

CRÍTICA A LA TEORÍA KEYNESIANA DEL CICLO ECONÓMICO

DAVID SANZ BAS*

Para solucionar cualquier problema siempre es necesario entender previamente cuál es la esencia del mismo, es decir, es necesario basarse en una *teoría* previa que explique por qué ha surgido el problema al que hay que enfrentarse. Si dicha teoría está equivocada probablemente no se logrará encontrar la solución adecuada e incluso es posible que se agrave el problema que se pretende resolver. Podemos decir que, de entre todos los problemas a los que tienen que enfrentarse las sociedades modernas, uno de los más graves son los ciclos económicos. Frente a este problema, como no podía ser de otra manera, durante los últimos 200 años cientos de pensadores han dado explicaciones de lo más variopintas sobre estos complejos fenómenos. No sería exagerado afirmar que de entre todas éstas una de las explicaciones más populares ha sido la teoría del ciclo económico de John Maynard Keynes. Prueba de ello es que siempre que estalla una crisis económica hay un gran número de personas (políticos, empresarios, economistas, etc.) que vuelven su mirada hacia los escritos de este economista. Por ello, dado que hoy estamos padeciendo una fuerte crisis económica es de gran interés analizar la explicación teórica que dio Keynes sobre estos fenómenos y dilucidar si con ella podemos interpretar la realidad de forma correcta. Por este motivo en este artículo pretendo exponer y analizar críticamente la teoría del ciclo económico de Keynes.¹ Conviene señalar que hablar de *la* teoría del ciclo de Keynes es

* Licenciado en *Ciencias Económicas* por la Universidad Complutense de Madrid, *Master en Economía de la Escuela Austriaca* por la Universidad Rey Juan Carlos, miembro del *Instituto Juan de Mariana* y actualmente estudiante de doctorado bajo la dirección del profesor Huerta de Soto. Agradezco los comentarios de Alejandro Sanz, de Juan Ramón Rallo y de Daniel Luna. Email: davidsanzbas84@gmail.com

¹ Por motivos de espacio tan solo expondremos el proceso causal por el que, según Keynes, las economías tienden a experimentar fluctuaciones cíclicas y no

una imprecisión, puesto que este autor defendió durante su vida al menos tres teorías del ciclo diferentes.² Sin embargo, aquí analizaremos y criticaremos la teoría del ciclo que expuso en *The General Theory* tanto por ser su teoría del ciclo *definitiva* como por ser la más conocida.

I LA TEORÍA DEL CICLO DE KEYNES

Para Keynes es obvio que el ciclo económico está ocasionado por las fluctuaciones periódicas que experimenta la inversión agregada.³ Por tanto, en opinión de nuestro autor, para comprender los ciclos económicos habrá que averiguar primero de qué depende la inversión y cuáles son los motivos por los que ésta fluctúa. En relación a la determinación de la inversión, Keynes supone:

1. Primero, que la decisión de invertir depende del juego de dos variables: la tasa de rentabilidad marginal esperada de las nuevas inversiones⁴ y el tipo de interés. Su relación es muy simple: siempre que los individuos esperen (o crean) que determinadas inversiones proporcionarán un retorno mayor que el que obtendrían prestando su dinero a terceras personas,

hablaremos de los remedios que propuso este autor para luchar contra el ciclo. Esto podría ser expuesto y criticado en otro artículo.

² Una en su *Tract on Monetary Reform* (1923), otra en su *Treatise on Money* (1930) y, finalmente, otra en *The General Theory* (1936)

³ Esto a primera vista parece lógico, pues durante la etapa del boom se producen fuertes aumentos de la inversión agregada, mientras que durante la depresión la inversión se reduce enormemente.

