento del efecto perverso hace que muchas veces se recurra a la tesis de la futilidad con carácter subsidiario.

En tercer lugar, aparece la tesis del riesgo. Fue Friedrich Hayek, en “Camino a la Servidumbre” (1944), quien esbozó las líneas generales de la tesis del riesgo en relación al Estado de Bienestar. Camino de Servidumbre fue un libro escrito contra la relevancia que adquirió el Estado en materia de política económica. La máxima que deriva de este libro es que “la tendencia a la expansión del radio del gobierno está destinada a amenazar la libertad”. El consenso generalizado entre la población solo se da en algunos aspectos comunes, por tanto, para que un gobierno pueda calificarse como democrático ha de restringir su radio de actuación sobre aquellos aspectos generales en los que existe el consenso. Por este motivo; Hayek, interpreta que la acción estatal actúa por coerción en aquellas funciones sobre las que no existe un consenso generalizado, destruyendo la libertad y la democracia. Otros argumentos discordantes con la gestión macroeconómica keynesiana defendían que esta minaba el crecimiento económico producido en los años de la posguerra. El poder de este argumento proviene de dos ideas arraigadas en el mismo: una nueva medida pondrá en riesgo logros conseguidos con anterioridad, además, aquellos logros conseguidos con anterioridad son más valiosos que los que se pretenden conseguir.

Transformaciones y combinaciones de las tesis

De acuerdo con las hipótesis de Hirschman las tesis reaccionarias se transformarán de unas a otras dentro del argumentario reaccionario. Es decir, ante una nueva medida en política económica que implique la intervención del Estado, deberá aparecer en el primer momento la tesis del riesgo. Esto es debido a la facilidad de la argumentación en esta línea nada más conocer la proposición. En segundo lugar, surgirá la tesis de la perversidad. Sin embargo, para que esta aparezca, es necesaria la experiencia previa con medidas similares que hayan causado reveses en el fin que pretendían obtener. Es decir, es necesaria una cierta experiencia. Por último, los reaccionarios se acogerán a la tesis de la futilidad. La aparición de la tesis de la futilidad, necesariamente ha de ser la más tardía. Así, es posible observar los efectos generados desde una amplia perspectiva y que el argumento tenga más valor. En conclusión, la retórica intransigente seguirá una dinámica marcada por las tesis: riesgo – perversidad – futilidad. Sin embargo, la influencia de las distintas tesis es distinta de acuerdo a la dimensión social de nuestro análisis. Para el caso estrictamente económico, es el argumento de la perversidad el más influyente, seguido por la tesis de la futilidad, señalado previamente como elemento discursivo subsidiario. Mientras que la tesis del riesgo tomaría un papel menos relevante en cuanto a la reacción a la intervención estatal en la economía.

Generalmente, en el análisis reaccionario de la intervención estatal en la economía se tomarán dos perspectivas relacionadas: la efectividad del Estado para alcanzar su misión, y el coste y consecuencias de la intervención, que normalmente superarán a los beneficios derivados de la misma.

Se han establecido las combinaciones de distintas tesis utilizadas en la argumentación en contra de una política. En concreto, Hirschman considera que la combinación perversidad-futilidad son incompatibles, pues el hecho de ser fútil niega cualquier tipo de efecto. Bien es cierto que la incompatibilidad de ambas tesis no significa que no se utilicen en la retórica reaccionaria por el mismo individuo y contra la misma política. Sin embargo, encontramos otros pares discursivos que tienen un mayor grado de compatibilidad: riesgo – perversidad, y riesgo –futilidad. Paradójicamente, ambas duplas no son utilizadas con la frecuencia que se esperaría. En definitiva, si dos argumentos son compatibles la probabilidad de ser incluidos conjuntamente disminuye. En cambio, cuando son incompatibles la probabilidad aumenta. En ocasiones, la aparición de la tesis de la futilidad inhabilita la aplicación del riesgo en el discurso reaccionario. La conjunción de argumentos incompatibles desvela el carácter intransigente de las escuelas de pensamiento económico, este es uno de los mensajes que Hirschman pretende transmitir al lector.

Retórica progresista

Sin embargo, para dar una lectura más amplia al diálogo y debate del ámbito de las ciencias sociales, Hirschman escribe un capítulo dedicado a la retórica progresista. Desde otro punto de vista, Hirschman también se sirve de este capítulo para poder clarificar algunas de las conclusiones fundamentales del ensayo. Quería trasladar a los lectores como el enfrentamiento entre reaccionarios y progresistas derivaban en “un diálogo de sordos y retruécanos para esquivar la genuina deliberación y comunicación entre grupos opuestos que se supone son características de la democracia” (Hirschman, 1996, p. 72).

En el capítulo, se representa la retórica progresista con argumentos que implican lo contrario a lo establecido por los reaccionarios. De la tesis del riesgo, se derivan dos respuestas progresistas. En primer lugar, se describe la tesis del riesgo inminente, que se puede entender como un antónimo de la tesis del riesgo propia de la retórica intransigente. Es decir, aquellos argumentos en favor de la intervención estatal debido a la consideración de que la inacción conlleva necesariamente a determinados riesgos y peligros. Por tanto, tanto la retórica progresista como reaccionaria solo observan una parte de los riesgos. Los

partidarios del riesgo, ponen el foco en los peligros derivados de la acción. Los abogados del riesgo inminente, centran su atención en peligros derivados de la inacción. Hirschman, obtiene una conclusión interesante de la relación de ambas tesis progresistas y reaccionarias. Tanto la acción como la inacción implican una serie de riesgos e incertidumbres que deberán ser valoradas y analizadas. Los beneficios de la acción o la inacción no pueden ser conocidos a ciencia cierta. En segundo lugar, aparece como transformación de la tesis del riesgo, otra proposición típica en el discurso progresista bautizada como el principio del sinergismo. Este concepto hace referencia a una falacia utilizada en la retórica progresista que consiste en la creencia que todas las acciones dirigidas a la intervención estatal en la economía, se apoyan mutuamente y resultan beneficiosas por ello.

De la tesis de la futilidad, aparece la idea de *movimiento hacia delante*. En contraposición al establecimiento de la ley encubierta que rige la ciencia social, surge la idea de que “el mundo se mueve irrevocablemente”. Esta Ley del Movimiento, implica que el paso del tiempo conlleva al progreso de forma irrevocable. Por último, de la tesis de la perversidad, surge la radicalidad. Radicalidad entendida como la actitud siempre dispuesta a “moldear y remoldear” la sociedad con absoluta certeza sobre el control de los acontecimientos.

De la exposición de ideas anterior, el mensaje fundamental que emite Hirschman es el de alejar los debates y discursos públicos de las posturas extremistas e intransigentes, para alcanzar debates más respetuosos con la democracia (Hirschman, 1994, p.187).

Hipótesis a contrastar

En el presente artículo pondremos el foco en las reacciones al pensamiento macroeconómico keynesiano tras la crisis de 1929. Analizando las distintas causas que atribuyen a las fases recesivas del ciclo por parte de las escuelas reaccionarias y cuál es el remedio efectivo para mitigar y acabar con las recesiones. En primer lugar, se procederá al análisis de los argumentos utilizados por cada escuela y se observará la posibilidad de atribuir una tesis a cada argumento. Uno de los objetivos de este análisis será el de considerar si cada argumento reaccionario asignado con una tesis reaccionaria cumple con las características argumentativas de cada tesis, ¿la confianza en el equilibrio de mercado supone un incentivo para la utilización de la tesis de la futilidad?

Una vez identificados los argumentos reaccionarios se procederá al análisis de las transformaciones de los argumentos de una escuela a otra y las combinaciones de tesis en

cada argumentación. En este momento, contrastando una de las hipótesis de Hirschman, se responderá a la siguiente pregunta: ¿sigue la retórica intransigente un patrón determinado? ¿En tal caso, que patrón siguen los argumentos reaccionarios tras los periodos de recesión? Hirschman propone un patrón que sigue el siguiente orden: riesgo – perversidad – futilidad. Por otro lado, en relación con las combinaciones de tesis, ¿se dan combinaciones de argumentos incompatibles? ¿Cuáles son las combinaciones más frecuentes? En este caso, Hirschman sugiere que las escuelas reaccionarias recurrirán a la conjunción de las tesis de futilidad y perversidad.

En resumen, los objetivos y conclusiones serán dos:

1. ¿Se adecúan las escuelas de pensamiento económico, en materia de recesión económica, a las tesis reaccionarias expuestas por Hirschman?
2. En cuanto a combinación y transformación de los argumentos, ¿Siguen el esquema presentado en “Retóricas de la Intransigencia”?

