

# LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

José Antonio Romero Herrera

Universidad Francisco Marroquín

## INTRODUCCION

Cíclicamente la economía de los Estados Unidos a lo largo del siglo XIX padeció depresiones de crisis financieras<sup>1</sup>. Sin embargo, prejuicios fiscalistas, inspirados en extrapolaciones de la teoría walrasiana del equilibrio general, condujeron a muchos economistas a negar estatuto científico a su estudio, merced a que las fluctuaciones del fenómeno en cuestión carecen de la regularidad precisa que con exactitud pueda expresarse en una formulación matemática<sup>2</sup>. De cualquier forma, con la fundación en 1913 de la Reserva Federal, terminaron imponiéndose las preocupaciones prácticas de los gobernantes, al intentar contener e incluso evitar los pánicos financieros, sobre las disquisiciones teóricas de los expertos<sup>3</sup>. La incursión del joven F. A. Hayek en los círculos académicos norteamericanos, al efectuar estudios posdoctorales durante el año escolar 1923-1924 en la Universidad de Nueva York, amplió el abanico de aspectos relacionados con los conocimientos que en su haber tenía acerca de los problemas económicos inherentes al ciclo de los negocios. Con antelación a su viaje al Nuevo Mundo, como solía llamar a nuestro continente, Hayek había aprendido del ilustre mentor Ludwig von Mises la idea sostenida por este último en su obra escrita en 1912 *Teoría del Dinero y de los Medios Fiduciarios*, según la cual la estabilidad en el índice o nivel general de los precios de los bienes de consumo no garantiza, a su vez, la estabilidad financiera, como, por el contrario, en su momento defendieron Irving Fisher, *Purshasing Power of Money* (1911) y Knut Wicksell, *Geldzins und Güterpreise* (1898)<sup>4</sup>. Con el arribo a la Unión Americana, el novel economista austriaco dispuso de la oportunidad para informarse sobre las muy difundidas opiniones de William Foster y Waddill Catchings quienes atribuían al ahorro la causa de los ciclos económicos. Retropectivamente, era bastante difícil no detectar en su “paradoja del ahorro” un rancio sabor recalentado, aunque por razones diferentes a la hora de justificarla, de la teoría marxista de la “superproducción-subconsumo” y, prospectivamente, no vislumbrar una primicia de lo que Keynes llevaría hasta extremos alucinantes cuando habló de la “preferencia por la liquidez”<sup>5</sup>. Vale la pena mencionar que el rechazo de la categoría de análisis del nivel general de los precios no impidió que Hayek se aferrara a otra tan íntimamente ligada a ella, esto es, la de

---

<sup>1</sup> Cf. CALDWELL B., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Contra Keynes y Cambridge. Ensayos, correspondencia = Obras Completas IX*, Unión, Madrid 1996, 14.

<sup>2</sup> Cf. KRESGE S., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria I = Obras Completas V*, Unión, Madrid 2000, 28; RICOSSA S., *Diccionario de Economía, Siglo Veintiuno*, México <sup>4</sup>2004, 86, 87.

<sup>3</sup> Cf. CALDWELL B., *l. cit.*; KRESGE S., *op. cit.*, 32, 34.

<sup>4</sup> Cf. DE AGUIRRE J. A., “Introducción a la edición española *La Teoría Monetaria de Hayek*”, en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria I*, 61.

<sup>5</sup> Cf. CALDWELL B., *op. cit.*, 21; KRESGE S., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Hayek sobre Hayek. Un diálogo autobiográfico y La Fatal Arrogancia. Los errores del Socialismo*, Unión, Madrid 1997, 15.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

---

equilibrio, a pesar de las reiteradas reconvenciones de Wesley Clair Mitchell, la cual tan solo terminaría abandonando tras un laborioso proceso de más de una década<sup>6</sup>.

Llegado a este punto, ciertas interrogantes cobran carácter ineludible: ¿cuáles son las razones por las cuales, de acuerdo con los economistas de la Escuela Austriaca, Hayek incluido, la información proporcionada por un índice o nivel general de precios es totalmente inatinerante para predecir y, por lo mismo, evitar una crisis financiera? ¿En qué se tradujeron otros intentos por satisfacer la obsesión de medir y predecir los ciclos económicos? ¿Qué categoría utilizó Hayek en su análisis del ciclo para explicar que el ahorro, en vez de ser el causante de la crisis, era *conditio sine qua non* para el funcionamiento adecuado de las economías de los países industrializados? ¿A qué obedeció el abandono hayekiano de la teoría del equilibrio a la que había brindado tiempo atrás una estrecha adhesión? ¿Qué prácticas de manipulación monetaria de la banca norteamericana, aunque no exclusivamente, encajaban en la explicación de Hayek como responsables de los pánicos financieros que de modo recurrente habían afectado su economía? ¿Cuáles fueron los autores con las correspondientes doctrinas que principalmente influyeron en la estructuración de su propia teoría del ciclo? Entre las teorías monetarias del ciclo, ¿con qué término fue clasificada la de Hayek, en concreto por Gottfried Haberler? Finalmente es el momento de las preguntas que por ser enésima la vez que se plantean constituyen auténtico *locus communis*: ¿son fallos o defectos intrínsecos de un sistema que no funciona los que provocan la crisis? ¿Contribuyen las faltas de regulación (intervencionismo estatal) a su agravamiento? ¿Debe el empresariado cargar con el peso de la culpa por errores cometidos en las decisiones tomadas debido a las señales equivocadas que han recibido? ¿Existía un reino de la libertad con un manchesterismo químicamente puro de librecambio de empresa-comercio y sin presencia de adulteraciones proteccionistas del mercado antes de la Gran Depresión de 1929?

No es fácil responder a todas las preguntas. Muchas de ellas se han intentado resolver de maneras diversas, hecho que posibilita que algunas muy decisivas queden abiertas. A la dificultad señalada contribuye no poco que ciertos asuntos hayan sido acometidos con demasiada extensión y otros con excesiva brevedad. Como se ve, es bastante lo que se puede decir al respecto. No obstante, no se puede recorrer detalladamente el amplio campo de temas que entran a debate por más necesarios que sean, pero que no pueden ser tratados satisfactoriamente en unas pocas páginas. Razón por la que para efectos de una correcta delimitación es preciso aclarar que no hace falta ocuparse aquí de los pormenores de la problemática histórica que la temática conlleva, pues ello evidentemente requeriría una inabarcable y larguísima investigación. Lo anterior tampoco supone renunciar al uso de breves digresiones del tipo indicado si la oportunidad lo amerita. En ese sentido, resulta incluso de mayor utilidad echar ocasionalmente un vistazo a la hora presente. Así que, una vez más, tendrá que ser suficiente con apuntar pistas de la dirección en la que se encuentran las respuestas en lugar de que estas sean completas y exhaustivas. En este marco no es necesario detenerse en la reproducción de las particularidades del pensamiento de los autores que inspiraron el núcleo de la contribución hayekiana, bastará con explicar con claridad lo imprescindible de sus elementos esenciales.