⁴ Keynes denomina a esta tasa *eficiencia marginal del capital*. He utilizado la expresión de *tasa marginal de rendimiento esperada* porque creo que lleva a menos confusiones y recoge la esencia del concepto keynesiano de *eficiencia marginal del capital*. Keynes expone este concepto en el capítulo XI de *The General Theory*, pero lo hace de forma confusa. Una exposición muy clara sobre este concepto puede encontrarse en la obra de Dudley Dillard, *La Teoría Económica de John Maynard Keynes*, pp. 137 ss. Para una crítica del mismo véase: Huerta de Soto (2002), pp. 432-433 y Hazlitt (1966), pp. 124-135.

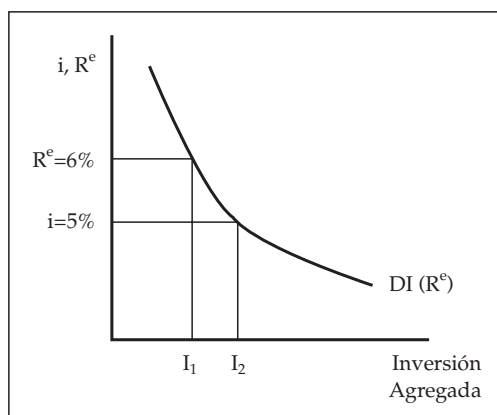
invertirán. Por el contrario, si los individuos creen que el rendimiento futuro de las inversiones será menor que la tasa de interés, no invertirán.

- Segundo, en cada momento del tiempo existe un limitado número de inversiones provechosas. Por ello, a medida que aumenta la inversión (y que, por tanto, aumenta el *stock* de bienes de capital), *ceteris paribus*, la rentabilidad marginal *real* de las inversiones decrece. Los empresarios conocen este hecho y en sus previsiones suelen tenerlo en cuenta (con mayor o menor acierto).

Partiendo de estas ideas, la curva de demanda de inversión (DI) es fácilmente modelizable a través del siguiente Gráfico 1: si representamos en el eje de ordenadas el tipo de interés (i) y la rentabilidad marginal esperada de las inversiones (R^e) y en el eje de abscisas el volumen de inversión, entonces la demanda de inversiones de la economía debe ser una curva decreciente.

En este gráfico vemos una situación en la que se *espera* que un volumen de inversión I_1 produzca una rentabilidad del 6%. Pero dado que el tipo de interés es del 5%, los empresarios tendrán un incentivo a aumentar sus inversiones. Y como el

GRÁFICO 1
INVERSIÓN Y TIPO DE INTERÉS



rendimiento marginal *real* de las inversiones es siempre decreciente y los empresarios lo saben, al aumentar la inversión, su rentabilidad marginal esperada se reducirá paralelamente. Por este motivo llega un momento en el que dicha rentabilidad esperada se igualará con el tipo de interés y esto ocurrirá en I_2 . Es importante hacer hincapié en que este proceso inversor depende por completo de las expectativas empresariales en cada momento del tiempo y, por supuesto, éstas pueden ser acertadas o no. Pues bien, los auges y recesiones keynesianos se producen precisamente porque los empresarios se equivocan (al alza o a la baja) en sus previsiones sobre el rendimiento marginal de las inversiones y, por consiguiente, unas veces se lanzarán a invertir (generando *booms*) y otras no invertirán en absoluto (provocando recesiones).⁵

Ahora ya estamos preparados para explicar la interpretación que hace Keynes de las distintas etapas del ciclo económico (boom-crisis-recuperación).⁶

1. El *boom*: exceso de optimismo

Los *booms* comienzan cuando un buen día los empresarios se vuelven optimistas (tal vez por un nuevo descubrimiento científico, la desregulación de algún sector, etc.) y revisan al alza sus expectativas sobre las rentabilidades futuras de posibles inversiones. Es decir, de pronto muchos empresarios perciben (erróneamente) de que hay *spreads* muy interesantes entre las rentabilidades marginales esperadas de ciertas inversiones y los tipos de interés. Bajo estas nuevas expectativas, los empresarios se lanzan masivamente a invertir. Sin embargo, durante este período de euforia los empresarios cometen un *error de exceso de*

⁵ Como vemos Keynes (al igual que los economistas austriacos) concede un papel central a la incertidumbre y a las expectativas empresariales en su obra. Es sorprendente que muchos keynesianos posteriores (como Samuelson) supongan en sus modelos que la información que poseen los individuos es perfecta.