Keynes y las recesiones

En primer lugar, debemos delimitar el concepto de ciclo recesivo dentro del pensamiento Keynesiano. En la Teoría General de Keynes se considera un ciclo en periodos de auge o recesión que inciden en la economía con cierta regularidad y duración. En el capítulo 22 de su Teoría General, Keynes enumera las principales causas de las recesiones: las fluctuaciones en la propensión a consumir, en la curva de preferencia por la liquidez y en la eficacia marginal del capital. Sin embargo, la más importante es la fluctuación cíclica de la eficiencia marginal del capital, la cual considera como el punto de partida de los ciclos económicos. Es la fluctuación cíclica en la eficiencia marginal del capital, la que crea fluctuaciones en la inversión agregada y a su vez en el empleo, la renta y el output. A partir de estas consideraciones, Keynes explica como surgen las variaciones de las expectativas empresariales y como varían, además de las fuerzas de mercado que permiten superar un ciclo recesivo.

En primer lugar, es importante mencionar cuales son los determinantes de la demanda agregada de inversión. De acuerdo con el economista británico, los empresarios comparan la eficiencia marginal del capital con el tipo de interés. En los momentos en los que la eficiencia marginal del capital es mayor que el tipo de interés, los empresarios decidirán

invertir. En el caso opuesto, sucederá lo contrario. Una vez explicado el elemento subjetivo de la teoría del ciclo de Keynes, hallamos el elemento objetivo. Para Keynes, los bienes de capital reportan rendimiento a su propietario porque son escasos, si no fueran considerados como tal no reportarían beneficio alguno. De la conjugación de los elementos subjetivos y objetivos, de las expectativas empresariales y la escasez relativa de los bienes de capital, Keynes obtiene la respuesta al origen de los ciclos económicos.

Las fases del ciclo para Keynes se descomponen en tres: la fase del boom o burbuja, la fase de crisis y la fase de recuperación. En la primera fase, Keynes asume que los empresarios cometen errores en el ciclo económico, en concreto el de esperar unos beneficios demasiado elevados. En la segunda fase, cometen el error inverso, el de esperar unos beneficios demasiado bajos. Esta situación finaliza con la tercera fase. Esta fase se caracteriza por una mayor escasez de los bienes de capital, lo cual incrementa la rentabilidad real de los mismos. De esta manera, las expectativas de los empresarios mejoran.

En primer lugar, surge un shock económico que precipita la aparición de un periodo de burbuja. En este momento, con el aumento de la eficiencia marginal del capital, aumentan las expectativas de los empresarios que contribuyen a la expansión de la inversión. En consecuencia, aumentará la renta, el empleo y el output. Este proceso de aumento de expectativas se retroalimenta dando lugar al periodo de burbuja. Se podría definir como un proceso de expectativas autocumplidas de los empresarios, en el cual tras el aumento del empleo y renta aumentará la demanda y en consecuencia los precios y la eficiencia marginal del capital real.

Sin embargo, con el paso del tiempo se acumula gran cantidad de capital que precipita una disminución de la eficiencia marginal del capital real. Cuando los empresarios toman consciencia de que han errado en sus expectativas de beneficio, aparece una ola de pesimismo en el que los empresarios revisan a la baja sus expectativas empresariales. Debido a la incertidumbre en el entorno económico y el deseo de los agentes económicos de obtener liquidez, el tipo de interés aumentará. La diferencia entre la eficiencia marginal del capital y el tipo de interés provocará un proceso de desinversión por parte de los empresarios, produciéndose una disminución del empleo, la renta y el output. Los empresarios que en un primer momento reaccionaron con una revisión a la baja de sus expectativas observaran como se cumplen otra vez sus predicciones, sumiéndose de

nuevo en un marco de expectativas autocumplidas puesto que el empleo y la renta disminuirán y en consecuencia la demanda, precios y la eficiencia marginal del capital real.

Por último, comenzará la fase de recuperación gracias a la depreciación del capital y el stock invendido. La depreciación del capital, provocará la bajada del stock de capital y con ello el aumento de la eficiencia marginal del capital. Los stocks invendidos paralizan la demanda y limita el empleo. Además, las empresas cuando liquidan sus stocks bajan sus precios, lo que afecta negativamente a la eficiencia marginal real del capital. En el momento en el que el coste de almacenamiento de estos stocks invendidos es elevado, los empresarios se verán forzados a su liquidación empujarán la economía hacia un aumento de la demanda y un mayor nivel de empleo.

Para combatir estos periodos de recesión Keynes proponía cuatro medidas distintas. En primer lugar, aumentar la propensión marginal a consumir. La idea detrás de esta medida correspondería a una mayor redistribución de la renta para que los consumidores aumenten su propensión al gasto, contribuyendo así positivamente a la demanda y el empleo. En segundo lugar, bajar el tipo de interés. En tercer lugar, la destrucción de los stocks de demandas invendidas. En cuarto lugar, incentivar la obra pública.

Keynes, en el capítulo 22 de su Teoría General, debate sobre la prevención de las fases de burbuja o booms mediante el aumento de los tipos de interés. Llega a la conclusión de que la primera fase de la recesión no es un problema de sobreinversión. En su lugar, considera que es un problema de inestabilidad de la eficiencia marginal del capital. Por este motivo, ante un aumento del interés la economía estaría echando a perder potenciales inversiones provechosas. Por este motivo, Keynes proponía una mayor redistribución de la renta que estimule la propensión marginal al consumo y así obtener el empleo con un menor nivel de inversión, ya que un exceso de inversión hace disminuir la rentabilidad real.

Keynes escribió:

Por tanto, en condiciones de *laissez-faire*, quizá sea imposible evitar las fluctuaciones amplias en la ocupación sin un cambio trascendental en la psicología de los mercados de inversión, cambio que no hay razón para esperar que ocurra. En conclusión, afirmo que el deber de ordenar el volumen actual desinversión no

puede dejarse con garantías de seguridad en manos de los particulares. (Keynes, 1936, p. 285)

En este fragmento se observa a un Keynes orientado hacia la planificación de la economía. Una planificación entendida como una medida técnica para el buen funcionamiento de la economía. No como una planificación económica orientada hacia la consecución de la justicia social.

De este modo, para Keynes, las recesiones se originan cuando las empresas pierden confianza en la economía y en la realización de inversiones. La desconfianza conduce a estos agentes a dudar y tienden a acumular efectivo. Por otro lado, los hogares reducen su demanda por miedo a perder su empleo. Ante la incertidumbre ambos agentes recurrirán a aumentar su efectivo por motivo precaución. Como la cantidad de efectivo disponible en una economía es constante y no varía, la renta disminuirá conjuntamente con el gasto (Krugman, 1994, p. 36). Para evitar estas situaciones Keynes propone que los individuos puedan incrementar su cantidad de efectivo sin disminuir su gasto mediante políticas monetarias expansivas. Sin embargo, Keynes entendía que estas medidas podían resultar insuficientes y provocarían trampas de liquidez. Por este motivo, en caso de ineffectividad de las políticas monetarias expansivas, Keynes centró su atención sobre las políticas fiscales expansivas. Un aumento de gasto público sería capaz de acabar con el círculo vicioso de bajo gasto y baja renta. En conclusión, el pensamiento keynesiano otorga un papel fundamental al Estado, como elemento que contribuye a mitigar las consecuencias negativas de las recesiones (Krugman, 1994, p. 41).