Con el presente estudio el autor se propone identificar las circunstancias que motivaron, pero que también impulsaron a Hayek la preocupación por el problema de los ciclos; detectar las fuentes con las que pudo fundamentar científicamente el tratamiento del tema; determinar el aporte personal de la cuestión abordada; evaluar los aciertos y debilidades de la propuesta ofrecida; mostrar el impacto que en la economía del mundo entero ha tenido su legado teórico.

---

<sup>6</sup> Cf. KRESGE S., *op. cit.*, 44, 45.

Este capítulo está dividido en tres apartados. En el primero de ellos se expone la idea hayekiana de que los elevados niveles de tecnología de los países industrializados demandan un notable predominio del capital sobre los otros dos factores de producción, el trabajo y la tierra. Mas hablar de capital representa aludir a las actividades de ahorro que forman parte de las operaciones bancarias del mercado de fondos prestables, cuyo saludable funcionamiento impone la adecuación de la inversión con el ahorro voluntario mismo. De lo último se desprenden categorías centrales como “tasa de interés natural”, que no es más que preferencia por el futuro, pero también “dinero neutro”, el cual, gracias a su poca elasticidad, evita los incalculables efectos devastadores de la inflación sobre el interés. La segunda sección acomete como tema nuclear el problema de la “tasa de interés de mercado” que, por razón de su artificialidad, induce a error a los agentes económicos, quienes al producir bienes de orden superior o bienes de capital, desabastecen el mercado de bienes de consumo, condenando al “ahorro forzoso” a los que los necesitan. Ni que decir tiene que el origen de semejantes desajustes apunta directamente con el dedo índice a distorsiones monetarias impulsadas por la banca central, las que desembocan en prácticas irresponsables por parte del resto del sistema y que son las causantes del ciclo económico. Finalmente, la tercera parte ofrece una visión panorámica del estado de desmantelamiento al que queda reducido el sistema productivo mundial como resultado de lo señalado líneas atrás, con cauda de elevados índices de paro, quiebras de empresas, bancarrota de entidades financieras de crédito y comerciales, colapso de actividades bursátiles y del intercambio internacional de bienes manufacturados por materias primas.

### **§1. Actividad coordinadora de la inversión correspondiente al ahorro**

Para Hayek, economías de nuestro tiempo como las industrialmente avanzadas, que se caracterizan por el uso elevado de niveles de tecnología, necesitan para su funcionamiento de estructuras productivas en las que predomine el factor capital sobre la tierra y el trabajo, es decir, que sean más capital intensivas<sup>7</sup>. Lo anteriormente dicho significa que tales estructuras de producción requieren crecientes volúmenes de ahorro. Este último surge como parte de las operaciones bancarias integradas dentro de las actividades del mercado conocidas en términos de fondos prestables. Sometidas al libre juego de la oferta y la demanda ocurrirán cambios que continuamente ajustará el mecanismo de precios a efecto de que, a ambos lados de la correlación, se coordine el ahorro con la inversión<sup>8</sup>. Esto corresponderá a la preferencia por el futuro de la que dan muestras los agentes económicos (ahorrantes) que, al postergar con su disciplina el disfrute de sus activos, hacen posible la baja de la tasa de interés ofrecida por los bancos, incentivo que atraerá a los inversores para emprender aplazados o nuevos proyectos<sup>9</sup>. Hayek, de nueva cuenta, tras el modelo fijado por la ruta de Mises, esta vez adopta la distinción entre la *tasa de interés natural*, que se acaba de describir, y la *tasa de interés de mercado*, introducida por el economista sueco Knut Wicksell. Antes de explicar el último tipo de tasa de interés, que se hará en el próximo apartado, es de todo punto de vista conveniente mencionar que, en el caso de que potenciales depositantes de ahorro, manifiesten, por el contrario, preferencia por el presente, o sea que en lugar de ahorrar, desean consumir, sus decisiones provocarán un alza en la tasa de interés activa de los bancos. Es obvio que este comportamiento desalentará la demanda de los fondos prestables, pero con la ventaja

<sup>7</sup> Cf. EKELUND Jr. R. B. – HEBERT R. F., *Historia de la Teoría Económica y de su Método*, McGraw-Hill, México 1998, 602; HAYEK F. A., *Ciclos Económicos I = Obras Completas VII*, Unión, Madrid 2016, 262.

<sup>8</sup> Cf. CALDWELL B., *op. cit.*, 16, 25, 29.

<sup>9</sup> Cf. *ibid.*, 16, 17, 18.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

importantísima que las actividades financieras seguirán operando en los límites que marca el ininterrumpido trabajo de ajuste entre oferta y demanda que cumple la coordinación del sistema de precios<sup>10</sup>. A todo lo dicho subyace la situación constante de la oferta monetaria que Hayek, tomando en préstamo una vez más del acervo de Wicksell, denominará “dinero neutro”, el cual al no experimentar permanentes variaciones en su emisión, causantes de procesos inflacionarios, impedirá daños devastadores en el interés, la estructura productiva y los precios relativos<sup>11</sup>. Propiedad del dinero neutro es su convertibilidad o, lo que es lo mismo, está sujeto en la emisión de su oferta al control de un referente que lo acomoda a su demanda. Un papel parecido al que en su momento y, por un breve tiempo relativamente hablando, cumplió el patrón oro (*Gold Standard*) mientras mantuvo la confianza por la irrestricta observancia del principio *pacta sunt servanda* en la paridad frente a él, primero de la libra esterlina y después del dólar, de los participantes en el comercio internacional. Era la clase de práctica con la que se podía garantizar de cara a una crisis financiera que el banquero asumiera la doble responsabilidad (*double liability*), tanto por el destino de las acciones de las cuales fuera el titular como de los depósitos de los ahorrantes<sup>12</sup>. En todo caso, en presencia de la preferencia por el futuro, gracias al aumento del ahorro voluntario de los prestamistas, el mercado de fondos prestables será objeto de una mayor demanda por parte de los emprendedores, hecho que, por un lado, provocará una ampliación del período de producción que modificará su estructura convirtiéndola en más capital intensiva, la de los tipos de bienes en la que predominarán los de capital sobre los de consumo y, por supuesto, la misma del sistema de precios relativos. Esta es precisamente la información relevante de la que no da cuenta y no revela un nivel o índice general de precios al consumidor<sup>13</sup>. Así, Hayek se desmarcaba incluso de aquellas teorías monetarias del ciclo que él consideraba demasiado simplificadas como la susodicha y se ubicaba dentro de las que Haberler en su tipología calificaba de super-capitalización<sup>14</sup>. Pero también evidencia el error de Foster y Catchings que al atribuir el ciclo al sub-consumo (el exceso de ahorro genera sobreinversión que desemboca en superproducción, todo lo cual aunado resulta en el estrangulamiento del mercado para los nuevos bienes de consumo; menudo problema que del gobierno demandaba para la solución expandir la oferta monetaria con la finalidad de financiar una