⁶ La teoría del ciclo que expongo a continuación fue expuesta por Keynes en el capítulo titulado «Notas sobre el ciclo económico» (cap. 22) de *The General Theory*. Véase Keynes (1936), pp. 371-377.

optimismo: no se dan cuenta de que al aumentar las inversiones, *ceteris paribus*, sus rentabilidades reales se reducirán paralelamente. Así, ellos se endeudan e invierten pensando que van a obtener un 6% de rentabilidad cuando en realidad van a obtener un 2%. El auto-engaño no durará eternamente, pero mientras se mantiene, la inversión crecerá fuertemente y esto producirá aumentos paralelos del empleo, de la producción y de la renta.

2. La crisis: exceso de pesimismo

Al cabo de un tiempo, llega un momento en que las cuentas de resultados de las empresas evidencian que la rentabilidad *real* de las inversiones realizadas durante el *boom* es mucho menor de lo que los empresarios pensaban *a priori*. Los flojos resultados económicos llevan a que una ola de pesimismo se extienda por el mercado y a que los empresarios revisen a la baja sus expectativas de rentabilidad. Keynes señala que, si durante la fase de *boom* los empresarios cometieron el error de ser excesivamente optimistas, ahora cometen el error contrario, el de ser demasiado *pesimistas*: así, una inversión que realmente rentará un 2% es valorada con un rendimiento incluso negativo. Bajo estas expectativas de rentabilidad, la inversión agregada se desploma, lo que provoca un desempleo masivo y fuertes caídas en la producción y en la renta agregada. Es decir, este es el momento en el que estalla la crisis económica.

Hay que señalar que durante la crisis se produce un fuerte aumento de los tipos de interés que estará motivado, según Keynes, porque el clima de pesimismo y de fuerte incertidumbre respecto al futuro que lleva a los individuos a aumentar su preferencia por el dinero líquido y, en consecuencia, los préstamos se reducen y, ante esta escasez de crédito, los tipos de interés se disparan. Este factor agrava terriblemente la crisis, ya que la diferencia entre las previsiones de rentabilidad y los tipos de interés se amplía. Pero, a pesar del efecto negativo que tiene el aumento de los tipos de interés, el origen de la crisis en la teoría keynesiana está en la fuerte caída del optimismo empresarial.

3. Recuperación

Por tanto, si todo depende del optimismo empresarial, la recuperación no se iniciará hasta que no se recupere dicho optimismo. Y, aunque el estado de ánimo es un factor psicológico, y por tanto es difícil prever cuándo se recuperará, según Keynes hay dos fuerzas intrínsecas al proceso de depresión que contribuyen a la recuperación de las expectativas empresariales y que hacen que los periodos de crisis *siempre* duren entre 3 y 5 años:

- a) Por un lado, a medida que pasa el tiempo el *stock* de bienes de capital se reduce poco a poco a causa de la inevitable depreciación del mismo. Y al haber cada vez menos bienes de capital, *ceteris paribus*, la rentabilidad real de las inversiones será progresivamente mayor. Esto tenderá a producir una mejora tanto en los resultados empresariales como en las expectativas de los empresarios que impulsarán a la economía hacia la recuperación.
- b) Por otro lado, cuando estalla la crisis, la demanda agregada se desploma y esto fuerza la aparición de abundantes *stocks* de mercancías, bienes de capital y materias primas que no han podido venderse. Para Keynes estos *stocks* juegan un papel negativo cara a la llegada de la recuperación ya que, mientras queden mercancías acumuladas en las empresas, una parte de los aumentos en la demanda futuros no serán respondidos con aumentos de la producción y del empleo, sino con visitas al almacén. Así, las mercancías invendidas son un ancla que retrasa la llegada de la recuperación. Sin embargo, los empresarios no pueden retener estas existencias eternamente, ya que los costes de almacenamiento de las mismas imponen un límite temporal a esta situación, es decir, un número máximo de meses o años durante los cuales es rentable retenerlas. Por tanto, en el momento en el que deje de ser beneficioso para los empresarios mantener sus *stocks* almacenados se iniciará un proceso de liquidación de los mismos. Así, esta liquidación posibilitará que cualquier aumento de la demanda se traduzca en aumentos en la producción y del empleo y, por tanto, esto posibilitará que se inicie la recuperación.