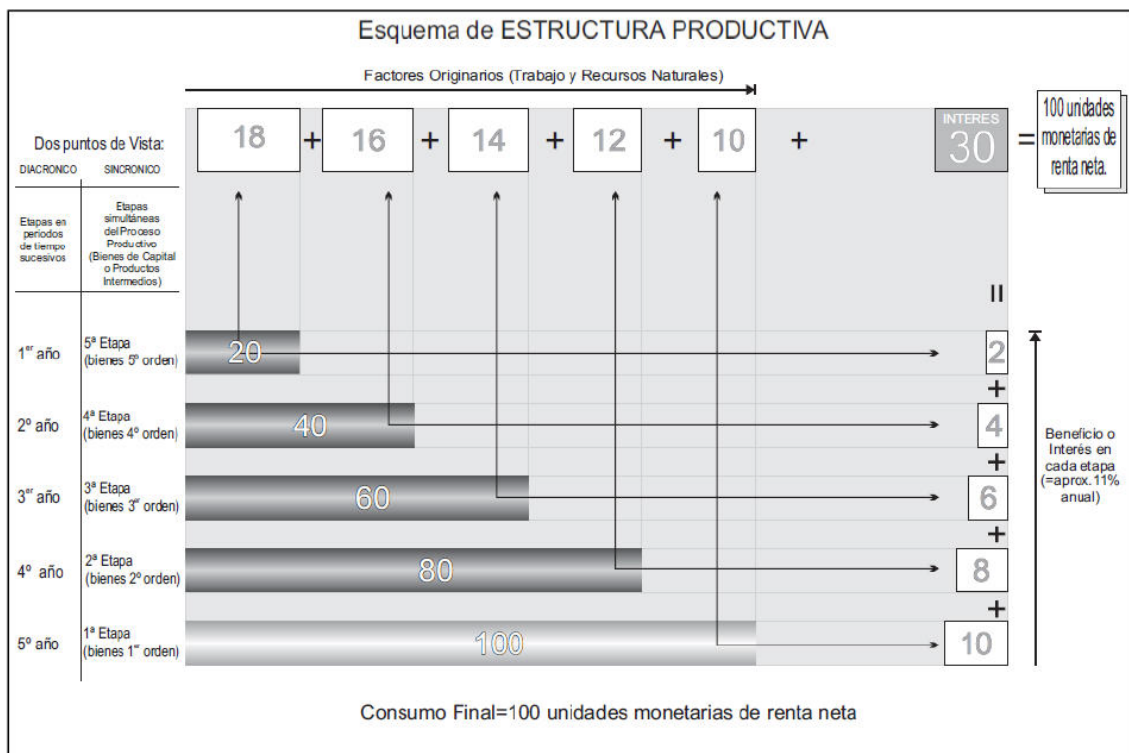
Tras la publicación de “Teoría General del empleo el interés y el dinero”, la visión keynesiana se asentó en el modo de entender la economía y su funcionamiento, convirtiéndose en la corriente predominante tras la crisis del 29. En contraposición, surgieron reacciones al keynesianismo desde distintas escuelas de pensamiento económico y distintos momentos del tiempo.

La Escuela Austriaca

Cronológicamente, la primera reacción surgió de la mano de Friedrich Hayek desde la Escuela Austriaca. Para entender la Teoría Austriaca del Ciclo Económico es necesario

comprender como conceptualizaban el proceso productivo. Para los economistas austriacos, existen dos puntos de vista para analizar la estructura productiva. En primer lugar, encontramos la estructura diacrónica, la cual presenta los procesos productivos como una secuencia temporal de los sucesivos pasos a seguir para la producción de un bien. En cada etapa, se generan unos costes y beneficios para las empresas que pertenecen a cada etapa del proceso productivo. En segundo lugar, observamos la estructura sincrónica de los procesos productivos. Este punto de vista realiza un análisis de la fabricación simultánea en el mercado de bienes de distinto orden⁵. De este modo, las etapas de la estructura productiva se pueden recoger en un gráfico, como realiza Jesús Huerta de Soto en “Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos”. Observamos que el gráfico no corresponde con la representación de la producción de bienes de capital y de bienes de consumo en términos físicos, sino con su valor en unidades monetarias.

Gráfico 1.



Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos, Jesús Huerta de Soto, p. 234.

Las cifras que corresponden con las flechas verticales hacen referencia a los costes de producción en que incurren las empresas en cada etapa productiva. Las cifras que siguen

⁵ Siguiendo la aportación clásica de Menger, consideramos que se incrementa el orden de los bienes conforme se alejan de la etapa final de consumo.

a las flechas horizontales corresponden con el beneficio obtenido por cada empresa en cada etapa.

Del gráfico anterior se extraen algunas conclusiones con respecto a la renta neta y bruta del ejercicio, entendiendo la renta bruta el resultado de la suma de todas las transacciones y la renta neta como aquella parte de la renta bruta destinada al gasto en bienes de consumo. De la comparación de ambas magnitudes se observa que solo una pequeña parte de la actividad productiva se dedica a la etapa de consumo. La cantidad de dinero que se destina a los bienes de producción durante cualquier periodo de tiempo es muy superior a la gastada durante el mismo periodo en bienes y servicios de consumo. Esta cantidad de dinero que reciben los empresarios en cada etapa productiva, se compone de renta neta (destinada al consumo) y renta bruta (destinada a la reinversión).

Pero, volviendo a la pregunta que nos ocupa. ¿Cuál es la explicación austríaca para los ciclos económicos? Para responder a esta pregunta, debemos observar cuales son los principales factores que pueden afectar a la estructura productiva previamente expuesta. De acuerdo, con Huerta de Soto, la estructura productiva puede transformarse por dos motivos:

1. Resultado de un aumento del volumen del ahorro voluntario
2. Resultado del incremento de la cantidad de dinero que disponen los empresarios para la compra de bienes de producción

Si sucede alguno de los dos procesos, la estructura productiva se convertirá en una estructura más capitalizada (Huerta de Soto, 1980).

Efecto sobre estructura productiva del incremento del ahorro voluntario

A continuación, se procede al análisis del ejercicio de libre empresariedad y como modifica la estructura productiva debido a cambios en la preferencia temporal de la sociedad. En concreto, el caso en que la preferencia temporal disminuye, es decir, aumenta la disposición a renunciar a bienes presentes a cambio de más o mejores bienes futuros. En otras palabras, aumenta el ahorro voluntario.

Ante una disminución en el gasto en consumo, el primer efecto que surgirá sobre la estructura productiva será la disparidad de beneficios entre las distintas etapas productivas. Disminuirá así, el beneficio de aquellas empresas dedicadas a satisfacer el consumo presente. Mientras tanto, aquellas empresas más alejadas del consumo no verán

alterados sus beneficios. Es importante recordar, que en estas etapas productivas los empresarios venden sus productos a otros capitalistas y no a los consumidores. Los empresarios en su búsqueda del máximo beneficio, actuarán conforme a la menor preferencia temporal de la sociedad. Estos desinvertirán en las empresas de consumo, puesto que son aquellas que han visto reducido su beneficio. Por otro lado, invertirán en aquellas etapas cuyo beneficio se mantiene. Aquellas que producen bienes de capital que permitirán la fabricación de más bienes de consumo en el futuro. En conclusión, la disparidad de beneficios incentivará la inversión hacia los sectores más alejados del consumo. Este trasvase de inversión de sectores más cercanos a más lejanos del consumo lleva aparejado un trasvase de factores productivos. De esta manera, concluye Huerta de Soto, el ahorro nos hace cada vez más ricos. Esto es debido a la redirección de bienes de capital, trabajo y recursos naturales hacia actividades más productivas.

Intuitivamente, el aumento de demanda de factores productivos resultaría en un aumento de los precios de los factores productivos. Sin embargo, la Escuela Austriaca afirma que ante un aumento de la demanda de factores productivos financiados con ahorro no aumentará el precio de los mismos. Esto se debe principalmente a que, en contraposición a lo sucedido en las etapas más alejadas del consumo, en las más próximas ha disminuido la demanda sobre los factores productivos. Gracias al ánimo de lucro de los empresarios, se modifica la estructura productiva para ajustarse a los nuevos deseos de consumo presente y futuro de la sociedad.

Sin embargo, el aumento del ahorro conlleva otros efectos. Entre ellos, la disminución del tipo de interés. Esto es debido a que, si aumenta el ahorro, lo hará también la cantidad ofertada de bienes presentes a cambio de bienes futuros. Esto es lo mismo que decir que el tipo de interés disminuye. Este símil, proviene de la concepción austriaca del tipo de interés al cual se refieren como la tasa de descuento de los bienes presentes en relación con los futuros (Huerta de Soto, 1980, p. 261). El tipo de interés se determina en el mercado de tiempo, de acuerdo con las preferencias individuales de cada agente. El mercado de tiempo es el punto de encuentro en el que los capitalistas proporcionan bienes presentes a los propietarios de los factores originarios de producción. A cambio, estos otorgan la plena propiedad de unos bienes futuros, con los que obtendrán un margen de beneficio. Este beneficio marginal tiende a igualarse con el tipo de interés, en cada estructura productiva. Así, la Escuela Austriaca explica como el tipo de interés es

independiente a la productividad de un determinado bien de capital (Huerta de Soto, 1980, p. 261). La productividad de un bien de capital únicamente afectará a su precio de mercado. Este valor de mercado, tiende a igualarse con el valor descontado por el tipo de interés de las corrientes futuras de sus rentas esperadas, valor descontado que aumenta conforme el tipo de interés es más bajo. Por tanto, una disminución del tipo de interés aumentará el precio de mercado de los bienes de capital. El precio de estos bienes aumentará en mayor proporción cuanto más lejos estén del consumo.

En resumen, ante una expansión del ahorro voluntario que provoca una caída del tipo de interés, aumentarán los precios de las acciones de aquellas empresas de bienes de capital más alejadas de la etapa de consumo, y en general los títulos representativos de bienes de capital (Huerta de Soto, 2016, p. 261).