<sup>10</sup> Cf. CALDWELL B., *op. cit.*, 16, 17, 18 41; DE AGUIRRE J. A., *op. cit.*, 67, 68; IDEM (ed.) - DONGES J. B., *La moneda del siglo XX y la política monetaria no convencional*, Aosta, Madrid 2016, xi, 65, 94; GONZALEZ NIEVES I. C. – GONZALEZ NIEVES M. L., *Historia del Pensamiento Económico*, Heliasta, Buenos Aires 2015, 125; SELIGMAN B., *Principales Corrientes de la Ciencia Económica Moderna. (El pensamiento económico después de 1870)*, Oikos-tau, Barcelona 1967, 428; SKOUSEN M., *La formación de la Teoría Económica Moderna. La vida e ideas de los grandes pensadores*, Unión, Madrid 2010, 442; THORTON P., *Los grandes economistas. Diez economistas cuyas ideas cambiaron la forma en que vivimos*, Crítica, México 2015, 132.

<sup>11</sup> Cf. KRESGE S., “Prólogo Editorial”, en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria II = Obras Completas VI*, Unión, Madrid 2001, 10; SELIGMAN B., *op. cit.*, 424, 425, 426, 428.

<sup>12</sup> Cf. BORDO M. D. – ROBERDS W. (coords.), *Orígenes, historia y futuro de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Retorno a la Isla de Jekylls = Lecturas 108*, Fondo de Cultura Económica, México 2017, 18, 43, 44, 53, 73.

<sup>13</sup> Cf. BUTLER E., *Hayek. Su contribución al pensamiento político y económico de nuestro tiempo*, Unión, Madrid 1989, 84; DE AGUIRRE J. A., “Introducción a la edición española *La Teoría Monetaria de Hayek*”, en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria I*, 66; IDEM, *Lecciones breves de una crisis económica 2007-2014*, Unión, Madrid 2014, 25, 26, 28, 29, 30, 34, 35, 38, 39, 41, 49, 58, 63, 71, 83; EKELUND Jr. R. B. – HEBERT R. F., *op. cit.*, 600, 601, 613, 614; GUALERNI G., “Economía”, en COMPAGNONI F. – PIANA G. – PRIVITERA S. – VIDAL M. (eds.), *Nuevo diccionario de Teología Moral*, San Pablo, Madrid 1992, 473, 484, 491, 492; KRESGE S., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria I*, 22.

<sup>14</sup> Cf. DE AGUIRRE J. A., “Introducción a la Edición Española”, en HAYEK F. A., *Ciclos Económicos I = Obras Completas VII*, Madrid 2016, 31.

política económica deficitaria), no lograban superar del todo la reducción del ahorro al atesoramiento, como si los depósitos de ahorro permanecieran ociosos y no quedaran a disposición de quienes con sus consumos aplicaran la ley de preferencia temporal dentro de las actividades económicas<sup>15</sup>. De esta guisa, Hayek también tomaba distancia de quienes en el intento de satisfacer exigencias matematizantes y predictivas en el estudio de la economía se habían entregado a la tarea de detectar regularidades cuantificables en la ocurrencia de las recesiones. En ese sentido pueden traerse a colación las tres clases de ciclos que, según el modelo de Joseph Schumpeter, se ordenan de acuerdo al criterio de número de años de recurrencia en la duración que, de más a menos, es como sigue: 1. Ciclos largos (de 48 a 60 años), propuestos por el estadístico ruso Nikolái Kondrátiev y divulgados por el economista austriaco Joseph Schumpeter al incorporarlos en su esquema tricíclico. Para estos autores existe una relación causa-efecto entre las innovaciones tecnológicas y los ciclos. En ese orden de ideas, desde los inicios de la Revolución Industrial se habrían sucedido cinco ciclos largos: a) el *industrial*, que con la máquina de vapor impulsó la producción textil; b) el *burgués*, que con el acero desarrolló la industria siderúrgica; c) el *mercantil*, procedente de los descubrimientos e innovaciones de equipos y bienes que funcionan con electricidad o que se emplean con compuestos químicos; d) el de *capitalismo de intervención*, que consiste en la fabricación automotriz y de electrodomésticos; e) el de la *nueva economía*, resultado de la tecnología informática de los ordenadores e Internet. 2. Ciclos intermedios, pues su duración es de 8 a 10 años, también llamados Juglar, en homenaje al médico Joseph Clement del anterior apellido, quien dirigió la mirada al factor psicológico por la falta de confianza de los empresarios en invertir como causa de la crisis. 3. Ciclos cortos o de Kitchin, así denominados por tener una duración de aproximadamente la cuarentena de meses y por haber sido el empresario Joseph Kitchin la persona que los explicó en términos de oscilaciones en los niveles de inventarios entre las empresas distribuidoras y las empresas fabricantes de bienes, debidos a desfases de la información que llega y la toma de decisiones que siempre requiere tiempo para que se materialice<sup>16</sup>. Huelga decir que, en contraste, desde la perspectiva del economista austriaco, resulta más importante para asegurar la coordinación que opera la tasa de interés natural, imprescindible para el funcionamiento saludable de la actividad económica, la congruencia de un manejo de caja con coeficiente de 100 % sobre los depósitos a la vista que tienen en custodia los bancos en calidad de cuentas corrientes, de suerte que el dinero mantenga la neutralidad que necesita el real y auténtico ahorro voluntario.

Como ya se ha anticipado, Hayek acabó abandonando la teoría del equilibrio general al término de la década de los treinta del siglo pasado y que había sostenido como trasfondo de su pensamiento desde los años veinte. Pues bien, es preciso aclarar que el rechazo no es el sin más del a secas. Se trata del equilibrio general estático que, en última instancia, León Walras, vitoreado como Newton de la economía (en el pasado ya había recibido ese título Adam Smith y en el futuro Keynes aspiraría al de Einstein de la economía), había calcado servilmente de la mecánica, al postular que se puede alcanzar el punto final de un sistema en estado de quietud con datos y constantes<sup>17</sup>. Tras la

<sup>15</sup> Cf. CALDWELL B., *El desafío de Hayek. [Una biografía intelectual de Hayek]* = Nueva Biblioteca de la Libertad 57, Unión, Madrid 2018, 200.

<sup>16</sup> Cf. CONWAY E., *50 Cosas que hay que saber sobre Economía*, Ariel, México 2015, 132; FERNANDEZ FERNANDEZ J. L., “Marco y claves explicativas de la crisis actual” en ALONSO MARCOS A. (ed.) – ROA F. (coord.), *Las dos caras de la globalización. Más cercanos pero no más hermanos* = Estudios y Ensayos 200, Biblioteca de Autores Cristianos, Madrid 2016, 27-29; RICOSSA S., *op. cit.*, 87.