En conclusión, para Keynes la depresión no durará eternamente porque existen ciertas fuerzas que tienden a llevar a la economía hacia la recuperación.⁷

II CRÍTICA A LA TEORÍA DE KEYNES DEL CICLO ECONÓMICO

Una vez expuesta la teoría del ciclo económico de Keynes estamos preparados para realizar un análisis crítico de la misma:

1. Toda la teoría del ciclo keynesiana se basa en el supuesto de que la inversión tiene un rendimiento marginal real decreciente (es decir, cuando aumenta la oferta de bienes de capital, su rendimiento marginal real tenderá a reducirse). Sin embargo, esto es falso por la *complementariedad* y la *indivisibilidad* de los bienes de capital:
 - a. Complementariedad. Keynes supone que el rendimiento marginal de las inversiones tiende a decrecer porque supone que las nuevas inversiones rivalizarán con las antiguas, es decir, porque piensa que los bienes de capital son sustitutos entre sí. Pero esto no tiene por qué ser así, ya que invertir consiste precisamente en combinar de forma complementaria y creativa distintos bienes de capital en un proceso productivo. Este fenómeno puede apreciarse en el balance de cualquier empresa, donde figuran diferentes bienes de capital que combinados producen beneficios empresariales mayores que si se utilizaran aisladamente. Por ejemplo, piénsese en una empresa de reparto que

⁷ No quiere decir esto que Keynes piense que la economía tenderá hacia el pleno empleo por sí sola, sino que hay fuerzas que, a la larga, tenderán a sacar a la economía de lo *más profundo del abismo* para situarla en una situación de equilibrio con desempleo. Para nuestro autor el pleno empleo sólo es alcanzable mediante políticas de demanda, pero el análisis de estos argumentos excede ampliamente los propósitos de este artículo.

combinase furgonetas y GPS's: no hay duda de que la complementariedad de estos bienes de capital mejora el rendimiento global de la empresa.

- b. Indivisibilidad. Hay ciertas inversiones que sólo son rentables a gran escala. En este sentido, sólo cuando ya hay una gran acumulación de bienes de capital éstas pueden realizarse. Por ejemplo, en una zona industrial no será rentable instalar una línea de ferrocarril hasta que haya una cantidad mínima de mercancías a transportar. En el momento en el que se llegue a este mínimo, la construcción del ferrocarril mejorará la eficiencia global del todo el capital invertido en esta área.⁸

Por esto no hay razón alguna para suponer que más bienes de capital supondrán un rendimiento menor de las inversiones adicionales. Y si esto es cierto, la explicación keynesiana por la cual los fuertes aumentos de la inversión necesariamente arrastrarán a las economías capitalistas hacia la crisis sencillamente es falsa. Como ahora veremos, todo dependerá del tipo de inversiones que se realicen.