El tercer efecto sobre el cual incide la escuela austriaca es el aumento de los salarios reales y el “efecto Ricardo”. El aumento del ahorro provoca una bajada de los precios de los bienes de consumo final. En el caso de que se mantuviesen constantes los salarios nominales, si disminuye el precio de los bienes de consumo, aumentarán los salarios reales de todos los trabajadores pertenecientes a la estructura productiva. El correspondiente aumento de los salarios reales, provoca en términos relativos, un incentivo para los empresarios de todas las etapas del proceso productivo para sustituir la mano de obra por bienes de capital. Por ello, los empresarios reaccionarán incrementando su demanda de bienes de capital en las etapas más alejadas del consumo final.

En conclusión, la Escuela Austriaca contempla tres efectos causados por el incremento del ahorro:

1. Disparidad de beneficios entre etapas productivas
2. Caída del tipo de interés, aumento del precio de los bienes de capital
3. Aumento de los salarios reales y capitalización de la estructura productiva.

Aflorarán los proyectos más intensivos de capital, los cuales contribuyen a la formación de un mercado con más y mejores bienes de consumo, que encontrarán una demanda monetaria más reducida. Así, se obtendrá más cantidad a menor precio, y los agentes serán cada vez más ricos a causa del ahorro. Es por este motivo, por el cual la Escuela Austriaca no considera perjudicial una disminución del consumo.

Efectos de la expansión de la cantidad de dinero

Cuando se produce una política monetaria expansiva, el nuevo dinero originado tras la reducción artificial de los tipos de interés llega al mercado. Con la disminución del tipo de interés (es decir, la bajada del tipo de descuento) y las facilidades crediticias que surgen, aumenta la inversión en mayor medida que el gasto en consumo. Cuando esto sucede, se producen distorsiones en los indicadores que guían a los empresarios en busca de un mayor beneficio. En concreto, se verá distorsionada la rentabilidad relativa del capital invertido en cada etapa productiva. Aparecerán, como consecuencia de los tipos de interés reducidos, inversiones beneficiosas que antes no tenían esa consideración.

Cuando aumenta la inversión, se producirá el mismo proceso anterior: disparidad de beneficios entre etapas productivas, trasvase de factores productivos hacia etapas de producción e industrias del capital y finalmente, con el paso del tiempo, una estructura más capitalizada. Sin embargo, en este proceso sucede algo que no se contempla en el caso anterior. La demanda de bienes de consumo comenzará a intensificarse debido al aumento de las rentas percibidas por los factores de producción. Además, en este caso, los consumidores no habrán modificado necesariamente sus preferencias intertemporales. A raíz de estos eventos, los precios de los bienes de consumo se elevarán a causa de:

- El incremento de la demanda debido a las consecuencias de la política monetaria.
- La disminución de la oferta de bienes de consumo originada por la reorientación de la estructura productiva hacia una estructura más capitalista. La cual redirige los recursos de las etapas próximas al consumo a las etapas anteriores.

Consecuentemente, el sector de los bienes de consumo incrementará su beneficio mientras que disminuirán los beneficios de los sectores de inversión. Lo cual, propiciará el efecto contrario al esperado. Es decir, los agentes económicos deberán readaptarse hacia una estructura productiva cuyo factor más intensivo será el trabajo. Así, se trasladarán los factores productivos de la inversión hacia el consumo. Es así, como llega la depresión económica. En el momento en el que faltan recursos para completar los cambios necesarios en la estructura productiva. La recesión económica se presenta por la existencia de excesos de producción en el sector de inversión y escasez en los de consumo. La cual, en presencia, de escasa flexibilidad en los mercados laborales provocan elevadas tasas de paro. Esto es debido a que la escasa movilidad de los asalariados a los distintos sectores, dificulta el reajuste de la estructura productiva (Huerta de Soto, 1980, p. 264).

Es así, como los economistas de la escuela austriaca exponen que los ciclos económicos son el resultado de las distorsiones monetarias en la economía creadas por la creación de dinero artificial, o fiduciario, y la falsa expansión del crédito que se deriva de ella.

Para evitar los periodos recesivos, la Escuela Austriaca, propone que se impidan los procesos de crecimiento de la oferta monetaria. En el caso de que una economía se encuentre en fase recesiva la Escuela Austriaca expone que la única política viable y rigurosa es la que permite la máxima flexibilización de la economía. Mediante la flexibilización el ajuste económico se produce a mayor velocidad. La intervención del Estado para mitigar la fase recesiva del ciclo conforma rigideces en la economía que impiden el reajuste económico. Es decir, la intervención estatal supone un riesgo para la estructura productiva y su capacidad de reajuste en un momento de recesión económica. Algunos ejemplos de las críticas a la intervención por parte de esta escuela son:

1. Evitar las políticas de pleno empleo. Los economistas austriacos creen que las políticas de creación de empleo financiadas con expansiones crediticias son autodestructivas puesto que el dinero creado se distribuye de tal forma que impide la rentabilidad de los nuevos puestos de trabajo. Las políticas de pleno empleo supondrán un nuevo peligro para la economía.

Hayek decía:

“Todos los intentos de crear pleno empleo con la distribución existente del factor trabajo entre las diferentes industrias se estrellarán contra la dificultad insalvable de que con pleno empleo los trabajadores desearán una cantidad de bienes y servicios de consumo que será muy superior a la que pueda ser producida mediante la estructura productiva que les da trabajo.” (Hayek, 1939)

2. Eludir las políticas de estabilidad macroeconómica. Estas políticas orientadas a mantener un crecimiento económico constante, no podrán evitar que lleguen las recesiones. Es decir, tendrán carácter fútil.
3. Evitar las políticas de mantenimiento del tipo de interés. Hayek afirmaba:

“La tendencia a mantener el tipo de interés estable, especialmente a un nivel tan bajo como sea posible, debe considerarse como el máximo enemigo de la estabilidad, y causa en última instancia de fluctuaciones

económicas mucho mayores. Quizá debiera repetirse que este principio se aplica especialmente a la doctrina, ahora tan ampliamente aceptada, de que los tipos de interés deberían mantenerse bajos hasta que se alcance el pleno empleo.” (Hayek, 1939)

Observamos como Hayek recurre en este caso a la tesis del riesgo. Toda política orientada al establecimiento de un nivel fijo de los tipos de interés conforma un riesgo para la estabilidad de la economía.

4. Eludir la creación de puestos de trabajo mediante el crecimiento del gasto público. Estos proyectos serán financiados con impuestos o deuda pública, estas acciones reorientarán los recursos hacia sectores menos valorados por los consumidores, el Estado incurrirá así en malas inversiones que ralentizarán la recuperación económica. Esta medida constituye otro ejemplo de la tesis del riesgo dentro de la escuela austriaca. La propia intervención del Estado en la economía compromete la futura recuperación económica. En palabras de Hayek:

“Las fluctuaciones económicas nacen de la propia naturaleza de la organización monetaria del crédito. Mientras hagamos uso del crédito bancario como medio para impulsar el desenvolvimiento económico, tendremos que sufrir las crisis económicas resultantes. En cierto sentido, son el precio que pagamos por un ritmo de crecimiento más acelerado que el que la sociedad haría posible voluntariamente con sus ahorros, y el cual hay que imponérselo, forzosamente. Y aun cuando fuese un error —como la periodicidad de las crisis debiera demostrar—suponer que podemos en esa forma vencer todos los obstáculos que se oponen al progreso, es por lo menos concebible que los factores no económicos del progreso, tales como los conocimientos técnicos y comerciales, son con ello beneficiados en una forma a la que no debiéramos renunciar sin repugnancia.” (Hayek, 1929, pp.189-190)

En conclusión, se evidencia la similitud del argumento austriaco con las líneas de argumentación en torno a la tesis del riesgo. El Estado en relación a las recesiones económicas supone un riesgo para la correcta estructuración del proceso productivo y el correcto reajuste hacia la recuperación. Se puede comprobar como en este caso, se cumple

lo expuesto por Hirschman⁶. En este caso, la perspectiva se orienta hacia la perspectiva de los costes y consecuencias de la intervención.

La Escuela Monetarista

A principios de los años 70, en contraposición a la concepción keynesiana de las recesiones, surgen nuevas perspectivas que entienden que las fluctuaciones en el ciclo económico son compatibles y coherentes con situaciones de equilibrio competitivo. Por tanto, estas nuevas perspectivas partían de la suposición de la existencia de un equilibrio general de tipo walrasiano en la economía.