<sup>17</sup> Cf. CALDWELL B., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Socialismo y Guerra. Ensayos, documentos, reseñas* = Obras Completas X, Unión, Madrid 1999, 24, 40, 41, 42, 46, 47 (nota al calce 76).

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

---

huella de la tradición austriaca, nuestro autor arguye que el funcionamiento de cualquier sistema, en este caso el económico, exige la coincidencia, al menos parcial, de los agentes económicos, pero que debe ser sustituida por una visión dinámica intrínseca a la teoría de los proceso de mercado, caracterizada por las innovaciones continuas de inversión, descubrimientos, demandas y rivalidad competitiva generadora de tanta incertidumbre<sup>18</sup>.

### §2. Distorsión sobre la estructura vertical de la producción

Bien que mal, el estado saludable o patológico, con desequilibrios monetarios de un país y, desde 1929 con la Gran Depresión refrendada con la Gran Recesión de 2007 a nivel global, depende esencialmente de las operaciones bancarias del sistema financiero<sup>19</sup>. Ya ha quedado claro en el párrafo anterior el rol equilibrante de la tasa de interés natural que con incesantes ajustes a ambos extremos del mercado de fondos prestables (la oferta de los prestamistas y la demanda de los prestatarios) coordina la actividad de los agentes económicos en el resto de mercados de bienes y servicios. A través de su milenaria experiencia, empero, los bancos aprendieron a utilizar una práctica aviesa, por consistir en una abierta apropiación indebida, muy extendida entre ellos hasta nuestros días, la cual no podía contener mayor contradicción de los términos con la realidad, pues se la conoce como tasa de interés de mercado (en ciertos lugares con el no menos desorientador de “tasa líder”), y que no es otra cosa más que el procedimiento causante, en último análisis, de la descoordinación que conduce al desastre del ciclo económico<sup>20</sup>. La tasa de interés de mercado aparece cuando las entidades bancarias disminuyen artificialmente la tasa de interés natural, impidiendo la función equilibrante de esta última con la consiguiente distorsión a lo largo y ancho del quehacer económico. Para el efecto echan mano previamente del recurso de coeficiente de caja con reserva fraccionaria, conocido en algunos lugares como encaje bancario, a cargo y en perjuicio de una de las dos clases de contrato con el que trabaja el sistema su cartera de fondos. En efecto, un banco pacta un contrato de depósito (o a la vista) cuando en calidad de custodia o guarda, un cliente le entrega un bien, en esta circunstancia fungible como el dinero, pero del cual no traslada como depositante la disponibilidad al banquero como depositario, quien más bien le provee del título de cuenta corriente para su administración. Muy distinto es el contrato de préstamo. En él sí se da por parte del usuario, que actúa como prestamista, del traslado de la disponibilidad del dinero, al banquero que funge como prestatario, quien concede a la contraparte el título de cuenta de ahorro<sup>21</sup>. Entretanto, ha entrado en vigor la ley de preferencia temporal, por virtud de la cual, en el término de plazos fijados con antelación, el prestatario, esta vez el banquero, habrá de pagar tasa de interés pasiva por la productividad del capital, obtenida del traslado de la disponibilidad dineraria del usuario de la cuenta de ahorro que actuó en este contrato como prestamista. Ahora bien, toda vez que el banquero no mantenga a disposición del depositante, ¡atención! no se dice ahorrante, una cantidad de dinero igual a la que entregó originalmente, y que el mismo puede tener a bien reclamar

---

<sup>18</sup> Cf. RICOSSA S., *op. cit.*, 17, 45, 46, 88, 89, 249.

<sup>19</sup> Cf. HABERLER G., - HOLESOVSKY V., “Coyuntura y crisis”, en KERNIG C. D, (ed.), *Marxismo y Democracia. Enciclopedia de conceptos básicos* = Economía 3 Cooperativas-Economía, Rioduero, Madrid 1975, 127; REBERIOUX M. “La crisis de 1929”, en FERRO M., *La Historia II, de 1871 a 1971: los hechos*, Mensajero, Bilbao 1976, 301, 302, 304, 305.

<sup>20</sup> Cf. CALDWELL B., “Introducción”, en HAYEK F. A., *Contra Keynes y Cambridge*, 18.

<sup>21</sup> Cf. HUERTA DE SOTO J., *Nuevos Estudios de Economía Política* = Nueva Biblioteca de la Libertad 30, Unión, Madrid 2002, 106, 107, 108.

en todo momento, dado que en este contrato no se contemplan plazos de vencimiento, comete a todas luces un fraude al no conservar en caja de los depósitos a la vista un coeficiente del cien por cien, sino únicamente una fracción del último; acción de apropiación indebida, como ya se dijo, pues al disponer del resto cuando lo ha trasladado a la caja de los ahorros, cediéndolo a terceros como préstamo, incumple con el contrato de guarda y custodia de mantener la cantidad exacta, sin compartir con las personas que le han confiado el monto total, los réditos generados por el resto del dinero mencionado<sup>22</sup>. Daño que se suma a la inflación que provoca con las variaciones de la oferta monetaria, procedimiento que le facilita la manipulación en la baja de la tasa de interés. El trámite se tornó más expedito en el instante en que la banca central reivindicó el privilegio del monopolio de la emisión de dinero que fue perdiendo su autenticidad, habida cuenta que en su fabricación desaparecía la base metálica de su composición y se la sustituía por medios fiduciarios de pago de base de papel, de curso legal forzoso e inconvertibles. A pesar de que estos últimos muestran la ventaja de tener un costo muy bajo de producción, amén de la comodidad de su manejo, encierran el enorme inconveniente de que con la rapidez que puedan multiplicar sus unidades, pierdan también su poder de compra, careciendo en estas condiciones de la neutralidad que necesita el dinero. Reducida artificialmente la tasa de interés por los constantes aumentos de la masa monetaria se forma una peligrosa expansión del crédito que, si bien afecta a todos, no los perjudica con idéntico nivel de gravedad, según explica el efecto Cantillon. El impacto negativo es menor en aquellos miembros del pequeño sector por cuyos intersticios irrumpe el ciclo y que tienen acceso al dinero fresco, por decirlo de alguna manera, entre ellos grupos reducidos de inversores que reciben señales equivocadas dentro de un mercado adulterado, que emprenden proyectos productivos que habían postergado o que reemprenden proyectos productivos industriales en sustitución de los que ya llevaban a cabo artesanalmente, y, desde luego mayor, en quienes como pensionados y rentistas reciben en sus manos el dinero sometido al desgaste de la devaluación que desalienta el ahorro, porque ese dinero ya no es producto del ahorro real que ellos entregaron en préstamo, cuanto resultado de la preferencia por la liquidez, no entendida en el sentido ridículo empleado por Keynes de no gastar hasta la última unidad monetaria conservada en el bolsillo, sino de la práctica imperante de las variaciones de la oferta monetaria impulsadas por el sistema bancario<sup>23</sup>. Agréguese al pésimo cuadro descrito la pretensión temeraria de la banca central al presentarse como prestamista de última instancia, eliminando de un plumazo la ya referida doble responsabilidad que para todo el sistema no es más que la historia de una quiebra anunciada al inducirlo a profundizar el ejercicio de operaciones opacas (*Shadow Banking System*) que, al desembocar en corridas financieras, cubrirá los gastos del rescate de aquella banca enfrentada, ya sea a problemas de falta de liquidez o incluso de insolvencia, con los impuestos de los contribuyentes<sup>24</sup>. Con la expansión crediticia, asimismo, se resiente la ampliación de la estructura productiva porque se intenta alargarla con esfuerzo excesivo. Hayek comentó a este respecto que el ciclo económico es el inexorable precio que se tiene que pagar cuando a marchas forzadas se pretende que crezca una economía sin