2. Keynes ignora por completo que la estructura productiva está compuesta por una complejísima red de empresas que se autoorganizan horizontal y verticalmente por etapas y sectores productivos, que invierten sus recursos en plazos de maduración diferentes, que utilizan bienes de capital muy heterogéneos y cuyas decisiones de inversión son orientadas por los distintos precios relativos y márgenes de beneficio que hay en el mercado. Es decir, Keynes no basa su análisis económico en una teoría del capital. Estas carencias se reflejan en su análisis:
 - a. Keynes reconoce que durante el *boom* hay determinados sectores que se expanden más que otros y que son éstos los

⁸ Lachmann (1978), p. 80. No he mencionado la *innovación tecnológica* que tiende a producirse continuamente en el mercado como un factor a tener en cuenta porque Keynes supone en su modelo (para simplificar) que no se produce mejora tecnológica alguna. Sin embargo, éste también sería un tercer factor que tendería a elevar la rentabilidad marginal real del capital.

que más sufren durante la crisis. Sin embargo, no nos explica cuáles son y por qué se expanden éstos y no otros. Desde su enfoque agregado sólo existe la inversión en abstracto. Si hubiera contado con alguna teoría del capital se habría dado cuenta de que la expansión del crédito que caracteriza al *boom* deforma la estructura productiva sobredimensionando aquellos sectores que obtienen mayores ventajas relativas cuando se rebaja artificialmente el coste de la financiación (por ejemplo, el sector de la construcción, industria pesada, I+D, etc.; los sectores que se sobredimensionan cambian según las circunstancias históricas concretas, pero siempre son más aquellos sectores y etapas productivas más alejadas del consumo). La crisis acontece precisamente porque la estructura económica artificial que se gesta durante el *boom* no es acorde con las preferencias de consumo y ahorro de los consumidores. Así, llega un momento en el que se pone de manifiesto la irrealidad de esta situación, la falta de ahorro social, los errores de inversión y la necesidad de reestructuración económica. Esto es precisamente lo que es una crisis económica.⁹

- b. Keynes no tiene en cuenta el papel de la banca durante el ciclo económico. Para él, los plazos de vencimiento de las deudas y el período de maduración de las inversiones realizadas son irrelevantes: no hay diferencia alguna en que durante el *boom* los depósitos a la vista hayan sido fraudulentamente¹⁰ invertidos por la banca en la construcción de rascacielos o en el descuento de efectos comerciales. Por ello, ignora que durante el *boom* se produce un fuerte deterioro de la liquidez bancaria por la irresponsable técnica bancaria de endeudarse a corto plazo y prestar a largo plazo.

⁹ Una excelente exposición sobre el desarrollo de los procesos de auge y recesión puede encontrarse en el libro del profesor Jesús Huerta de Soto, *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos* (cap. IV-VI)

¹⁰ Un análisis sobre los problemas jurídicos que presenta la reserva fraccionaria puede encontrarse en el libro del profesor Jesús Huerta de Soto, *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos* (cap. I y III). También es de gran interés leer su propuesta de reforma del sistema bancario (cap. IX).

La llegada de la crisis pone de manifiesto la imposibilidad de amortización de la deuda contraída durante el *boom* y fuerza a la liquidación de numerosos activos.

En conclusión, las crisis económicas no se producen porque aumenten mucho las inversiones y, *ceteris paribus*, su rendimiento real se hunda y esto cree un clima de pesimismo empresarial: las crisis se producen porque se invierten los escasos recursos sociales en inversiones mal orientadas, innecesarias y equivocadas. Así, los *booms* son periodos en los que se cometen errores masivos de inversión, mientras que las recesiones son periodos en los que el mercado purga todas aquellas malas inversiones y reorganiza la estructura económica hacia cauces más sostenibles.

3. Keynes supone que los empresarios actuarán del mismo modo y no considera que algunos puedan ensayar diferentes estrategias frente a la crisis. Constantemente subestima la enorme capacidad de adaptación de los individuos y su innata capacidad creativa para encontrar soluciones satisfactorias a situaciones adversas. Así, por ejemplo, no se concibe que durante la depresión pueda haber empresarios optimistas dispuestos a comprarles a los empresarios pesimistas sus activos para recombinarlos e iniciar proyectos de producción perfectamente sostenibles y coherentes con las necesidades y deseos de los consumidores.
4. En relación a la duración de las crisis económicas, no es cierto que haya tanta regularidad en los periodos de depresión como Keynes asegura ni que su duración dependa de la depreciación del *stock* de capital o del periodo de liquidación de las existencias. La duración de la crisis depende tanto de la magnitud de los errores empresariales que se han cometido durante el *boom* inflacionario, como de la flexibilidad y rapidez de la economía para detectar y liquidar las inversiones erróneas y trasladar trabajadores y bienes de capital de los sectores en declive a posibles sectores en expansión. Así, por ejemplo la economía japonesa lleva dos décadas en crisis, mientras que la crisis económica a la que tuvo que enfrentarse EE.UU. en 1920 apenas duró 2 años. Con el fin de aportar más luz sobre

este asunto merece la pena hablar de un estudio que elaboró Geoffrey Moore¹¹ sobre la duración de las contracciones cíclicas entre 1854-1954. Este estudio muestra que si bien la duración *media* de los periodos de contracción cíclica durante este periodo fue de 20 meses, su varianza fue enorme, ya que algunas contracciones duraron 7 meses mientras que otras llegaron a durar 65 meses. En conclusión no es cierto que los periodos de crisis duren siempre entre 3 y 5 años.

5. Pero incluso si a efectos dialécticos aceptamos que la duración de la depresión estuviese estrechamente relacionada con la vida útil de los distintos bienes de capital, Keynes comete al menos dos errores de razonamiento. En primer lugar, cada bien de capital tiene una vida económica diferente (compárese la vida útil de un ordenador con la de un almacén). Además, bienes de capital con una duración de vida aproximadamente igual pudieron comprarse e instalarse en momentos diferentes y, por consiguiente, pueden necesitar ser reemplazados en momentos también diferentes. Y en segundo lugar, que un fabricante conserve su viejo equipo capital durante un año o dos más o compre equipo nuevo no depende tanto de la edad física del mismo, sino de las expectativas que este empresario tenga sobre las ventas, los costes y los precios futuros. Es decir, no existe un punto en el que un empresario se vea obligado a renovar (o sencillamente a dejar de utilizar) su viejo equipo capital.¹²
6. Además, la idea de que la depreciación es un factor económicamente positivo para la salida de la crisis es un atentado contra el sentido común: nuestras economías serían más prósperas si no hubiera que reponer los bienes de capital (piénsese en el enorme ahorro que supondría no tener que renovar nunca nuestras carreteras, viviendas, automóviles, herramientas, etc.). La ridícula idea de que gastar es bueno *per se* lleva a Keynes a defender absurdos como éste. Si sus teorías fueran ciertas, lo mejor que podríamos hacer para salir de las crisis económicas sería bombardear con artillería nuestras propias ciudades

¹¹ Citado por Henry Hazlitt (1961), p. 258.

¹² Hazlitt (1961), p. 259.

y fábricas, para luego tener que reconstruirlas y así seguir gastando y *enriqueciéndonos* (!).¹³

7. Finalmente, no es cierto que los *stocks* de productos acumulados vayan a lastrar necesariamente la recuperación económica. Si dichos bienes invendidos bajan de precio y son utilizados provechosamente en sectores en expansión potencial, entonces jugarán un papel positivo en la salida de la crisis (en especial los *stocks* de materias primas y de productos inacabados). El motivo es obvio: cuando la actividad económica comienza a repuntar, las diferentes empresas comenzarán a demandar diferentes *inputs* y sin estos *stocks* acumulados podrían llegar a formarse cuellos de botella que impedirían este despeje.¹⁴ La abundancia de aprovisionamientos baratos permite que los costes de los nuevos proyectos empresariales sean menores (y, por tanto, los márgenes de beneficio mayores) y, en este sentido, estos *stocks* son un factor que favorece la recuperación. Del mismo modo, cuanto mayores sean las posibilidades de reconvertir los bienes de capital producidos en exceso durante el *boom* y de reutilizarlos a precios reducidos en los nuevos sectores en expansión, más

¹³ Para Keynes lo único que importa para que funcione la economía es el gasto. Da igual cuál sea su naturaleza: puede gastarse en pirámides u hospitales, en catedrales o centrales nucleares, etc. Lo único relevante es que se gaste, porque esto multiplica la demanda (a través del *multiplicador*) y permite que el empleo y la producción aumenten más que proporcionalmente. Keynes llega a afirmar que: «...el razonamiento anterior demuestra que el endeudamiento para hacer gastos ruinosos puede enriquecer incluso a la comunidad. La construcción de pirámides, los terremotos y hasta las guerras pueden servir para aumentar la riqueza...» Keynes (1936), pp. 163-164. Aunque, después de decir esto, Keynes señala que puestos a gastar siempre es mejor hacerlo en fines más provechosos para la comunidad como casas, hospitales, carreteras, etc. Véase el punto VI del capítulo X de *The General Theory*.

¹⁴ Lachmann y Snapper (1938), p. 445. Por ejemplo, si se produce una crisis y se acumulan en los almacenes grandes cantidades de hierro a precios baratos, cuando comience a repuntar la actividad económica este hierro podrá ser empleado para iniciar nuevos proyectos empresariales que lo utilicen de forma rentable. Sin embargo, si estos *stocks* no estuvieran disponibles y los empresarios trataran de iniciar proyectos empresariales que requiriesen el uso de hierro, se formaría un cuello de botella, el precio de este mineral subiría fuertemente y esto retrasaría o incluso paralizaría (al menos a corto/medio plazo) el inicio de estos proyectos empresariales.

rápida será la recuperación (por ejemplo, en la crisis actual, cuanto mayores sean las posibilidades de reconvertir casas que nadie quiere en oficinas baratas, mejor).

En conclusión, por todos los motivos mencionados, la teoría del ciclo keynesiana es simplista, falsa e irreal. A mi modo de ver, todos los errores que Keynes comete se derivan de su enfoque agregado y de no contar con una teoría del capital. Es importante recordar que, como hemos dicho al principio de este artículo, las falsas teorías sobre el origen de los problemas sólo pueden llevarnos a falsas soluciones de los mismos. Por este motivo, en el caso concreto de los ciclos económicos las soluciones que se desprenden de la teoría del ciclo económico de Keynes (déficit, bajos tipos de interés e inversiones públicas) no sólo no resolverán las crisis sino que probablemente retrasarán la llegada de la recuperación. En mi opinión la gran influencia que ha tenido Keynes en el pensamiento macroeconómico durante el siglo XX ha contribuido principalmente a justificar políticas económicas irresponsables que, sobre todo, han entorpecido la acción correctora del mercado. La única solución a la crisis es corregir los errores cometidos durante el boom para así adaptar la estructura económica a las necesidades y capacidades reales de la economía. Y la única forma de hacer esto es dejando actuar libremente al mercado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- DILLARD, D. (1966): *La Teoría Económica de John Maynard Keynes: Teoría de una Economía Monetaria*, Editorial Aguilar, España, 8.^a ed.
- HAYEK, F.A. von (1996): *Precios y Producción. Una Explicación de las Crisis de las Economías Capitalistas*, Madrid, Ediciones Aosta, 1.^a ed.
- HAZLITT, H. (1961): *Los Errores de la «Nueva Ciencia Económica». Un Análisis de las Falacias Keynesianas*, Madrid, Aguilar, 1.^a ed.
- HUERTA DE SOTO, J. (2002): *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*, Madrid, Unión Editorial, 2.^a ed [4.^a ed. 2009].

- KEYNES, J.M. (1936): *La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, Madrid, Ediciones Aosta, 1.^a ed. a cargo de José Antonio de Aguirre, 1998.
- LACHMANN, L. y SNAPPER, F. (1938): «Commodity Stocks in the Trade Cycle», *Economica*, Noviembre, pp. 435-453.
- LACHMANN, L. (1978): *Capital and Its Structure*, Kansas City, Institute of Human Studies.