En primer lugar, surge la reacción monetarista al pensamiento keynesiano. Comandada por Milton Friedman, la escuela monetarista, atribuye a la Gran Depresión otras causas originarias. En su lugar, Friedman, consideró que esta crisis se originó a causa de una mala gestión de la Reserva Federal. Este organismo fue fundado en 1913 tras el pánico bancario originado en 1907 debido a la restricción de pagos por la presencia masiva de impositores que intentaron retirar sus depósitos. El objetivo principal de esta administración era permitir a los bancos solventes convertir sus activos en efectivo rápidamente, para impedir sucesos similares a los de 1907. Con el paso del tiempo, la Reserva Federal se encargó de la financiación de la 1ª Guerra Mundial, y más adelante, de las empresas privadas. Tras corregir algunos errores cometidos en su política de operaciones de mercado abierto – las cuales originaron una breve recesión en 1920-1921- se afianzó como una Administración reguladora del crecimiento monetario. De este modo, en los momentos dónde se observaba flaqueza económica la Reserva Federal aumentaba la tasa de crecimiento monetario. En el caso opuesto, se reducía. Durante la época de bonanza de los años 20 parecía que el ciclo económico había muerto a manos del sistema supervisor de la Reserva Federal. Sin embargo, con el estallido de la crisis en octubre y las consiguientes crisis bancarias en los años posteriores, la Reserva Federal no actuó en un sentido contra cíclico. Es decir, la Reserva Federal no realizó una compra a gran escala de mercado abierto para aumentar la liquidez de los bancos. Fue así como el pánico, el miedo y la incertidumbre se afianzaron en el panorama económico acrecentando el periodo de recesión. Es por este motivo que Friedman culpa a la

⁶ Como se ha mencionado previamente, los ataques a la intervención estatal desde la retórica intransigente irán dirigidos hacia la efectividad del Estado y los costes y consecuencias de su intervención.

Administración y su intervención en la economía de la Gran Depresión. En “Libertad de elegir”, escribe:

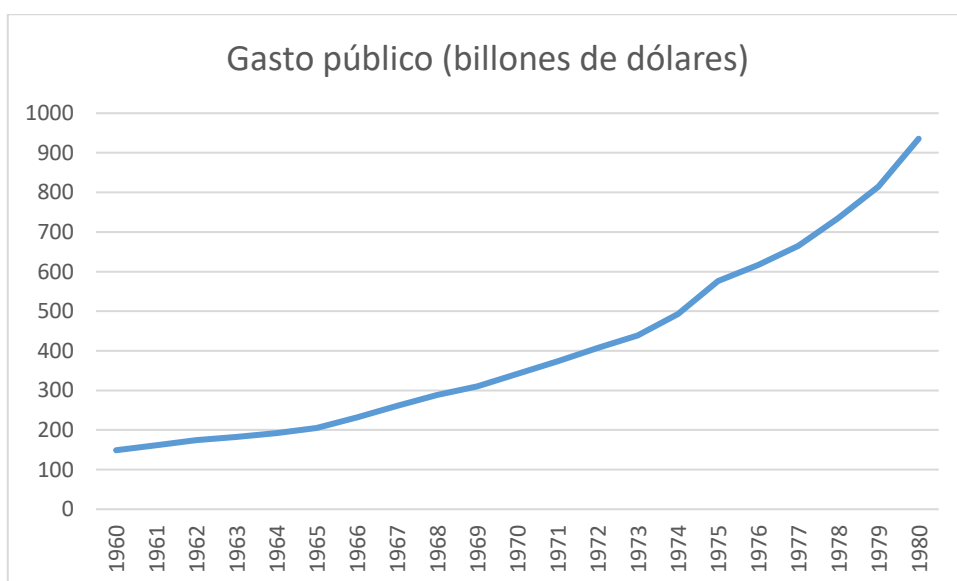
“El colapso monetario que fue causa y efecto de la crisis económica. Se produjo en gran medida debido a la política de la Reserva Federal, y sin lugar a dudas convirtió la crisis en algo mucho peor de lo que, de otro modo, habría sido.”
(Friedman y Friedman, 1983, p.125)

En el fragmento anterior observamos como el discurso de Friedman sobre la crisis económica del 29 encaja perfectamente en el marco de la tesis de la perversidad. Aquel elemento que en un primer lugar se introdujo como mecanismo capaz de amortiguar las consecuencias negativas del ciclo, más adelante, se descubre como un elemento que consigue agravar aquello que debía mitigar.

Para la Crisis del petróleo de la década de los setenta, la escuela monetarista también reacciona ante los postulados del keynesianismo. Esta crisis, marcada por el conocido fenómeno de estanflación - elevado desempleo y altas tasas de inflación - supuso un punto de partida muy importante para la difusión de sus argumentos.

Friedman define la inflación como el fenómeno monetario que surge cuando la cantidad de dinero se incrementa más rápidamente que la producción (Friedman y Friedman, 1983). Para la crisis de estanflación estadounidense, Friedman atribuye tres razones principales para el aumento de la inflación. La primera de ellas fue el rápido aumento del gasto público entre 1965 y 1980.

Gráfico 1. Gasto público en billones de dólares 1960-1980.



Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis

Es necesario precisar que Friedman considera que es la manera de financiar el gasto público lo que produce la inflación. Un elevado gasto público financiado mediante impuestos no conducirá a un aumento de la inflación. Sin embargo, la vía más atractiva para aumentar el gasto público es el aumento de la cantidad de dinero. La vía fiscal es muy poco atractiva para las administraciones porque pone en riesgo su continuidad en un sistema electoral. Por el contrario, la vía del aumento de la cantidad del dinero permite aumentar el gasto público sin aumentar los impuestos al electorado.

En segundo lugar, Friedman cargó contra el objetivo de conseguir pleno empleo. La persecución de este objetivo impulsó a la Administración estadounidense a aumentar el gasto público dirigido a políticas generadoras de empleo. Optaron por financiar estas políticas mediante el aumento de la cantidad de dinero, puesto que la financiación mediante impuestos podía reducir el gasto privado y contribuir negativamente a la tasa de desempleo. De este modo, los programas de pleno empleo contribuyeron al incremento de la inflación. En tercer lugar, Friedman culpó a la Reserva Federal del crecimiento de la oferta monetaria. Este argumenta que la Reserva Federal pretendió alcanzar dos objetivos incompatibles: el control sobre el tipo de interés y la cantidad de dinero. Esta política derivó en amplias oscilaciones de ambas variables. La suma de estos tres componentes: elevado gasto público, el objetivo de pleno empleo y la política de la Reserva Federal, empujaron a la inflación a tasas cada vez más elevadas.

Decía Friedman que combatir la inflación es algo costoso en las sociedades que no son conscientes de los efectos de esta. En aquellos países que no han tenido malas experiencias causadas por la inflación, toman las medidas a destiempo. Esto sucede debido a que la inflación a priori se muestra como un signo positivo, cada etapa de inflación va siempre precedida de una expansión económica, prosperidad y aumento del empleo. Además, el remedio contra la inflación no es atractivo desde la perspectiva política. De acuerdo con Friedman, el único antídoto económico para frenar la inflación es la disminución de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. La aplicación de esta medida produce en primer lugar: una expansión económica más lenta, mayores tasas de desempleo y estancamiento de la tasa de inflación. Los primeros beneficios de esta política anti-inflacionaria – aumentos moderados de los precios – aparecerán transcurridos uno o dos años.

Otra gran contribución de Friedman a la teoría económica fue la revisión de la Curva de Phillips ampliada con expectativas adaptativas. La curva de Phillips, curva con pendiente negativa, que indica la relación inversa que existe entre la tasa de desempleo y la inflación. Este descubrimiento asentó la conclusión de que los gobiernos deben aceptar una tasa de paro insistente a cambio de mantener un bajo nivel de desempleo. Sin embargo, la estanflación predominante en las economías durante los 70 ponía en jaque esta proposición. Friedman, a partir del concepto clásico de la neutralidad del dinero llega a la conclusión de que la expansión monetaria no se traduce en una expansión equivalente de los precios porque los trabajadores y las empresas subestiman la tasa de inflación futura. La política monetaria expansiva a corto plazo consigue sorprender a los agentes, que no predicen correctamente la inflación que se producirá. De esta manera, se consigue aumentar la producción sin un crecimiento exagerado de los precios. Sin embargo, los agentes económicos no erraran en sus expectativas de forma reiterada. Con el paso del tiempo, los agentes incluirían en sus expectativas sus tasas de inflación esperadas corregidas y cada vez será más costoso obtener una tasa de paro baja. Con esta argumentación Friedman demostró que la política monetaria expansiva no era capaz de alcanzar mejores tasas de desempleo sin provocar a largo plazo un aumento considerable de la inflación (Krugman, 1994). Podríamos enmarcar este argumento monetarista en el seno de la tesis del riesgo, puesto que una acción encaminada a mejorar el empleo pone en peligro el control de la inflación.

En conclusión, la escuela monetarista atribuye el origen de las recesiones a los fallos de las administraciones que regulan los aspectos monetarios. Friedman sostenía que la política monetaria funciona con retardos largos y variables y de manera incierta. Cuando las instituciones al cargo de la política monetaria son conscientes de la recesión actúan fuera de tiempo y sus medidas no afectan a la economía real de manera inmediata. Por tanto, en lugar de frenar la crisis, contribuyen a su expansión. La propuesta de Friedman consistía en el mantenimiento de una oferta monetaria constante conjuntamente con precios estables y un crecimiento económico a largo plazo. Sin embargo, Friedman sí que otorga cierto valor a la política monetaria expansiva, pues sirve para controlar la inflación. No tiene un efecto fútil. Es la tesis de la perversidad la que cobra más fuerza en la escuela monetarista. La intervención del Estado es equivocada y errónea, pues se presenta como causante y agravante de las recesiones económicas.

La Escuela de las Expectativas Racionales

La conocida escuela descendiente de la Escuela de Chicago, la Escuela de las Expectativas Racionales incide en la crítica hacia las políticas y el intervencionismo estatal de una manera más radical que la monetarista. Mientras Friedman si consideraba que las políticas monetarias expansivas podían generar beneficios – aunque siempre inferiores a los daños que ocasionan- esta corriente insiste en que la política monetaria expansiva únicamente tiene efectos negativos. La escuela de las expectativas racionales parte de dos supuestos fundamentales:

1. Todos los mercados se encuentran en equilibrio gracias a la capacidad de ajuste perfecto de salarios y precios.
2. Los agentes económicos utilizan expectativas racionales para predecir el futuro de las variables económicas.

El primero de los supuestos permite entrever la orientación liberal de esta escuela. A priori, la confianza plena en la autorregulación de los mercados debería aproximar los argumentos de esta escuela a la tesis de la futilidad en cuanto a la intervención estatal mediante política contra-cíclicas. A continuación, veremos si se cumple esta proposición. Al mismo tiempo, partiendo del primer supuesto, esta escuela entiende que las fluctuaciones económicas son coherentes con situaciones de equilibrio permanente en los mercados. El origen de las recesiones nace en el momento en el que los agentes económicos cometen errores en sus predicciones, es decir, el ciclo surge a raíz de un shock monetario en un entorno de información insuficiente. Sin embargo, dentro del pensamiento de la Escuela de las Expectativas Racionales las condiciones del entorno económico imposibilitan la existencia de perturbaciones monetarias con la magnitud suficiente para generar el ciclo. Ello, hace que abandonen el supuesto de información imperfecta. La hoja de ruta que propone la también conocida como Nueva Macroeconomía Clásica es la no intervención del Estado en periodos de recesión. Para esta escuela, las recesiones se corregirán sin necesidad de la intervención estatal cuando los agentes sean conscientes de que se encuentran en un momento de crisis generalizada. En este momento, entra el juego el segundo supuesto. Los agentes económicos realizarán predicciones sobre las variables macroeconómicas de forma coherente y sin cometer errores sistemáticos gracias a la generación de expectativas racionales. Este concepto desarrollado en 1961 por Richard Muth; supuso una ruptura con las anteriores escuelas

de pensamiento macroeconómico como la monetarista, la cual suponía que la generación de expectativas seguía un proceso de expectativas adaptativas. Por otro lado, aunque desde el keynesianismo tradicional las expectativas son relevantes, estas se consideran exógenas y son impuestas sobre el modelo. La endogeneización de las expectativas quedó pendiente en la Teoría General de Keynes, quizás debido al papel de los “animal spirits” de Keynes (Usabiaga, 1994). Gracias a este supuesto, podían evitar la generación de errores sistemáticos y las contradicciones producidas por otros procesos de generación de expectativas que integraban modelos de escuelas anteriores. En resumen, todos los mercados se encuentran en equilibrio permanente y los agentes económicos utilizan eficientemente toda la información disponible para predecir los cambios en las variables macroeconómicas.

De las características ya mencionadas sobre la Escuela de las Expectativas Racionales se infiere la diferencia fundamental de esta corriente respecto a la Escuela Monetarista. Ambas escuelas entienden a los agentes económicos como agentes optimizadores, consistentes y exitosos (siempre que dispongan de información). Sin embargo, la Escuela Monetarista se inclinó hacia una perspectiva orientada al largo plazo en este proceso de optimización. Al contrario, los partidarios de las Expectativas Racionales explican las conductas de los agentes a partir de las condiciones que evidencian un comportamiento optimizador a corto plazo. A pesar de que los monetaristas presuponían que los agentes económicos se encontraban en equilibrio a corto plazo la diferencia radica en que estos lo asumían como un dogma de fe mientras que la Escuela de las Expectativas Racionales lo tomaba como una evidencia intrínseca al entorno económico. Es por este motivo por el cual la Escuela de Chicago se siente más cómoda en el largo plazo y la Escuela de las Expectativas Racionales en el corto plazo. Por otro lado, la incertidumbre no se contempla en la Nueva Macroeconomía Clásica. La hipótesis de las expectativas racionales neutraliza la incertidumbre en el sentido de “suceso no asegurable” y pone el foco de atención en la certeza y las probabilidades objetivas y conocidas. Este es otro hecho diferenciador con las escuelas anteriores (monetarista y keynesiana), para los que la incertidumbre solo se elimina en el análisis a largo plazo. La exclusión de la incertidumbre implica una elevada confianza en los beneficios derivados de la información disponible sin contemplar los costes de la obtención de la misma. En este aspecto, esta escuela condena al Estado - y a todo aquel organismo encargado de reducir la incertidumbre - a la inutilidad (Argandoña Rámiz, Gámez Amián y Mochón Morcillo,

1997, p. 19-20). En este sentido, la Nueva Macroeconomía Clásica argumenta en una línea idéntica a la tesis de la futilidad.

El economista Robert Lucas – exponente de esta escuela – argumentó que mediante las expectativas racionales los agentes del mercado aprenden de sus errores pasados, consiguiendo eliminar los errores cuando realizan predicciones sobre distintas variables como el nivel de precios futuro. Además, debido al conocimiento de los agentes sobre las presiones inflacionistas que originan las políticas fiscales y monetarias, de inmediato ajustan sus expectativas de inflación a un nivel más alto cuando el gobierno anuncia la aplicación de estas políticas. Los mercados reaccionaran mediante ajustes como: mayores salarios nominales para los trabajadores o mayores precios. Esas reacciones a la inflación esperada hacen que las políticas fiscal y monetaria sean consideradas como ineficaces según la Escuela de las Expectativas Racionales.

Siguiendo su análisis, las políticas tienen efecto si son impredecibles para los agentes. Es decir, es la ausencia de información perfecta la que condiciona la eficacia de una política (Argandoña Rámiz, Gámez Amián y Mochón Morcillo, 1997, p.67). Para que esto suceda es necesario que las políticas sean aleatorias. En tal caso se generará un clima de inestabilidad económica que dañará más aún el estado de la economía de un país. Por este motivo, de tener algún efecto, la intervención del Estado afectaría de manera contraproducente a la estabilización del ciclo. Una vez más se evidencia el cumplimiento de las hipótesis de Hirschman. Aquellas escuelas que entienden la economía como una ciencia que se rige por una serie de leyes ocultas e inamovibles basarán su argumentación en la tesis de la futilidad para con la intervención del Estado. Sin embargo, en este caso es la predictibilidad del mismo lo que conduce a la ineffectividad de sus políticas. Como se ha mencionado previamente, en el caso de una política económica impredecible sí que existen efectos derivados de ella. En conclusión, la intervención del Estado tiene una concepción un tanto ambigua dentro de la Escuela de las Expectativas Racionales (Krugman, 1994, p. 58). Este es un claro ejemplo de la conjunción de dos tesis; perversidad-futilidad, que menciona Hirschman en Retóricas de la Intransigencia. Si la política es anticipada entonces no tendrá eficacia alguna, tendrá carácter fútil, si no es anticipada, será contraproducente, tendrá carácter perverso.

De la argumentación anterior, conocida como la “crítica de Robert Lucas”, se llega a la conclusión de que se debe establecer aquella política económica que sea entendida,

comprendida y apoyada por el sector privado. De esta manera, los errores de predicción de las variables económicas se reducirán al mínimo permitiendo la autorregulación de la economía. Por otro lado, el sector público deberá actuar de manera que no distorsione la actividad del mercado proporcionando un clima de certidumbre en relación a su propia política económica (Lucas, 1976).

Un ejemplo de la crítica de Lucas se basa en la afirmación por parte de los seguidores de esta corriente de la inexistencia del desempleo voluntario. Debido al rápido ajuste de los precios en todos los mercados, los trabajadores siempre encontrarán un empleo remunerado con el salario vigente. En este sentido, una política económica orientada a aumentar el nivel del empleo no será óptima debido a que producirá una separación artificial y transitoria de los agentes privados del equilibrio en el que se encontraban. Es decir, estos aumentos del empleo se llevarán a cabo mediante el engaño provocado por la falta de información de los agentes privados. En consecuencia se distorsionará el mercado de trabajo y aumentará su volatilidad provocando que las señales emitidas por dicho mercado confundan a los agentes económicos (Argandoña Rámiz, Gámez Amián y Mochón Morcillo, 1997, p. 68).

Además, se puede añadir una lectura adicional a la proposición de ineffectividad de la política económica. La Nueva Macroeconomía Clásica, presenta a los agentes económicos como seres que encajan a la perfección dentro de la concepción del *Homo economicus*⁷ (Krugman, 2008, p. 4). Por este motivo, mediante el proceso de generación de expectativas racionales, estos utilizan toda información accesible para fundamentar sus predicciones y maximizar su utilidad. En consecuencia, surge una interdependencia estratégica entre el Estado y los agentes privados. El comportamiento de cada agente dependerá del comportamiento de los agentes de su entorno. Los agentes privados, dependerán de lo que esperan de la gestión del gobierno. Al mismo tiempo, los gobiernos dependerán de su reputación establecida entre los agentes privados. La interdependencia estratégica entre gobiernos y agentes privados plantea la política económica desde una perspectiva distinta. En lugar de entenderse como medidas aisladas contra las fases recesivas del ciclo, las políticas económicas se presentan como las reglas de actuación del entorno conformado por agentes privados y Estado. De esta manera, la política económica del Estado establecerá la credibilidad y reputación del mismo frente a los agentes

⁷ Este aspecto supone una ruptura con la Escuela de Chicago, de acuerdo con Friedman la hipótesis de las expectativas racionales lleva al extremo el concepto de *Homo economicus*.

privados. Si el Estado no logra convencer del rigor de su política económica su resultado solo puede ser fútil o perverso. Una vez más, se puede observar como la argumentación de la Nueva Macroeconomía Clásica reincide en estos términos.

En definitiva, en la Escuela de las Expectativas Racionales predomina el argumento de la tesis de la futilidad, mientras que en la escuela predecesora – la monetarista – era el argumento de la perversidad el que cobraba mayor relevancia. Este aspecto, confirma la sucesión temporal que toma el discurso reaccionario según Hirschman. Además, como se ha mencionado previamente, de acuerdo con Hirschman, la diferencia entre quienes argumentan en las líneas de la perversidad y aquellos que utilizan la futilidad radica en la concepción que mantienen sobre la ciencia social. Y es aquí dónde observamos una diferencia muy interesante entre los monetaristas y Lucas. Milton Friedman era un economista marshalliano. Es decir, comprendía la teoría económica como un artilugio para descubrir verdades concretas, para descubrir posibles efectos contrarios insospechados. Al contrario, Robert Lucas, seguía una metodología más próxima a la metodología walrasiana. Esto indica, que Lucas interpretaba la teoría económica como una estructura formal que se basaba la generalización, la abstracción y la precisión de los supuestos. La tesis de la futilidad cobra más sentido desde este punto de vista, porque se entiende la ciencia económica, como una ciencia gobernada por leyes fundamentales.

La Gran Recesión

La retórica intransigente siguió muy presente en los primeros años de la crisis financiera de 2008. Tras la caída de Lehman Brothers y el inicio de la crisis de 2008 numerosos gobiernos e instituciones mostraron su rechazo a la implantación de políticas monetarias y fiscales expansivas. En su lugar, insistían en la necesidad de aplicar medidas de austeridad. Un claro ejemplo de esta línea de razonamiento la llevó a cabo el Banco Central Europeo (BCE) durante el periodo comprendido entre 2007 y 2011. En este periodo, Jean Claude Trichet presidía esta institución. En el lado opuesto del debate, distintas naciones si apostaron por medidas expansivas para combatir el hundimiento del gasto privado que estaba ocurriendo en el panorama internacional.

En relación a la política económica del BCE observamos dos grandes etapas en la gestión de la Crisis del 2008. La primera, como se ha mencionado previamente, es la comprendida bajo el mandato de Jean Claude Trichet desde 2007 y 2011. Durante este periodo la

actuación del BCE estuvo marcada por la acción limitada o contradictoria. El BCE no anticipó la crisis financiera y aumentó los tipos de interés en la primera mitad de 2007 y volvió a hacerlo en julio de 2008 cuando ya eran conscientes los agentes económicos de la crisis financiera. La dirección del BCE se guiaba única y exclusivamente por el control de la inflación. Por otro lado, Trichet, basó su política en conceder liquidez a corto plazo. Como resultado de esta acción, surgieron dos consecuencias muy graves para las economías europeas. En primer lugar, un retraso en afrontar y gestionar la crisis. En segundo lugar, se inició un proceso de fragmentación financiera en Europa, la cual se acentuó durante 2010 y 2011. Este proceso, caracterizado por tipos de interés divergentes entre países de la eurozona y primas de riesgo elevadas para los países de la periferia, fue propiciado por la política de preocupación excesiva por la liquidez a corto plazo. Una liquidez que no contaba con la confianza de los bancos comerciales. Además, el BCE volvió a aumentar los tipos de interés en abril y junio de 2011, siendo el único Banco Central que aumentó los tipos de interés durante la recesión. La crisis en la eurozona propició serios debates sobre la continuidad del euro durante los consejos europeos. Como resultado se trasladó la crisis a las haciendas públicas europeas. En ese momento, comenzaron los distintos rescates a Grecia, Portugal e Irlanda, junto con la ayuda financiera prestada a España para su reconversión y reestructuración bancaria.

La principal preocupación del BCE era propiciar una crisis de deuda similar a la que sufrió Grecia. A finales de 2009, comenzó la crisis de deuda soberana en Grecia. Con ella, comenzó un serio debate. La rivalidad se produjo entre aquellos que entendían la crisis griega como un riesgo para todos los países que no siguieran el camino de la rectitud fiscal durante la recesión y, aquellos que entendían que era una crisis derivada de la crisis financiera. En el BCE se instauró la primera de las posiciones, lo que determinó su actuación en los primeros años de la crisis. De acuerdo con el politólogo Henry Farrell, el derrumbamiento de la confianza de los mercados en Grecia fue considerado como parábola de los riesgos del despilfarro fiscal. Todo aquel Estado que se encontrará en una situación fiscal comprometida asumía el riesgo de perder toda la confianza de los mercados y caer en bancarrota (Farrell y Quiggin, 2017).

El objetivo fundamental para el BCE era restaurar la confianza mediante las políticas de recortes, una vez recuperada esta confianza, los aspectos negativos derivados de la reducción en la demanda serían compensados por el propio aumento de la confianza

(Krugman, 2012, p. 208). En resumen, la argumentación detrás del BCE durante los primeros años de la crisis sigue claramente el argumento del riesgo. En este caso, el riesgo principal es perder toda la confianza en los mercados europeos y en consecuencia caer en la ruina. En una entrevista al periódico italiano La Repubblica en junio de 2010, Trichet decía:

“Todo lo que ayude a incrementar la confianza de las familias, empresas e inversores en la sostenibilidad de las finanzas públicas es bueno para la consolidación del crecimiento y la creación de empleo. Hoy en día el factor clave es la confianza”.

En este punto, debemos mencionar que se rompe de manera singular la secuencia temporal, riesgo – perversidad –futilidad, establecida por Hirschman. Por tanto, parece que con el paso del tiempo los argumentos del riesgo no quedan obsoletos, además continúa constituyendo argumentos poderosos en materia de política económica. Los austeríacos⁸ basaban su argumentación⁹ en la existencia de dos canales que permitirían incrementar la demanda mediante la austeridad:

1. la reducción de los tipos de interés
2. la confianza en tipos de interés más bajos en el futuro.

Según Krugman, el BCE pretendía sorprender a los inversores con su empeño en reducir el déficit presupuestario y en respuesta estos reducirían a la baja sus expectativas sobre el endeudamiento gubernamental futuro y consecuentemente sobre el tipo de interés futuro. Por otro lado, los consumidores reaccionarían a la austeridad con la convicción de que los impuestos en el futuro no serían tan elevados. De este modo, al estar expuestos a una menor carga fiscal su percepción del futuro cambiaría y gastarían más. Esta argumentación, concedía las pruebas empíricas suficientes para la aplicación de la austeridad económica durante el mandato de Trichet.

⁸ Término utilizado por Krugman para referirse a los partidarios de la austeridad económica. Este término lo acuñó por primera vez el analista financiero Rob Parentau (Krugman, 2012, p.202)

⁹ Esta argumentación se fundamentó en un artículo publicado por un economista de Harvard titulado “Cuentos de ajustes fiscales”. La idea central del artículo es el efecto poderoso de la reducción del déficit para conseguir una expansión económica (Krugman, 2012, p. 210)

Sin embargo, a partir de 2012, la actuación del BCE sufrió un cambio de rumbo debido a la llegada de Mario Draghi a la presidencia del mismo. A finales de 2011, Draghi redujo el tipo de interés inmediatamente, organizó una nueva estrategia para la banca, la cual se basaba en operaciones a más largo plazo de refinanciación (conocidas como LTRO), y redujo el coeficiente de caja del 2% al 1%. Un aspecto muy interesante de la gestión de Draghi fue el cambio realizado en la manera de comunicar las políticas económicas. Un ejemplo de esta práctica fue el anuncio de irreversibilidad que realizó el presidente del BCE en julio de 2012: “Haré todo lo que sea necesario y créanme que será suficiente para que el euro se mantenga”.

Este anuncio fue determinante en el comportamiento de los mercados que dejaron de presionar a los países débiles de la eurozona. En su gestión, Draghi, incorporó varios elementos de las distintas escuelas de pensamiento analizadas en este trabajo. Claros ejemplos de ello son: las políticas monetarias expansivas o la estrategia de comunicación de las políticas económicas. Ambas propias del keynesianismo y de la Nueva Macroeconomía clásica respectivamente. Abandonando la postura intransigente, Draghi, consiguió mejorar los problemas relacionados con la falta de liquidez y la fragmentación financiera europea dirigiendo la economía hacia la recuperación.

Conclusión

Después de la Revolución Keynesiana, surgieron los distintos movimientos en reacción al carácter intervencionista de esta escuela que se estableció como paradigma fundamental a mitad del siglo XX. Las escuelas reaccionarias expusieron distintas teorías que conformaron argumentos muy influyentes sobre la política económica en los años 80 y durante la Gran Recesión.

Como ha reflejado este trabajo, todos y cada uno de los movimientos reaccionarios se han ajustado en buena medida a las proposiciones e hipótesis que realizó Albert Hirschman. En primer lugar, surgió la reacción de la Escuela Austriaca, la cual se basaba fundamentalmente en la tesis del riesgo. Los economistas austriacos entendían la intervención estatal como un elemento distorsionador de la correcta estructuración del mercado, la cual pone en riesgo cualquier reajuste necesario en la economía. Más adelante, Milton Friedman y el monetarismo conformaron el segundo bloque reaccionario. Esta escuela estructuró su argumentación en torno a la tesis de la

perversidad debido al fuerte efecto perverso que producen las administraciones sobre las recesiones. Para el monetarismo las administraciones actúan tarde y contribuyen al agravamiento de las crisis, en lugar de mitigarlas. En último lugar, emergió la Escuela de las Expectativas Racionales de la mano de Robert Lucas. Esta escuela articuló sus teorías en líneas de la tesis de la futilidad. La introducción de las expectativas racionales permitió a esta escuela llegar a la conclusión del carácter intrascendente de la intervención estatal.

Igualmente, se cumplen de buena manera las consideraciones de Hirschman en cuanto a las combinaciones y transformaciones de argumentos. Como se ha podido observar, la retórica reaccionaria en el ámbito de las recesiones ha seguido la línea temporal propuesta en Retóricas de la Intransigencia. Se cumple así, la sucesión riesgo-perversidad y futilidad. Asimismo, en los desarrollos de cada escuela se ha comprobado cómo cada una ha conformado combinaciones de tesis. A pesar de la incompatibilidad de ambas, la combinación entre la tesis de la futilidad y la perversidad cobró especial relevancia en la Escuela de las Expectativas Racionales.

En último lugar, se ha procedido al estudio de la gestión realizada por parte del BCE durante la Crisis financiera de 2008. Se ha constatado la persistencia de los argumentos reaccionarios en periodos más actuales. Sin embargo, este aspecto contrasta singularmente con la hipótesis de Hirschman sobre la cronología de los argumentos, pues fue la tesis del riesgo la que cobró mayor relevancia.

En definitiva, Hirschman logró conformar un marco capaz de identificar argumentos intransigentes. Mediante la correcta identificación de estos argumentos, se facilita la realización de debates rigurosos en materia de política económica. Debates alejados de las posturas extremas y próximos a la tolerancia y el pluralismo.

Bibliografía

Adelman, J. (2017) *El idealista pragmático: La odisea de Albert O. Hirschman*.

Ediciones. Editado por Ediciones Uniandes. Bogotá: Universidad de los Andes.

Argandoña Rámiz, A., Gámez Amián, C. y Mochón Morcillo, F. (1997)

Macroeconomía avanzada. McGraw-Hill Interamericana de España. Disponible en:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=sso&db=cat08764a&AN=cbuz.ea5bb7f1.199f.43b1.ba14.8aec63866d5a&lang=es&site=eds-live&scope=site&custid=s1132340>.

Farrell, H. y Quiggin, J. (2017) «Consensus, dissensus, and economic ideas: Economic crisis and the rise and fall of Keynesianism», *International Studies Quarterly*, 61(2), pp. 269-283. doi: 10.1093/isq/sqx010.

Friedman, M. y Friedman, R. (1983) *Libertad de elegir / Milton y Rose Friedman*.

Disponible en:

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat00574a&AN=cbzara.b1698597&site=eds-live>.

Hayek, F. A. (1929) «Monetary Theories of the Trade Cycle», *Business Cycles*. doi: 10.4324/9780203722619-9.

Hayek, F. A. (1939) «*Profits, Interest and Investment*» and *Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*. Londres.

Hirschman, A. O. (1994) *Retóricas de la intransigencia / Albert O. Hirschman*.

Disponible en:

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat00574a&AN=cbzara.b1254246&site=eds-live>.

Hirschman, A. O. (1996) *Tendencias autosubversivas : ensayos*. 1a. ed. en. Fondo de Cultura Económica (Economía contemporánea). Disponible en:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=sso&db=cat00574a&AN=cbzara.b1458575&lang=es&site=eds-live&scope=site&custid=s1132340>.

Hirschman, A. O. (2001) *Crossing boundaries : selected writings*. [1st ed.]. Zone books.

Disponible en:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=sso&db=cat00574a&A>

N=cbzara.b1479734&lang=es&site=eds-live&scope=site&custid=s1132340.

Huerta de Soto, J. (1980) «La teoría austríaca del ciclo económico», *Cuadernos de economía: Spanish Journal of Economics and Finance*, 8(22), pp. 257-272. Disponible en: <http://hdl.handle.net/10486/5811>.

Huerta de Soto, J. (2016) *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos / Jesús Huerta de Soto*. Disponible en:

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat00574a&AN=cbzara.b1814993&site=eds-live>.

Keynes, J. M. (1936) *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*. Aosta

(Biblioteca de grandes economistas del siglo XX: 5). Disponible en:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=sso&db=cat08764a&AN=cbuz.476f934f.c3fd.4c8f.bbbc.4ea597f27aa6&lang=es&site=eds-live&scope=site&custid=s1132340>.

Krugman, P. (2008) «¿Quién era Milton Friedman?», *El País*, pp. 1-10.

Krugman, P. R. (1994) *Vendiendo prosperidad: sensatez e insensatez económica en una era de expectativas limitadas / Paul Krugman; [traducción de Esther Rabasco]*.

Disponible en:

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat00574a&AN=cbzara.b1828190&site=eds-live>.

Krugman, P. R. (2012) *¡Acabad ya con esta crisis! / Paul Krugman; traducción castellana de Cecilia Belza y Gonzalo García*. Disponible en:

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=cat00574a&AN=cbzara.b1992428&site=eds-live>.

Lluch, E. (1993) «Albert O. Hirschman. El trasmundo de un disidente», *Claves de razón práctica*, 35, pp. 52-58.

Lucas Jr., R. E. (1976) «Econometric policy evaluation: A critique», *Carnegie-Rochester Confer. Series on Public Policy*, 1(C), pp. 19-46. doi: 10.1016/S0167-2231(76)80003-6.

Usabiaga, C. (1994) «El papel de la nueva macroeconomía clásica en el pensamiento macroeconómico contemporáneo», *Anales de estudios económicos y empresariales*.

Disponible en: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=116369>.