<sup>22</sup> Cf. HUERTA DE SOTO J., *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, Unión, Madrid 42009, 11, 12, 13, 14.

<sup>23</sup> Cf. HUERTA DE SOTO J., *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, 327; KRESGE S. "Introducción", en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria I*, 18; IDEM, "Prólogo Editorial", en HAYEK F. A., *Ensayos de Teoría Monetaria II*, 9; ROMERO SOTELO M. E., *Los orígenes del neoliberalismo en México. La Escuela Austriaca*, Fondo de Cultura Económica, México 2016, 167.

<sup>24</sup> Cf. DE AGUIRRE J. A., *Lecciones breves de una crisis económica 2007-2014*, 19, 28, 45, 46, 53, 64, 71, 101, 102, 104, 114, 122, 140, 142, 162, 208, 215, 226, 236, 242, 253; IDEM – CASTAÑEDA FERNANDEZ J. E., *Una crisis económica sorprendente*, Aosta, Madrid 2012, 8, 10, 18, 19, 23, 31.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

---

sacrificar consumos, por cuyo intermedio quedan al alcance de la mano los recursos para la ampliación suave de una estructura productiva más capital intensiva. Vale decir, en esta oportunidad la alteración estriba en que las señales equivocadas enviadas al mercado y que los empresarios reciben con los préstamos que les han entregado, les inducen a invertir en procesos productivos que implican más tiempo, cuales son los relativos a la fabricación de los bienes de orden superior o bienes de capital<sup>25</sup>. El ciclo comienza, efectivamente, con la fase expansiva del auge (*boom*) en la que se reasignan los recursos de la estructura productiva que contiene muchas etapas, dentro de la que los bienes intermedios, los que sirven para producir otros bienes, desplazan a los finales. Conviene advertir al atento lector no pierda de vista que la sobreinversión que comporta el alargar el tiempo halla motivo de explicación también en el factor productivo del trabajo o mano de obra que es preciso contratar. Punto que el laureado premio Nobel de economía 1974 aprovecha para exponer que en la fase de expansión y ascenso del auge la estructura productiva varía de forma directamente proporcional al salario e inversamente proporcional a la tasa de interés. En el ínterin, los consumidores que no tienen por qué vivir ocupados de los cambios en las decisiones de los productores, dado que ellos solo obedecen los dictados de sus propias necesidades, menos aún si aquellos andan extraviados, sufren el alza de los bienes finales o de primer orden por la disminución o supresión de su producción. Situación del mercado para la que Hayek reserva la expresión *ahorro forzoso* que ya antes habían utilizado Wicksell y Schumpeter<sup>26</sup>. Por lo que toca al sistema de precios, el trastorno es manifiesto en los precios relativos de los bienes de capital que suben y los de consumo que bajan, sin asidero en las variaciones los gustos, las innovaciones o la preferencia temporal. A las claras se observa el total desatino de atribuir la responsabilidad del ciclo de negocios a los emprendedores que, desconociendo las irregularidades jurídicas y económicas de las operaciones monetarias incubadas en la banca, se ven envueltos en un caos económico que como tales no ocasionaron. Censura que debe extenderse al ataque que cerrilmente se dirige de manera interminable al sistema productivo, al que se culpa de ser portador del desastre, ya desde estado embrionario, pero cuya esencia es el dinamismo que ponen en movimiento las fuerzas contenidas en los derechos dominicales de la libertad de emprender, de comerciar y la propiedad privada, que engendran la riqueza<sup>27</sup>. A todas luces resulta desconcertante que, al menos al principio de su carrera, Hayek compartiera con Karl Marx, si bien por circunstancias muy distintas, y muchos hasta la hora presente, la creencia de que la crisis estudiada en el presente trabajo, hundiera sus raíces en elementos endógenos al sistema capitalista<sup>28</sup>. Sea lo que fuere, de hecho, alejados los consumidores de los bienes que desean, en función de que su demanda, en el mejor de los casos, está parcialmente satisfecha, esta comienza con una presión al alza de los bienes de primer orden por encima de los de orden superior, elevando el tipo de interés de mercado, base de la producción de los últimos. Información fuera de tiempo que llega al conocimiento de quienes emprendieron proyectos de más largo aliento sin una demanda real, pero que deben abandonarlos antes de completarlos por falta de rentabilidad, lo cual es el principio de la

---

<sup>25</sup> Cf. EKELUND Jr. R. B. – HEBERT R. F., *Historia de la Teoría Económica y de su Método*, 601, 602.

<sup>26</sup> Cf. KLAUSINGER H., “Introducción del Editor”, en HAYEK F. A., *Ciclos Económicos I*, 72, 73, 74, 104.

<sup>27</sup> Cf. GIL DIAZ F., “Fortalezas y debilidades de la Economía Mexicana”, en REYES-HEROLES F. – SUAREZ DAVILA F. (coords.), *La Crisis: testimonios y perspectivas* = Colección Popular 421, Fondo de Cultura Económica, México 2009, 168-169.

<sup>28</sup> Cf. HUERTA DE SOTO J., *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, 367.



segunda fase del ciclo, la contracción (*slump*)<sup>29</sup>. Solo que con esto ya han sido allanados los dominios del próximo apartado.

### §3. Desarticulación global del sistema financiero

Naturalmente un sistema bancario no puede sostener indefinidamente la expansión de los créditos, si los adeudos de los inversionistas incurren en mora, porque sus métodos indirectos de producción reportan recurrentemente pérdidas, por bienes que no han terminado de completar o que ya completos, no los pueden vender. Es oportuno recordar que, por increíble que parezca, siempre hace acto de presencia en este desolador escenario económico, alguna *rara avis* que tiene la agudeza de transformar debilidades en fortalezas, hecho ejemplificado en la presunta respuesta que John Rockefeller proporcionó al periodista (¡ah los periodistas!) que le preguntó acerca de su habilidad para ganar dinero: “compro cuando todos quieren vender, vendo cuando todos quieren comprar”. Independientemente del valor histórico de la anécdota, sí es real que la tasa natural vuelve por sus fueros elevando el tipo de interés. Fase de contracción del ciclo, por tanto, en la que la estructura productiva, indica Hayek, al revés de la fase anterior, varía de manera directamente proporcional a la tasa e inversamente proporcional al salario. Por supuesto, inmediatamente a los que menos mal les va de los empleados, debido a la reducción de su actividad laboral a la mitad, es a aquellos que ven caer el nivel del salario, otros no tienen más alternativa que el subempleo, los más forman parte de las oleadas masivas de paro. Durante la mayor crisis económica de dimensiones planetarias que ha conocido la humanidad, el paro había pasado de diez millones en 1929 a cuarenta millones en 1932<sup>30</sup>. Entre los países industrializados, con cálculos aproximados en este último año, se repartía de la siguiente manera: Estados Unidos, catorce millones (el 27 % de su fuerza laboral); Alemania, seis millones (44 % de su población económicamente activa); Gran Bretaña, un millón quinientos mil (más del 22 % de su mano de obra; Francia, ochocientos mil<sup>31</sup>. Al sur de la Unión Americana, desde el río Grande hasta la Patagonia, las consecuencias negativas sobre el empleo se hicieron sentir con menor severidad en aquellos países (Bolivia y México, por mencionar dos de ellos), cuyas poblaciones en el orden del 70 % económicamente activas estaban ocupadas, dado el bajo nivel de desarrollo industrial, en una producción agrícola de subsistencia que podía satisfacer necesidades de bienes de consumo dentro del mercado interno, lo que les permitía paliar la profundidad de la crisis que impactaba desde fuera<sup>32</sup>. Es obvio que lo que condenaba al paro a una enorme masa de asalariados, eran las quiebras del comercio y de la industria, que incapacitaban a negociantes y empresarios pagar ni siquiera por la vía de la solicitud de préstamos, habida cuenta que si ellos como compradores no podían pagar, los bancos como vendedores no podían cobrar, sobreviniendo literalmente de esta forma la bancarrota, la ruina total. Se produjeron las avalanchas del pánico financiero con el retiro de los depósitos ante las ventanillas. Los bancos soportaron los reembolsos muy pocos días y agobiados por la iliquidez se vieron obligados a cerrar. *Grosso modo*, el recuento de los daños en los rubros apuntados arrojaron estos datos: en Estados Unidos por bancarrota cerraron en 1929, 642 entidades comerciales y crediticias; en 1930, 1,345 y en 1931,

<sup>29</sup> Cf. *ibid.*, 327.

<sup>30</sup> Cf. REBERIOUX M., *op. cit.*, 309; SOUYRI P., “El capitalismo desde 1850 a nuestros días”, en FERRO M., *La Historia I, desde 1871 a 1971: las ideas, los problemas*, Mensajero, Bilbao 1975, 110, 112.

<sup>31</sup> Cf. JAGUARIBE H., *Un estudio crítico de la Historia II*, Fondo de Cultura Económica, México 2002, 569, 571.

<sup>32</sup> Cf. MALAMUD C., *Historia de América*, Alianza, Madrid 2013, 412.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

2,298. En la misma sucesión cronológica quebraron 23,000, 26,000, 28,000 empresas y las de 1,932 ascendieron a 32,000<sup>33</sup>. La crisis financiera norteamericana arrastró en su caída a las naciones más vulnerables por su estrecha dependencia con la misma, tal era el caso de la Europa Central: Alemania y Austria. Efectivamente, sucesos como las “vacaciones bancarias” ocurrieron con el cierre de todos los bancos de Berlín en 1931, arrollado por la borrasca el propio banco nacional, conocido con el nombre de *Darmstadterbank*, que no logra reembolsar los préstamos foráneos de corto plazo, cedidos a largo plazo a la industria textil germana. Esa suerte corre también en 1931 el mayor banco de Viena, el *kredit Anstalt* que, con la suspensión de pagos, crea quiebras en Austria, las cuales, asimismo, alcanzan a Alemania. Cupo al inglés *Hatry Bank*, el poco honroso lugar de ser el primer banco europeo en quebrar. En Francia siguieron un derrotero semejante el banco *Oustrich* y el grupo *Octave Homberg*<sup>34</sup>. El colmo del contagio abarcó el efecto iatrogénesis (es decir, el medicamento resultó peor que la enfermedad), contenido en la agudización de las prácticas proteccionistas con las que los gobiernos norteamericanos enfrentaron la crisis agravando la paralización del comercio internacional. Circunstancia muy oportuna que se presenta en este momento para desvanecer otro mito que, como asignatura pendiente pesa sobre la historiografía al uso, que ha hecho creer que, antes de la Gran Depresión, los principios de la libre empresa eran respetados con la más estricta observancia por los gobiernos en Occidente. Nada más alejado de la verdad que vuelve imperativo corregir la plana al relato que ha propagado la falsa idea de que, tanto en los países industrializados como en los exportadores de materias primas (léase de Latinoamérica y los que posteriormente pasaron a ser conocidos con el término de Tercer Mundo), reinaba entre todos ellos, *ad intra*, unas relaciones de producción caracterizadas por el ejercicio de la libre empresa, siendo que en realidad grupos privilegiados con el manto protector estatal, medraban con licencias monopólicas, y, *ad extra*, prevalecía un completo libre comercio internacional, cuando desde el comienzo de la Gran Guerra (1914) había ido *in crescendo* incontenible, sobre todo cuando el conflicto concluyó en 1918, el financiamiento con fondos públicos de firmas locales, a efecto de mantener su rentabilidad frente a la competencia de mercados externos. Carece totalmente de sentido aludir a una supuesta vigencia de economía liberal que únicamente se aireaba en teoría, porque las gestiones de economía política gubernamental las desmentían con flagrantia<sup>35</sup>. Así, pues, retornando al hilo conductor que nos atañe, Estados Unidos reforzó medidas intervencionistas que, en vez de resolver el problema lo profundizaron, mismas que fueron replicadas torpemente en el resto del mundo. De hecho, el 17 de junio de 1930, durante la administración del presidente Herbert Clark Hoover, se promulga el *Smooth-Howley Tariff Bill*, compendio de imposiciones orientadas a proteger los productos agrícolas e industriales estadounidenses, según se afirma 20,000, de la competencia extranjera, gravando la última con la elevación del pago arancelario. Previamente Hoover instó a los industriales mantener inalterado el precio de los salarios, lo cual benefició a los trabajadores que mantenían sus empleos, ya que en presencia de un descenso general de los precios (deflación), los salarios recuperaban poder adquisitivo, sin embargo, perjudicaba a aquellos trabajadores marginales que pasaban a engrosar los cuadros de la desocupación, sin más alternativa que acogerse a aquella pequeña cantidad de caldo y pan que les pudiese proveer un dispensario popular o a deambular, dirigiéndose con el tono suplicante de la expresión “I’m hungry”, a los otros

---

<sup>33</sup> Cf. REBERIOUX M., *l. cit.*

<sup>34</sup> Cf. MALAMUD C., *op. cit.*, 408, 409; REBERIOUX M., *op. cit.*, 307, 308; SKOUSEN M., *op. cit.*, 420.

<sup>35</sup> Cf. CAMPS CURA E., *Historia Económica Mundial. La formación de la economía internacional (siglos XVI-XX)*, McGraw-Hill, Madrid 2013, 79, 91, 95; SOUYRI P., *op. cit.*, 116.

transeúntes<sup>36</sup>. Por lo demás, el gobierno norteamericano, con el propósito de contener la caída de los precios de los bienes y la tasa de ganancia de la inversión, subvencionó a granjeros y grandes firmas de otras ramas de la economía para que, sin menoscabo de pérdidas, redujeran el volumen de su producción. [En represalia naciones como Inglaterra y Alemania correspondieron con la misma moneda]. A título de ilustración, la agencia estatal “Reconstruction Finance Corporation” distribuyó 11 mil millones de dólares en subsidios a grupos que consideró necesario sostener en los tres años comprendidos entre 1932 y 1935. En 1934 el Estado adquirió y destruyó ocho millones de cabeza de ganado con la finalidad ya mencionada. En el caso del Reino Unido, por aducir otro ejemplo, la agroindustria azucarera obtuvo 30 millones de libras esterlinas en concepto de subsidios para su economía interna. En el exterior, abandona el libre cambio y, en dominios que integran su imperio, hacia 1932 establece mediante el Acuerdo de Ottawa, un sistema de tarifas preferenciales. Por su lado, el gobierno alemán profundizó la política de subvenciones que arrastraba desde muchos años atrás con el sistema de cártels y trust; por disposición de la ley del 15 de julio de 1933, las empresas Krupp y Thyssen del ramo de la metalurgia, Siemens de la electricidad e I. G. Farben de la química, obtenían amplias ventajas, caso de competir en el comercio exterior. En los cuatro años siguientes, 1934-1938, el Estado alemán utilizó 240 millones de marcos para subsidiar la producción láctea<sup>37</sup>. En Latinoamérica, Brasil y Chile reaccionaron recíprocamente fijando aranceles y poniendo límites con cuotas de importación. Jamaica y Puerto Rico pudieron minimizar los efectos de sus respectivas metrópolis (Inglaterra, Estados Unidos) que, al sustituir el multilateralismo del libre comercio, las beneficiaron con acuerdos bilaterales que incrementaban la importación de sus productos (plátanos y azúcar) a expensas de terceros: América Central y Cuba. Idéntico procedimiento observó Argentina, suavizando el Acuerdo de Ottawa con el Tratado Roca-Runciman, instrumento suscrito en 1933, por el que la nación del cono sur encontraba colocación a su comercio de carnes en el mercado británico. En tales condiciones, como no podía ser de otro modo, el comercio internacional se desplomó<sup>38</sup>.

Aunque el cataclismo de la Gran Depresión, en términos generales, comienza en la historia de la ciencia económica con el abordaje de los incidentes bursátiles del estallido de la burbuja especulativa, dado el dramatismo de la caída en picado del precio de las acciones de la bolsa de valores en Nueva York, lo cierto es que este aspecto, como efecto más que causa, apenas constituye la parte visible del iceberg. De suyo, la expansión crediticia figura como *conditio sine qua non* en la formación de las burbujas especulativas<sup>39</sup>. Después de todo, con la Gran Depresión los Estados Unidos elevaron a nivel mundial crisis financieras que el país había padecido recurrentemente con alcance local, las cuales eran resultado del abuso de muy vieja data de la emisión del papel moneda (los billetes llamados continentales para costear la guerra de independencia de 1776, los *greenbacks* para sufragar el conflicto de secesión de 1861 a 1865), pese a las prohibiciones, primero del Parlamento londinense cuando eran colonias de la corona británica y luego de la Constitución, ya integrada la Federación<sup>40</sup>. Pues bien, desde 1924 la economía norteamericana inició una fase

<sup>36</sup> Cf. HUERTA DE SOTO J., “Lucas Beltrán Flórez: semblanza de un economista”, en BELTRAN L., *Ensayos de Economía Política* = Nueva Biblioteca de la Libertad 14, Unión, Madrid 1996, xxv; SABINO C., *Tiempos de Jorge Ubico en Guatemala y el Mundo*, Fondo de Cultura Económica, México 2013, 87.

<sup>37</sup> Cf. CALDWELL B., *El desafío de Hayek*, 119-120; SOUYRI P., *op. cit.*, 111, 114, 115, 122.

<sup>38</sup> Cf. MALAMUD C., *op. cit.*, 411.

<sup>39</sup> Cf. DE AGUIRRE J. A., *Lecciones breves de una crisis económica 2007-2014*, 117, 238.

<sup>40</sup> Cf. KENNETH GALBRAITH J., *Historia de la economía*, Ariel, Barcelona 2012, 167, 169, 172, 173.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

---

expansiva cuyos efectos pronto se hicieron sentir en Alemania, debido a su dependencia de las inversiones norteamericanas para pagar la enorme deuda impuesta por los vencedores en concepto de reparaciones por daños ocasionados con la primera guerra mundial. Pero también en Gran Bretaña, la que al bajar la Reserva Federal en 1927 la tasa de interés pudo paliar los desequilibrios de su balanza comercial de pagos. De igual modo, internamente los empresarios estadounidenses fueron empujados por la ola del auge que, al no estar basada en factores reales, les indujo a invertir por encima de lo que la estructura productiva estaba en capacidad de soportar<sup>41</sup>. Por otra parte, hacia 1928 la economía europea empezó a dar síntomas de contracción de la fase expansiva del ciclo comenzada el año anterior en Norteamérica, ya que con las medidas de la Reserva Federal, que suscitaron los efectos de la expansión crediticia, entre otros el apalancamiento, el valor de las acciones de la bolsa de Nueva York experimentó un alza incontenible, aumentando el delirio febril de la compra de las mismas. Una vez bursatilizado el ciclo económico, la Reserva Federal subió la tasa de interés, lo que de inmediato desató la repatriación de los capitales flotantes de los inversionistas norteamericanos atraídos por las mayores ganancias que operaciones de banca y bolsa redituaban en Estados Unidos<sup>42</sup>. Pese a que estos últimos, de igual manera que Europa habían resentido reducciones significativas en la producción, la industria automotriz había caído de 622,000 en marzo de 1929 a 416,000 en septiembre de ese año, el índice del precio de las acciones había continuado su alocada carrera alcista. Aunque el ascenso de cincuenta puntos sobre los cien que durante muchos años mantuvo se dio en 1925, la escalada sin control se produjo desde finales de 1927 cuando el índice Dow Jones superó los doscientos puntos, alcanzando en 1928 los trescientos y rompiendo el record con 381 el 3 de septiembre de 1929. El resto de la historia es de sobra conocido. La burbuja explotó el “jueves negro” 24 de octubre con el pánico en la venta de acciones (cerca de 13 millones de estas), causado por el drástico descenso de las cotizaciones que obligó a los inversionistas vender a cualquier precio, lo cual aceleraba la devaluación, sacudida que tuvo réplica el martes 29 de octubre con una oleada mayor de ventas de acciones de más de 16 millones que desembocó en la paralización de las transacciones<sup>43</sup>.

No se puede concluir esta encuesta sin destacar que en la recomendación acerca de la respuesta inmediata que tenía que implementarse ante el descomunal problema del ciclo, Hayek basculó entre la total ausencia de intervención estatal que con su exceso de cirugía mata al paciente, posibilitando de esta forma que las fuerzas del mercado recondujeran las aguas desbordadas a su justo cauce (postura sustentada en los años treinta del siglo pasado), y la inevitable gestión de emergencia estatal para impedir que continuara el descontrolado desastre completo (posición asumida con el paso de los lustros)<sup>44</sup>.

---

<sup>41</sup> Cf. SABINO C., *op. cit.*, 82

<sup>42</sup> Cf. JAGUARIBE H., *op. cit.*, 569, 571.

<sup>43</sup> Cf. *ibid.*, 571; REBERIOUX M., *op. cit.*, 306; SABINO C., *op. cit.*, 84.

<sup>44</sup> Cf. DE AGUIRRE J. A., *Lecciones breves de una crisis económica 2007-2014*, 238; SKOUSEN M., *op. cit.*, 426, 448.

## BIBLIOGRAFIA

- ALONSO MARCOS A. (ed.) – ROA F. (coord.), *Las dos caras de la globalización. Más cercanos pero no más hermanos* = Estudios y Ensayos 200, Biblioteca de Autores Cristianos, Madrid 2016.
- BELTRAN L., *Ensayos de Economía Política* = Nueva Biblioteca de la Libertad 14, Unión, Madrid 1996.
- BORDO M. D. – ROBERDS W. (coords.), *Orígenes, historia y futuro de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Retorno a la Isla de Jekylls* = Lecturas 108, Fondo de Cultura Económica, México 2017.
- BUTLER E., *Hayek. Su contribución al pensamiento político y económico de nuestro tiempo*, Unión, Madrid 1989.
- CALDWELL B., *El desafío de Hayek.[Una biografía intelectual de Hayek]* = Nueva Biblioteca de la Libertad 57, Unión, Madrid 2018.
- CAMPS CURA E., *Historia Económica Mundial. La formación de la economía internacional (siglos XVI-XX)*, McGraw-Hill, Madrid 2013.
- COMPAGNONI F. – PIANA G. – PRIVITERA S. – VIDAL M. (eds.), *Nuevo Diccionario de Teología Moral*, San Pablo, Madrid <sup>2</sup>1992.
- CONWAY E., *50 cosas que hay que saber sobre economía*, Ariel, México 2015.
- DE AGUIRRE J. A. – CASTAÑEDA FERNANDEZ J. E., *Una crisis económica sorprendente 2007-2012*, Aosta, Madrid 2012.
- IDEM, *Lecciones breves de una crisis económica 2007-2014*, Unión-Aosta, Madrid 2014.
- IDEM (ed.) – DONGES J. B., *La moneda del siglo XX y la política monetaria no convencional*, Aosta, Madrid 2016.
- EKELUND Jr. R. B. – HEBERT R. F., *Historia de la Teoría Económica y su Método*, McGraw-Hill. México <sup>3</sup>1998.
- FERRO M. (ed.), *La Historia I de 1871 a 1971: las ideas, los problemas*, Mensajero, Bilbao 1975.
- IDEM (ed.), *La Historia II de 1871 a 1971: los hechos*, Mensajero, Bilbao 1976.
- GONZALEZ NIEVES I. C. – GONZALEZ NIEVES M. L., *Historia del pensamiento económico*, Heliasta, Buenos Aires 2015.
- HAYEK F. A., *Contra Keynes y Cambridge. Ensayos, correspondencia* = Obras Completas IX, Unión, Madrid 1996.
- IDEM, *Socialismo y Guerra. Ensayos, documentos, reseñas* = Obras Completas X, Unión, Madrid 1998.
- IDEM, *Ensayos de Teoría Monetaria I* = Obras Completas V, Unión, Madrid 2000.
- IDEM, *Ensayos de Teoría Monetaria II* = Obras Completas VI, Unión, Madrid 2001.
- IDEM, *Ciclos Económicos I* = Obras Completas VII, Unión, Madrid 2016.
- HUERTA DE SOTO J., *Nuevos Estudios de Economía Política* = Nueva Biblioteca de la Libertad 30, Unión, Madrid 2002.
- IDEM, *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, Unión, Madrid <sup>4</sup>2009.
- JAGUARIBE H., *Un estudio crítico de la Historia II*, Fondo de Cultura Económica, Mexico 2002.
- KENNETH GALBRAITH J., *Historia de la economía*, Ariel, Barcelona <sup>2</sup>2012.

## LA INTERPRETACION HAYEKIANA DEL CICLO ECONOMICO EN EL MARCO DE LAS EXPLICACIONES DE TEORIA MONETARIA

---

KERNIG C. D. (dir.), *Marxismo y Democracia. Enciclopedia de conceptos básicos, Economía 3 Cooperativas-Economía*, Rioduero, Madrid 1975.

MALAMUD C., *Historia de América*, Alianza, Madrid <sup>2</sup>2013.

REYES-HEROLES F. – SUAREZ DAVILA F. (coords.), *La crisis: testimonios y perspectivas* = Popular 421, Fondo de Cultura Económica, México 2009.

RICOSSA S., *Diccionario de Economía, Siglo Veintiuno*, México <sup>4</sup>2004.

ROMERO SOTELO M. E., *Los orígenes del neoliberalismo en México. La Escuela Austriaca*, Fondo de Cultura Económica, México 2016.

SABINO C., *Tiempos de Jorge Ubico en Guatemala y el Mundo*, Fondo de Cultura Económica, Guatemala 2013.

SELIGMAN B. B., *Principales Corrientes de la Ciencia Económica Moderna (El pensamiento económico después de 1870)*, Oikos-tau, Barcelona 1967.

SKOUSEN M., *La formación de la Teoría Económica Moderna. La vida e idea de los grandes pensadores*, Unión, Madrid 2010.

THORTON P., *Los grandes economistas. Diez economistas cuyas ideas cambiaron la forma en que vivimos*, Crítica, México 2015.

: