

# KEYNES Y NEOCLÁSICOS: UNA PROPUESTA PARA LA SALIDA DE LA CRISIS

*Carlos Alberto Montoya Corrales*  
*Economista y Magíster en Ciencias Económicas (Área de Economía Internacional), egresado de la Universidad Nacional de Colombia; Sociólogo y Especialista en Alta Gerencia, egresado de la Universidad de Antioquia; actualmente realiza estudios doctorales en Filosofía, en la Universidad Pontificia Bolivariana, en donde se desempeña como profesor e Investigador.*  
*carlos.montoya@upb.edu.co*

*Artículo recibido el 11 de marzo de 2009 y aprobado para su publicación el 07 de mayo de 2009*

Eje Temático: Keynes y Neoclásicos.  
Subtema: Crisis económica, política económica.

## RESUMEN

No obstante el carácter pragmático que domina al ejercicio de la política económica en los últimos años y la influencia de una serie de esquemas que han pretendido establecer vínculos cada vez más estrechos entre el crecimiento y la estabilidad de las economías, es evidente que ésta es una tarea inconclusa. La actual crisis por la que atraviesa la economía global constituye una evidencia del carácter parcial con el que suelen operar los diversos instrumentos de política económica, al tiempo que obliga a pensar en la posibilidad de aplicación de nuevos enfoques que ofrezcan mayores garantías a las economías. Y aunque no hay una fórmula ganadora, es claro que ella deberá ofrecer respuestas más contundentes desde la economía real. Es este precisamente el propósito del presente artículo que busca poner en diálogo a dos enfoques aparentemente opuestos, el neoclásico y el keynesiano, por considerar que en él se encuentran las raíces de dicha problemática y significativas lecciones para enfrentar la crisis.

**Palabras clave:** Keynesianos, Neoclásicos, Crisis económica, Teoría económica, Crisis económica.

## ABSTRACT

Despite the pragmatic character that in the last dominate to the exercise of the economic policy years and

the influence of a series of schemes that they have tried to establish more and more narrow bonds between the growth and the stability of the economies, it is evident that this one is an unfinished task. The present crisis by which it crosses the global economy constitutes an evidence of the partial character with which usually they operate the diverse instruments of economic policy; to the time that forces to think about the possibility of application of new approaches that offer greater guarantees to the economies. And although there is no one formulates winner, is clear that she will have to offer more forceful answers from the real economy. It is the this indeed intention of the present article that it looks for to put in dialogue to two approaches apparently opposed, neoclassic and the Keynesian one, to consider that in him are the roots of problematic happiness and significant lessons to face the crisis.

**Key Words:** Keynesian, Neoclassical, Economical crisis, Economical theory, Economical crisis.

## Introducción

No obstante los desarrollos teóricos de corte neoclásico de las últimas décadas haber sido presentados como una respuesta a las exigentes demandas de transformación derivadas de la creciente competitividad en los mercados, la internacionalización del capital y el avance de los procesos de globalización, es claro que dejan aún mucho que desear en cuanto al carácter propositivo y la eficacia de sus instrumentos de política económica. Particularmente, las orientaciones en cuanto a la expansión de los mercados, específicamente mediante la internacionalización del capital, podrían resultar más acertadas y con menor carga de incertidumbre si previeran los costos económicos y sociales asociados a las recurrentes crisis a las que han venido siendo sometidas las economías regionales y en general la economía mundial.

En este resultado han estado comprometidos diverso aspectos ideológicos, conceptuales y teóricos, en no pocas ocasiones poco sugerentes y realistas, entre los que se destacan: el predo-

minio de una política económica que abandona el marco de la planificación, al tiempo que omite de manera deliberada o inconsciente la existencia de una serie de elementos de carácter estructural que acompañan a los mercados y a las economías, como en el caso de sus imperfecciones y las dinámicas de concentración y control del mercados por parte de diferentes agentes económicos. Aspectos que se soportan en la aplicación de un pensamiento generalista pegado al lomo de la prueba del mercado, en donde el pragmatismo y el positivismo del *trial and error*, se convierten en el camino del saber.

De esta manera, los siempre anhelados objetivos de crecimiento estable, que se expresan en el énfasis puesto a las políticas de ajuste desde la década de los setenta, adquieren connotaciones que desvirtúan el alcance y posibilidades de los instrumentos de política económica. En particular, la hipótesis del reajuste monetarista no se plantea, o en el mejor de los casos escasamente se supone, sin ninguna sustentación, en medio de una articulación con el necesario reajuste macroeconómico de la producción. Al respecto se afirma por parte de los neoclásicos y sus seguidores: la ley del mercado asignará recursos a sus óptimos para maximizar la acumulación de capital y la utilidad marginal del consumidor. A pesar de que cada circunstancia real que todos los individuos pueden fácil y espontáneamente identificar contradice la lógica de esta hipótesis, ella sigue siendo la ficción del escenario natural de una inversión que se estabiliza con las políticas de ajuste monetario y de internacionalización del capital.

Situación que no sólo estaría incidiendo en la forma cómo se articulan los diversos instrumentos de política económica ante el objetivo de crecimiento sostenible, sino también el tipo de instrumentos que han de acompañar las crisis por las que han de

atravesar las diversas economías. En este sentido, los programas de ajuste macroeconómicos constituyen un primer escenario sobre el que reposa la crítica a las orientaciones de política económica en el contexto de las crisis. El carácter sesgado de las políticas permiten afirmar que más que contar con programas macroeconómicos capaces de consultar los diversos escenarios en los que se desenvuelve la economía, particularmente el de la producción, se tienen programas macro monetaristas que sólo buscan estabilidad monetaria para asegurar condiciones óptimas al capital y propiciar el juego del mercado bajo claros criterios de expansión y concentración.

Al respecto, la revisión de los contenidos expuestos por los teóricos monetaristas en la actualidad, evidencian una injustificada ruptura con el pensamiento desarrollado por J.M. Keynes en el contexto de la década de los treinta del siglo pasado. Quizás una simple mirada a los planteamientos expuestos por Keynes y algunos de sus seguidores, permita develar las principales inconsistencias presentes en el marco de la teoría y política económica con la cual se ha venido pretendiendo ofrecer respuesta a las más recientes crisis económicas. Este es precisamente el principal objetivo de este artículo que busca a través de la revisión crítica demostrar que la forma cómo está expuesta la política económica y su reverencia a los símbolos monetarios, crea una creciente brecha con respecto a la realidad de los mercados y las economías, haciendo de estas un juego de ficciones, una especie de casino, en donde la mejor jugada se corresponde con la coincidencia que la política económica llegue a tener con los objetivos de crecimiento estable; lo que bien podría asimilarse con el hecho de que en el marco de la política económica actual, inspirada en las proposiciones neoclásicas y monetaristas fundamentalmente, prácticamente se carece de una concepción adecuada y de unos instrumentos

capaces de prever la crisis u ofrecer respuestas satisfactorias a la salida de la misma.

En contraste se tiene una teoría económica formulada con profundidad, que propició un cambio importante de las ideas económicas prevalecientes en los años treinta, al tiempo que demostró el carácter superficial y parcial que adquieren las premisas monetaristas, la teoría keynesiana, que logra crear un puente entre los fundamentos teóricos y el ámbito real de la economía real. Su cuestionamiento a la forma cómo hasta entonces se venía construyendo el equilibrio y la obsesiva la adhesión a un mercado perfecto, la preponderante influencia de una economía monetaria en el terreno de la producción y el revés, para entonces, que habría experimentado de tiempo atrás la expansión de la economía, permitiría a Keynes reafirmar la idea de tener que pensar por nosotros mismos, en aras de comprender las complejas relaciones que encierra la dinámica económica y su marcada tendencia a la crisis; lo que no sólo lo pondría en debate con los expositores de una pensamiento ortodoxo y convencional, sino que le permitiría servir de puente para nuevos desarrollos sobre la teoría del crecimiento sostenido e incluso ser inspirador para la comprensión y diseño de propuestas que les permitiesen a las economías asumir con mayor pertinencia los embates resultantes de las crisis.

Estos y otros aspectos que de allí se derivan, como es el caso de la influencia del nivel general de precios en la dinámica de acumulación y los determinantes reales de la crisis, constituyen el contexto general de este artículo intitulado "Keynes y Neoclásicos: Una Propuesta para la Salida de la Crisis" en el cual se exponen aquellas ideas que contribuyen a recalcar la importancia de reconciliar los fundamentos teóricos y la política económica con el mundo concreto del *hare and how*, fuertemente olvidado por la

tradición monetarista, especialmente aquella de corte neoliberal.

## I. Consideraciones generales

Sin pretender abarcar la amplia literatura referida a la teoría de Keynes, ni ofrecer una síntesis de ella y, todavía menos querer desarrollar nuevos ámbitos de posibilidades, las consideraciones que acá se registran tienen por objetivo presentar algunas reflexiones suscitadas a partir de la postura de Keynes frente a la inestabilidad del capitalismo, de la cual deriva la problemática asociada a la llamada "crisis económica"<sup>1</sup>. El marco general sobre el cual recae gran parte de los planteamientos se ubica en un terreno similar al que recrea la posición de Vicarelli al referirse a la forma cómo evoluciona el pensamiento económico de Keynes, y en particular a las referencias realizadas con respecto a la inestabilidad económica. En este sentido, el texto pretende resaltar la vigencia que guardan los principales postulados de Keynes y la necesidad de ser considerados en un contexto de crisis como el actual.

En principio valga recordar que J.M. Keynes se constituyó en un verdadero revolucionario de la teoría económica y de la forma de ofrecer respuesta a los problemas más evidentes. En particular, la descripción del sistema económico sería sugerente en términos de la forma de despliegue de la economía y los retos que se derivan de su dinámica. Al respecto afirma: "El sistema económico en el que vivimos parece capaz de permanecer en

una situación crónica de la actividad inferior a la normal durante un considerable periodo, sin ninguna acusada tendencia ni hacia la recuperación ni hacia el colapso total (...)" (Keynes, 1936). Tal apreciación se constituye en uno de los mensajes centrales de su teoría. En ella se evidencia una manera diferente de contemplar los fenómenos económicos; lo que haría de su pensamiento algo verdaderamente subversivo frente a los postulados neoclásicos.

Y aunque desde la teoría neoclásica se ha pretendido negar el carácter revolucionario que adquiere Keynes en su postura teórica, igualmente cierto es el reconocimiento a su labor que otros teóricos han realizado; particularmente y en el cuño de la "revolución keynesiana", la opinión de Archibald es que, la keynesiana no sustituyó a la teoría clásica como consecuencia de una refutación de la misma, al estilo popperiano, sino "a causa de del creciente malestar y falta de satisfacción producidos por aquellos fenómenos que no eran explicados"<sup>2</sup>. También Bronfenbrenner al referirse a la llamada revolución científica en el campo de la economía, en términos khunnianos, hace referencia al "laissez faire", a la revolución marginal y a la revolución keynesiana<sup>3</sup>; resaltando con ello el alcance de sus formulaciones.

Sería precisamente el carácter innovador de los planteamientos keynesianos la mayor fortaleza de su teoría y el estímulo a su aplicación práctica; en un periodo en el cual el pensamiento neoclásico se mostró impotente para explicar y dar salida

---

1 Para mayor precisión acerca de la temática véase: VICARELLI, F. (1979). *La inestabilidad del Capitalismo*. Madrid: Pirámide.

2 Para una mayor ilustración acerca de las ventajas metodológicas presentes en la teoría keynesiana y su distanciamiento con los teóricos clásicos, véase: ARCHIBALD, G. C. "Aspectos metodológicos de la Teoría General de Keynes". *Revista Moneda y Crédito*, (102).

3 Diferencia la crítica de Bronfenbrenner a la realizada por Archibald, su marcada orientación filosófica. Al respecto véase: BRONFENBRENNER, M. "The Structure of Revolutions in economics Thought". *History of Political Economy*, (Spring, 1971, p. 138).

a la situación de crisis por la que atravesaba la economía<sup>4</sup>; fortaleza que suscita la permanente consulta, aún hoy en día, de sus contenidos y la viabilidad de su aplicación en momentos en los cuales la crisis económica adquiere un carácter recurrente y registra cada vez una mayor complejidad tanto en sus causas como en sus efectos.

Infortunadamente, la escasa consulta a los principios económicos y la poca profundidad de los debates alrededor de los diversos contenidos teóricos, han conducido la relevancia y profundidad de sus planteamientos por senderos interminables de debate e incluso olvidados en las agendas de los hacedores de política económica. En particular, las referencias que se cruzan entre los teóricos keynesianos y los monetaristas, por ejemplo, no logran aportes a la comprensión de la realidad económica. Se trata más bien de una situación en la que prevalece el criterio de ganadores y perdedores. De golpe también se olvida la principal recomendación de la política y es la consecución de un determinado nivel de empleo, puesto hoy en manos de la dinámica de los mercados.

Y aunque en la práctica, si se considera el auge de las últimas tres décadas parecen estar ganando posición las orientaciones de neoclásicos y monetaristas. El debate debería dar cuenta de la forma absurda como se marginan las tesis y prácticas keynesianas y se termina por hacer del manejo de las economías un simple ejercicio mecanicista, que busca caminos fáciles aún ante situaciones de crisis, sin importar la eficacia de sus soluciones y el que sus medidas contribuyan realmente a erradicar sus causas, erradicando la posibilidad de un nuevo asomo; tal como ocurre

en la actualidad en donde aparecen con mayor fuerza, insertándose en los repliegues profundos del largo plazo.

Al respecto, y considerando el carácter cada vez más recurrente de las crisis que acompañan a la economía global, la explicación de su parcial eficacia está en la poca consulta de la dinámica real de la economía, la indiferencia frente por los determinantes económicos de largo plazo, en el carácter estructural que adquiere el funcionamiento de las economías y en la forma cómo definen relaciones en un marco de posibilidades que trasciende lo económico. Hay en los teóricos monetaristas asociados a la crisis, poco de original y las recetas de política se han convertido en la mejor forma de validar una práctica económica cuyo dominio lo constituye el corto plazo. De ahí la necesidad de introducir en el análisis económico una postura más integral que permita indagar por las causas de los desequilibrios y no por sus manifestaciones, y que defina el contexto de la política económica dentro de criterios realmente científicos.

De este tipo de formulaciones fue consciente Keynes al ubicar en el centro del problema de la crisis los elementos explicativos de naturaleza crítica que enfrentan las economías de mercado, la cual resulta derivada de la dinámica de la demanda agregada, el papel otorgado al dinero, el comportamiento de los mercados financieros y de capitales, el rol de los agentes económicos y las orientaciones mismas de la política económica. Determinantes que no sólo continúan ejerciendo una gran influencia en la dinámica de las economías, también a ellos se han sumado otros en los

---

4 Para lograr un mejor contexto de análisis valga precisar que la crisis de 1929 condujo a la economía norteamericana a un desempleo del 22%, ello evidencia su profundidad y los costos económicos y sociales que generó. Esta situación alcanzó dichas repercusiones en la economía debido a que en aquel entonces, 1931, se registró la caída del sistema financiero y la defensa del estándar del oro resultó en una subida de tipos, con efectos significativos en los precios.

últimos años como las orientaciones en materia de desregulación del mercado, la creciente interdependencia entre economías y empresas, que han terminado por imprimir una mayor vulnerabilidad a las economías.

## 2. La originalidad de Keynes

No cabe duda que para Keynes el principio de la demanda efectiva revolucionaba la teoría económica clásica tradicional, tal como lo expresa en la presentación de *La Teoría general* (1936), al plantear que al misma marca "nuevas rutas", y que consideraría su aportación como monetaria, al tiempo que haría de esta el basamento de un nuevo estilo de pensamiento que no sólo lo separaría de la concepción filosófica y conceptual de la teoría clásica sino que lo convertiría en uno de sus mayores críticos. El inmensurable alcance de Keynes permitió la construcción de nuevos escenarios de interpretación de la realidad económica desde el momento en que puso al dinero en el centro del problema de la inestabilidad de la acumulación capitalista. Su preocupación por descubrir las razones por las cuales el sistema económico no mantiene un equilibrio general de carácter natural, tal como lo expone la teoría clásica, demuestra la no creencia en la armonía natural del sistema social económico y, por el contrario, devela su interés por atacar las concepciones de armonía preestablecidas y defender las políticas de intervención y toma de decisiones orientadas a evitar las crisis tanto económicas como sociales.

Ahora, si bien no se puede negar que algunos rasgos teóricos de los neoclásicos resultan ser

comunes en las explicaciones de Keynes, el énfasis puesto a los problemas propios de la economía agregada resulta determinante al momento de considerar el alcance de sus postulados. La existencia de una correspondencia entre Clásicos, Neoclásicos y Keynes no puede llevar a desconocer las diferencias específicas. Valga señalar la forma cómo este involucra a los individuos y a las instituciones en el terreno económico. Aspecto éste que lo diferencia radicalmente de los Clásicos y que recibirá un mayor tratamiento más adelante.

Para la época es evidente el poder de la tradición económica y la forma de influir en la emergencia de nuevos paradigmas o enfoques y de esto no se salvaría la teoría keynesiana. El hecho de que la revolución keynesiana no hubiera logrado el dominio de las explicaciones acerca del funcionamiento de las economías, dada la resistencia registrada por los mayormente defensores de la teoría neoclásica y el posicionamiento de este paradigma entre los teóricos de la época, y haberse pretendido opacar el carácter original de sus ideas, llevarían en décadas posteriores a la publicación de *La Teoría General* a considerar estratégico el proponer una reconciliación de las corrientes de pensamiento neoclásico y keynesiano<sup>5</sup>. Al respecto, el hecho de que muchos de los economistas de la postguerra hayan seguido esta línea de conducta frente a los postulados keynesianos, desconociendo sus aportes, es por lo menos una prueba de su subordinación al dogma inherente de la teoría del mercado; la evidencia de que para muchos de ellos no habría otra ética que la del mercado, asumida de manera explícita y sustentada. Lo que con el paso de los años terminará convirtiéndose en una especie de refugio ideológico confortable.

---

5 La rehabilitación y reformulación del modelo neoclásico supuso de hecho que el esquema keynesiano quedase englobado en el mismo como un caso especial.

El desconocimiento de los aportes de Keynes no sólo ha influido en el sesgo a favor de los principios y criterios neoclásicos en la forma de interpretación del fenómeno económico, sino que incluso ha puesto barreras a la discusión en términos de la forma de organización de las economías y la comprensión de las múltiples relaciones que, desde los mercados, determinan el funcionamiento de las economías. En este sentido, con independencia de los aciertos que en términos de expansión y alcance de metas de estabilización ha dejado la aplicación reciente de los principios liberales, la ausencia de un escenario para el debate ha impedido la definición de nuevas directrices que le impriman un mayor grado de eficiencia al trazado de objetivos orientados a solucionar las recurrentes crisis y, sobre todo, a diezmar los costos sociales y económicos que las mismas vienen generando en el ámbito de la economía mundial.

De ahí la imperiosa necesidad de establecer un marco de referencia que identifique las posturas keynesianas y neoclásica, así como la trascendencia de lo expuesto respecto a la estructura de los mercados, el rol de los individuos, la influencia de la política económica y el papel de las instituciones. Quizás sea esta una forma de contribuir a la apertura del debate, en momentos en los cuales no son pocos los que centran la atención en la falta de precisión en la implementación de políticas inspiradas en modelos neoclásicos, al tiempo que otros tantos reclaman la necesidad de retomar la senda propuesta por Keynes y sus seguidores como respuesta a la salida de la crisis.

### 3. En el terreno monetario

Los aportes de Keynes en el terreno monetario, esbozados claramente en su presentación del *Tra-*

*tado sobre la Reforma Monetaria* (1923) y la *Teoría General* (1936), evidencian una interpretación de las perturbaciones monetarias y financieras de los primeros años de la década del veinte del siglo pasado, en el marco de una economía internacional, lo que le permite definir con claridad la dimensión que adquiere dicho fenómeno. En este contexto surge el interés por desarrollar aspectos de mayor complejidad, que determinan la esencia de su pensamiento, tal como ocurre con la teoría monetaria del ciclo económico y el carácter sugerente de una política de control por parte de la banca central.

En énfasis puesto al grado de evolución y estructura de las instituciones financieras, así como al papel internacional del mercado de capitales, le permite a Keynes introducir la influencia del mercado monetario a los escenarios de crisis. Refiriéndose a la regularidad que adquiere el mercado monetario al interior de las economías, afirma: “la funcionalidad y vitalidad del sistema bancario son otro pilar de la estabilidad del sistema monetario”<sup>6</sup> (Vicarelli, 1979). Expresión que cobra fuerza en su desarrollo ulterior en medio de definición de su teoría como una teoría monetaria de la producción. Lo que no debe confundirse con la visión reduccionista en la que el sector bancario opera como un simple intermediario dentro del proceso de producción. En este sentido, se podría afirmar que -en medio de las concepciones macroeconómicas dominantes, inspiradas en el equilibrio general, como acontecía con las lecciones de Walras y la influencia que de ella se deriva de la relación directa entre el volumen de dinero y el nivel general de precios- las manifestaciones de Keynes agitan el marco general de las reflexiones económicas. Su pensamiento

---

6 La cita de Vicarelli, quien retoma la descripción de Keynes al referirse al sistema bancario inglés de la segunda mitad del siglo XIX, la cual define como la prueba histórica de expansión y estabilidad económica y financiera.

registra no sólo una clara convicción acerca de la imperfección de los mercados, sino también la convicción de la no-neutralidad del papel de las instituciones financieras y las opciones de política monetaria respecto a los intereses en juego de la sociedad capitalista.

No de otra manera resulta tan evidente a partir de los años sesenta, en medio del predominio de políticas monetaristas el hecho de que las políticas de ajuste no resultan neutras ante las estructuras de dominación económica y social establecidas. Ellas claramente tienden a fortalecer el establecimiento de poder. El recorte de los gastos de seguridad social, por ejemplo, indica que se trata de privilegiar la acumulación de capital como prioridad que debe anteceder a la distribución social del producto. Si el presupuesto de una economía monetaria de gran influencia es cierto, lo anterior permitiría no sólo explicar el juego de responsabilidades que derivan de la influencia del mercado bancario y de capitales en momentos como los actuales, sino la forma cómo en principio la oferta de propuestas se concentra en la importancia estratégica que reviste el preservarla sana, mediante una serie de medidas de recuperación<sup>7</sup>.

De igual manera, y aunque no propiamente se constituya en una novedad para el análisis económico, la preocupación de Keynes por la distribución del ingreso y las implicaciones en el proceso de acumulación, constituyen un aporte sustancial a la comprensión del sistema capitalista. A partir de allí se introduce un elemento de carácter meta-político, la preferencia, que junto con las expectativas de los agentes económicos,

sería el motor en la explicación dentro del juego de características articuladas a su obra. Ya desde *Las Consecuencias Económicas de la Paz* (1919), Keynes enunciaba cómo el desarrollo económico del mundo occidental se habría basado en una organización social y económica orientada hacia la máxima acumulación, donde la desigualdad en la distribución de la renta a favor de los capitalistas y la baja inclinación al consumo de los mismos, configuraban las condiciones básicas de la acumulación; lo que era posible gracias al “modo de sentir” de la gente, al cual llama “psicología de la sociedad”, la misma que configura el marco de cohesión y estabilidad que garantiza la acumulación. Al respecto afirmaba:

El desarrollo de este singular sistema (refiriéndose a las sociedades desarrolladas de Europa Occidental y a los Estados Unidos) dependía por eso de un doble engaño. Por un lado, las clases trabajadoras aceptaban, por ignorancia o impotencia, o eran obligadas, persuadidas o inducidas por la costumbre, la conversión o la autoridad, o por el bien regulado orden social, a aceptar una situación por la que podían llamar propia a una muy pequeña parte de la torta que ellas mismas, la naturaleza y los capitalistas, habían cooperado a producir. Por otro lado, se les consentía a los capitalistas al considerar como propia la mejor parte de la torta y eran teóricamente libres de consumirla, con la tacita y sobreentendida condición de que en la práctica consumirían una proporción bien pequeña (...) Y así creció la torta. (Keynes, 1929)

---

7 Las medidas tomadas validan el predominio de esta concepción. En principio se observa cómo éstas estarían orientadas a estimular el mercado: estrategias de estímulo fiscal se habrían constituido en la fórmula de economías como la norteamericana y las europeas; al tiempo que medidas como las implementadas en Suecia habrían terminado por orientarse, de un lado, a garantizar las obligaciones de los bancos en regular situación y, de otro, a tomar el control de los malos bancos.

En este sentido, el ya conocido principio de la acumulación, basado en la desigual distribución, entraría en el análisis pero no sólo como hasta entonces se señalaba, parte vital del orden socio-económico y realidad que garantiza la continuidad del proceso de acumulación, sino además como principio que dependería de las condiciones psicológicas inestables que habrían de determinar en buena medida la dinámica económica de las sociedades. Criterio sobre el cual fue posible ahondar en la llamada "inestabilidad económica" al depender de ella -la distribución-, el equilibrio entre la demanda y la oferta. Aspecto que se corresponde con las dinámicas de concentración de los recursos en actividades especulativas, con el propósito de alcanzar altos niveles de rentabilidad, independientemente de los desajustes en el mercado o sus efectos sobre los precios de los bienes o activos en cuestión, y en general dentro de la economía; o de la forma cómo de manera acelerada y sin mediar control terminan por tomarse las decisiones de inversión de corto plazo en mercados doméstico o internacional. Aspectos ampliamente vinculados a la crisis actual.

#### 4. El nivel general de precios

Al respecto, y en un contexto de explicación similar a la ofrecida por los neoclásicos monetaristas (aunque no propiamente con el mismo interés por determinar los compromisos que las diferentes clases sociales adquieren en la generación de la inestabilidad), el fenómeno de la inflación aparecía como la consecuencia inevitable de la imposibilidad material de reducir los consumos, en medida compatible con las capacidades productivas de la economía. Esta concepción sin duda representaría un elemento más de caracterización de la inestabilidad, sólo que dentro de la descripción keynesiana se ubica a las relaciones sociales presentes en la base de la acumulación como fac-

tor de inestabilidad. Así, el problema de la crisis que para los monetaristas queda circunscrito a incompatibilidad de la oferta y la demanda, siendo esta última la variable a corregir y no importando su efecto sobre las clases de menores recursos, adquiere en Keynes una dimensión mayor y de características sociales.

De otra parte, y en conjunción con el terreno de lo monetario, las oscilaciones de corto plazo en el poder adquisitivo del dinero, contribuirían al rechazo por parte de Keynes a la tesis monetarista derivada de la teoría cuantitativa desarrollada por Marshall, según la cual, las variaciones del poder de la moneda son neutrales respecto a las magnitudes reales del sistema económico. La postura de Keynes al respecto es que la inflación y la deflación modifican la distribución de la riqueza entre las diferentes clases sociales, y por tal vía modifican la producción y la acumulación de nueva riqueza. Lo que conduce, en términos generales, a planteamientos monetaristas y fiscales orientados a realizar ajustes en los precios y salarios en los diversos sectores y en las rentas monetarias de las distintas clases sociales, para que las variaciones en el poder adquisitivo del dinero no repercutan sobre el ahorro, sobre las inversiones, sobre la producción y sobre la ocupación.

Es sobre esta problemática, desarrollada en sus obras, *La Revisión del Tratado* (1922) y *La Reforma Monetaria* (1923), donde aboga por la estabilidad de la moneda y su efecto de confianza sobre los ahorradores privados y hombres de negocios, temática recogida posteriormente en su *Teoría General* en donde enfatiza en el hecho de que una economía de iniciativa privada que emplea dinero intangible o fiduciario, necesita ser estabilizada, puede ser estabilizada o por lo tanto deberá ser estabilizada por políticas monetarias y fiscales adecuadas. De ahí la posibilidad de efectuar políticas que consulten de manera

real los determinantes de la inestabilidad y el compromiso que deberán asumir los diferentes agentes económicos.

A este nivel de desarrollo de la propuesta, valga destacar dos aspectos. El primero, la concepción del dinero como factores determinantes del sistema económico y su carácter endógeno; el segundo, la necesidad de implementar políticas de estabilización de la economía, donde el sistema dependa de deliberaciones conscientes. En este último aspecto la separación de los teóricos clásicos y neoclásicos es evidente, particularmente con la vertiente monetarista de la opinión de que no existe una verdadera necesidad de estabilizar la economía; de que incluso, en el caso de que la hubiera, ésta no podría realizarse, la que probablemente incrementaría, en vez de disminuir la inestabilidad. De ahí que no debería confiarse al gobierno el poder necesario para practicarlas, dejando más bien que el valor del dinero se adapte espontáneamente al equilibrio.

Tal formulación estriba en la concepción del dinero como neutral frente al comportamiento de variables reales del sistema, como ya se mencionó anteriormente; expresada en buena medida en el carácter exógeno de la moneda tal como habría sido considerada por la teoría clásica. La postura de Keynes para aquel entonces marca nuevos horizontes. La separación entre las políticas de ajuste monetario y las de planeación de la producción, presente en los clásicos, constituye la causa del fracaso macroeconómico y social del monetarismo; lo que pondera la relación existente entre el ajuste monetario y financiero y la existencia de un determinado plan de producción.

## 5. Crisis y acumulación

La separación filosófica y conceptual se acrecienta en el *Tratado Sobre la Moneda*, donde con mayor

precisión el papel del dinero es presentado de manera sistemática en conjunto con la definición de algunos agregados económicos: la renta, el beneficio, el ahorro y las inversiones. Allí los beneficios son considerados como ingresos inesperados, y como tales excluidos de la renta; el ahorro es definido entre la renta de la colectividad y su gasto por consumo; los beneficios aparecen excluidos del ahorro; en tanto que ahorro y beneficios juntos, forman el incremento de la riqueza de la nación; al tiempo que las inversiones son consideradas como un incremento neto del *Stock* de capital del periodo considerado. Con estos desarrollos Keynes registra la manera cómo operan los procesos causales durante un periodo de cambio, en el marco del análisis dinámico de corto plazo. Contrario ocurre con la corriente monetarista en donde se simplifica la existencia de relaciones monetarias de producción.

Al respecto, es posible deducir el contenido de la crítica de Keynes. La equiparación por parte de los neoclásicos de la tasa de interés de los ahorros a la tasa de ganancia de la producción de mercancías, y la disposición del tiempo de los ahorros por los usuarios, a cero, le ha dado un carácter simbólico al mercado de capitales. El concepto de ahorro financiero incorpora en la función económica de ahorro al cualquier saldo ocioso de dinero, sin importarle si su plazo de ocio es largo, medio, corto o instantáneo. En este esquema la tasa de interés ha perdido la referencia al costo de conversión del capital en mercancías transformadas en dinero dentro del mercado.

Este análisis conduce a la reflexión acerca del papel de las instituciones financieras y la capacidad de contar en la economía con un dinero sano. Respalda esta afirmación el hecho cada vez más común en el contexto internacional y al interior de las economías, de ahorros que no se destinan a la producción sino a la especulación, para generar

renta. La posibilidad de que este ahorro mantenga su poder adquisitivo en el mercado requiere una corrección monetaria equivalente a la inflación. En este sentido, no resulta casual el marcado interés de los hacedores de política económica por alcanzar bajas tasas de crecimiento de su nivel general de precios que le permitan a los capitales garantizarse una mayor renta, independientemente de la forma cómo estos capitales se vinculen al mercado.

Ahora bien, de las relaciones anteriores se deduce que, si todo el ahorro financiero se convierte en producción, los ahorristas-rentistas vendrían a ser como socios anónimos de los usuarios del ahorro, que estarían recibiendo por anticipado sus dividendos. Sólo en esta hipótesis se produciría un equilibrio macroeconómico entre el ahorro y la inversión. En estas condiciones la única garantía radica en contemplar la crisis derivada de la desigualdad entre el flujo monetario y el flujo real, como una constante de la dinámica de la expansión del capital, máxime si se considera que gran parte del ahorro financiero se destina a especular con las expectativas de inflación entre bienes raíces y existencia de mercancías, en multiplicaciones simbólicas de capital, mediante el mecanismo de piramidación del capital.

Al respecto, es claro que las políticas monetarias y fiscales de corte contraccionista asociadas a la crisis, deberán estar mediadas por la influencia de flujos especulativos que tienden a concentrarse, por la vía de los intereses positivos, una mayor riqueza en aquellos sectores y clases sociales directamente vinculados con el manejo del dinero. El afán de ajuste no puede desconocer que sus políticas no resultan neutrales ante las estructuras de dominación económica y social establecida y que, más bien tiende a fortalecer el establecimiento del poder. Esta constituye una referencia permanente de Keynes, al momento de determinar la influencia de la desigual distribución

del ingreso en correspondencia con la dinámica del ciclo económico. De otro lado, el registro de la discrepancia espontánea entre inversionista y ahorro, expresión de inestabilidad (inflación de demanda), introduce nuevamente en el análisis al dinero, al confiar en el manejo de la cantidad de dinero la tarea de la estabilización de precios, mediante un atento manejo de estabilización monetaria y fiscal. De allí la importancia que adquiere la moneda sana en cuanto se constituye una garantía social.

En resumen, de las lecciones de Keynes se desprende que el tema de la crisis está estrechamente conectado con la inestabilidad del proceso de acumulación. Es este sentido, el ahorro deberá ir acompañado de un flujo adecuado de inversiones, constituyéndose la inversión en el punto de referencia, en el foco, del mecanismo de acumulación, más fruto del espíritu de la empresa; siendo la expectativa de beneficio su motor. En tal sentido es elocuente la cita de Vicarelli refiriéndose a la evaluación que hace Keynes sobre estas variables:

En términos de ecuaciones fundamentales, las fases de expansión y de recesión del sistema capitalista corresponden, respectivamente, a situaciones de aumento o disminución del tipo natural de interés en presencia de un tipo de mercado que, sistemáticamente y por motivos ligados a la estructura y comportamiento de las instituciones financieras, tarda en adecuarse a los cambios del tipo real. Los aumentos en los precios (como sus reducciones) que han acompañado a las crisis están, en otras palabras, en conexión con un desequilibrio entre inversiones y ahorro. (Vicarelli, 1979)

Ahora, es importante mencionar que la correspondencia biunívoca entre la variación del dinero y los

flujos de inversión por parte de los neoclásicos son presentados sin ninguna base lógica. Así, la respuesta dada a la cantidad de dinero por parte de los empresarios, pierde conexión directa con las inversiones, ya que éste puede servir para curarse de las pérdidas como para adquirir bienes capitales.

De otra parte, Keynes refuerza la idea del carácter inestable del mercado de capitales, al manifestar cómo la discrepancia entre el ahorro y las inversiones podría diferir independientemente del hecho de que el sistema bancario abandone su política de neutralidad. El carácter complejo del mercado de capitales adquiere una dimensión mayor al estar condicionado por las decisiones mismas de los agentes involucrados dentro del mercado. Al respecto, señala la facilidad de acceso al desajuste dentro del mercado de capitales: "simplemente como resultado de un cambio en las decisiones de ahorro público y de inversiones de los empresarios, al no haber en el sistema económico ningún mecanismo automático (...) que mantenga igual a los dos flujos, aún admitiendo que la cantidad de dinero no varíe" (Keynes, 1936). De esta manera, circunscrito a la lógica del crédito, Keynes rechaza el planteamiento clásico del equilibrio ahorro-inversión, y con ello, sin duda, asesta un nuevo golpe al llamado "Principio de Say" y de paso a los principios naturales del dominio clásico, reiterando que es posible atribuir al dinero la causa de la crisis.

A este nivel de análisis y de interpretación económica es claro que Keynes ya ha logrado separarse de la tesis tradicional sobre la constancia de la renta que condiciona la explicación de la dinámica económica a la igualdad entre ahorro e inversión, vía tasa de interés. Sus reflexiones lo conducen a la interpretación dinámica referida a las inver-

siones y el comportamiento de la acumulación. Al considerar las inversiones esencialmente como producción de bienes instrumentales, es decir, del lado de la oferta, entra en la explicación de tales desequilibrios (decisiones de consumo y ahorro y su efecto sobre la producción) a nivel de "sentimientos del público" y de "comportamiento del sistema bancario", siendo estos dos elementos los que influyen sobre el precio de los bienes capitales y, por consiguiente, sobre la producción. Lo que permite articular de manera directa los conceptos de la crisis e inversión.

En este contexto la explicación referida a la relación entre la crisis e inversión, trae un nuevo elemento a la reflexión de Keynes, las expectativas de rendimiento. Y es precisamente en el análisis sobre perspectivas de rendimientos e inversión, uno de los focos de atención a las propuestas de salida de la crisis, en donde logra exhibir con singular precisión alguna de las ideas más relevante. "(...) junto a la política de bajos tipos de interés a largo plazo y programas de gasto público, es el restablecimiento de la confianza (...) (una de las medidas para la recuperación del ritmo de acumulación) (Keynes, 1936)"<sup>8</sup>. Lo que invita a pensar que en la búsqueda de políticas que permitan contrarrestar la crisis, es necesario ofrecer señales que se materialicen en el restablecimiento de la confianza entre los inversionistas.

El esquema se completa con la explicación de la fase recesiva como resultado de la caída de las inversiones, en donde la reducción de la ocupación resultante de la misma, es contemplada en sus reflejos negativos sobre el poder adquisitivo y sobre los consumos; y la reducción del ahorro como consecuencia del intento de tratar de conservar el estándar de vida, es considerada como una vía para

---

8 El paréntesis es del autor.

el logro de la igualdad entre ahorro e inversiones y para poder detener la agudización de la crisis.

## 6. La teoría general

Es este avance intelectual y su ejercicio de disertación permanente frente a los postulados clásicos, el sendero que conduce a *La Teoría General*, cuyo modelo se fundamenta, entre otros parámetros en la cantidad de dinero, la preferencia por la liquidez, las expectativas sobre cuasi-rentas de los bienes capitales, la preferencia entre consumo y ahorro; que configuran un escenario propio de legitimación de cómo las actividades psicológicas y perspectivas de rentabilidad se constituyen en determinantes de la crisis. A este nivel la concepción keynesiana avanza bajo la consideración de que las actividades psicológicas y las perspectivas de rentabilidad dan un carácter inestable al sistema económico. Proposición que fue evolucionando tal como se evidencia en algunas de las referencias posteriores a los años treinta.

“La preferencia temporal del público, es decir, la elección entre consumo o ahorro, entra en el juego a efectos de determinación de los precios de bienes de consumo” (Keynes, 1931). Afirmación que crea el marco de interpretación de la preferencia por la liquidez, embrión del análisis acerca de las decisiones de inversión.

Finalmente, la línea de ataque keynesiano a los presupuestos analíticos de la teoría tradicional del equilibrio del pleno empleo exalta su labor. En la diferenciación de los conceptos de oferta y de demanda agregada logra la mayor separación, como se corrobora en los siguientes apartes:

1. Una economía de mercado no necesariamente tiende que presentar una fuerte tendencia a moverse hacia el pleno empleo, tal como lo concebirían los teóricos clásicos. La economía podría mantenerse en una situación

de desequilibrio con desempleo, e incluso, de alcanzar el pleno empleo podría ser altamente inestable y caer en una depresión.

2. El desempleo masivo es el resultado de una demanda insuficiente, entendida esta como la expectativa de ingreso que los empresarios esperan de un cierto nivel de ocupación.
3. El remedio para el desempleo está dado por la intervención del Estado en el restablecimiento de la confianza de los inversionistas privados y en el incremento del gasto del Estado.

En este sentido, la conclusión es clara: el Estado debería mantener un control activo de la demanda agregada para reducir la amplitud de las fluctuaciones económicas. Una nueva intolerancia de Keynes frente a los economistas clásicos y su creencia de que en el largo plazo las fuerzas del mercado restablecerían el pleno empleo.

Valga señalar cómo Keynes admite la posibilidad de que la economía pueda caer en un equilibrio con desempleo, lo que indicaría estar en presencia de un periodo prolongado de demanda inadecuada y altas tasas de desocupación. En este contexto se refina la posición de Keynes referida a la autonomía de las decisiones de inversión, y por lo tanto, de ahorro; lo que implica la ponderación del papel que las decisiones juegan en el sistema capitalista, al depender de ellas la acumulación. Al respecto afirmaríamos:

El capital sólo se acumula cuando existe en el sistema una raza particular de operadores, los empresarios, que desafían la incertidumbre del futuro y se arriesgan a levantar las nuevas unidades productivas o ampliar unidades ya existentes, en base a valoraciones en el flujo de rentas netas probables ( $Q_1, Q_2, \dots, Q_n$ ) que el empresario espera obtener de un proyectado dado de inversión. Frente a tales rentas, debe

considerar el precio de oferta de los bienes capitales que entran en ese proyecto, entendiéndose como tal término, no el precio al que puede adquirirse en el mercado un capital del tipo de interés en cuestión, sino el precio mínimo suficiente para inducir a un productor a que produzca nuevamente una unidad adicional de tal capital, o sea, lo que a veces se llama, coste de sustitución. (Keynes, 1936)

Este juego de temporalidades define la demanda de inversiones, bajo el criterio de la eficiencia marginal de capital, la cual depende de modo determinante de los ingresos netos que los empresarios esperan obtener en el horizonte temporal de la vida económica de las nuevas plantas.

Con estas orientaciones acerca de los fundamentos teóricos de Keynes, podría ahondarse en la originalidad que presenta la exposición lógica de la teoría monetaria de la producción, como fundamento de explicación de las crisis económicas. Allí es claro que el sistema económico no está asociado simplemente con variables económicas. Otros componentes dentro de su teoría, como es el caso del comportamiento de los individuos -manifiesto en actitudes psicológicas sujetas al manejo de expectativas que conducen a operadores económicos, a presentar comportamientos frente a la inversión, con base en la eficiencia marginal del capital-, constituyen un corte en las formas tradicionales de pensamiento y un nuevo esquema interpretativo, bajo proposiciones acerca de la preferencia por la liquidez, la naturaleza convencional del tipo de interés y la inestabilidad de la demanda especulativa de dinero.

Finalmente, en la *Teoría General* se evidencian explicaciones que contribuyen a dilucidar el contenido de la crisis y posibles formas de salida de la misma.

En ella se establece con claridad el nexo entre la preferencia por la eficiencia marginal del capital, o entre la función de demanda de las inversiones, y las características de una economía monetaria. "La separación entre la adquisición de la renta y decisiones de gasto y la inestabilidad del valor patrimonial de la riqueza. Ambos caracteres se sintetizan en la existencia de la incertidumbre" (Keynes, 1936). Esta, tal como se ha afirmado, domina el campo de las decisiones de inversión; sustituyéndose la idea clásica de un proceso de acumulación garantizado por la formación misma del ahorro.

En la *Teoría General* Keynes resalta la importancia de las instituciones financieras como un modo históricamente dado de articularse las economías monetarias, en donde se presenta con mayor elocuencia las bases del proceso de acumulación capitalista y las causas de la inestabilidad, en donde se señalan los límites de las reglas de juego y del *Laissez-faire* en las políticas de estabilización de la economía y del control de la crisis.

Bajo tales consideraciones habría de ubicarse a Keynes como alguien que, con conocimiento de causa, subvirtió el esquema clásico tradicional de presentación del sistema económico. Igualmente, válido es el reconocimiento al hecho de que sus lecciones constituyen la respuesta a ineficiente política de ajuste de las economías y a los excesivos costos económico y sociales que se derivan del recetario monetarista que, en lo fundamental, se materializó ex - post y no ex - ante a sus planteamientos. De ahí la importancia que reviste la consulta de sus postulados, máxime si se considera que en un contexto de crisis como el que atraviesa la economía global, no será propiamente el recetario neoclásico-monetarista el que ofrecerá las respuestas más pertinentes, si se considera el carácter sesgado de su interpretación y el carácter parcial de sus propuestas.

## Conclusiones

La crisis actual por la que atraviesa la economía mundial pudo haber sido indistintamente comparada en su magnitud con la crisis de 1929 que, como se ilustró, permitió la más férrea defensa de los postulados keynesianos referidos a la teoría monetaria de la producción y sería el basamento empírico que le permitiría ofrecer a Keynes importantes respuestas a la incapacidad de los teóricos clásicos para dar soluciones efectivas a la misma. Es claro que al menos en su naturaleza éstas registran importantes diferencias que impiden que las acciones emprendidas puedan ser emuladas. Mientras la crisis del 29 se vincula a problemas de oferta, empeorados por acciones de naturaleza monetaria, la actual es una crisis originada en el sobreendeudamiento financiero, y potenciada por la proliferación de instrumentos crediticios derivados que terminaron por contaminar balances y carteras con alcances que terminaron por afectar a la economía real.

Sin embargo, ambas reafirman algunos de los postulados keynesianos. En principio esta corrobora la presencia todavía hoy de los llamados ciclos económicos. El creciente protagonismo de la economía de mercado y su carácter prácticamente exclusivo en la forma de orientación de las economías no ha logrado borrar el fenómeno de crisis. Aún persisten algunos de sus más importantes indicadores: la destrucción de riqueza financiera en las bolsas, demanda global insuficiente, pérdidas de puestos de trabajo, rendimiento de las inversiones decrecientes, expectativas negativas; y con ello se evidencia el limitado avance que ha registrado la economía en este aspecto. Las lecciones aprendidas en la crisis de 1929, la crisis de 1973 y las más recientes que han comprometido a diversas regiones del mundo, destacándose el caso de la crisis asiática en los años noventa, parecen ser insuficientes para que los gobiernos cuenten

con los instrumentos necesarios de política que permitan evitarlas.

Precisamente en este sentido cobra fuerza el planteamiento de Keynes, realizado en la *Teoría General*, el cual debería ser llevado al centro del debate sobre el contenido y alcance de la crisis actual, así como la forma como ella debería ser conducida para evitar su enorme costo económico y social. Dice Keynes:

(...) no es tan fácil resucitar la eficiencia marginal del capital, estando como está, determinada por la indirigible y desobediente psicología del mundo de los negocios. Es el retorno de la confianza, para hablar en lenguaje ordinario, el que resulta tan poco susceptible de control en una economía de capitalismo individual. Este es el aspecto de la depresión que los banqueros y los hombres de negocios han tenido razón en subrayar, y el que los economistas que han puesto su fe en un remedio "puramente monetario" han subestimado. (1936, p. 304)

En este sentido, y abogando por un enfoque en el que más allá de las concepciones monetaristas se puedan ubicar la naturaleza de la crisis y sus posibles soluciones en el marco de la economía de la producción, resulta sugerente la forma cómo la confianza deberá ser concebida como el elemento central del motor económico, pues es la que finalmente involucra al inversionista y al consumidor. Sin confianza el consumidor, incluso aquel que haya estado protegido frente a la caída del ingreso, terminará por disminuir las compras, guardará su dinero. Sin confianza, el empresario no innovará, no comprará equipo y terminará propiciando el paro. Aspecto que resulta relevante si se tiene en cuenta que en la crisis actual se recrea en medio de una gran incertidumbre sobre

su alcance y duración, y que las voces positivas coinciden en señalar que estas dependerá del comportamiento de las economías emergentes, principalmente de la China y la India, quien no sólo están llamadas a mantener su demanda en los mercados internacionales sino también a ampliar sus inversiones.

Al igual que en la década de los treinta, en la crisis actual la certeza no es propiamente la principal característica de las políticas implementadas por las diferentes autoridades encargadas de su manejo. Sin embargo, es claro que con políticas agresivas fiscales y monetarias ésta podrá mitigarse. En este sentido, las lecciones de Keynes siguen marcando la pauta del manejo e invitando a reorientar las economías hacia los escenarios reales de la producción y el consumo, lo que de paso contribuiría a aminorar el ejercicio de una economía especulativa que encuentra el terreno abonado en el marco de las concepciones liberales y monetaristas, ampliamente difundidas en las últimas décadas.

Si bien la forma como se ha venido desarrollando la crisis es indicativa de que el capitalismo no se acabará, como tampoco lo hará su marcado énfasis en el mercado, es claro que el capitalismo funciona mientras la gente tenga confianza en él. Las decisiones de recuperar los bancos y garantizar la dinámica de los mercados de capitales guarda relación con la ilusión de la liquidez que debe mantener la gente y con la incapacidad manifiesta para obrar sin en cierto escenario especulativo. En ello tienen pertinencia las medidas tomadas. No obstante, son insuficientes y de continuarse terminarán por preservar la desigual distribución de la riqueza; lo que sin duda estaría posibilitando la emergencia de nuevas crisis.

## Bibliografía

- CLARKE, P. (1988). *The Keynesian Revolution in the Making 1924-1936*. Oxford: Clarendon Press.
- CUTHBERTSON, K. (1986). *Política Macroeconómica: La escuela de New Camkbridge, la keynesina y la monetarista*. México: Limusa.
- FERNÁNDEZ DÍAZ, A. (1995). *Política Económica*. Madrid: Editorial Mc Graw Hill.
- FERRER, A. (1999) "La globalización, la crisis financiera y América Latina". *Comercio exterior*, 49 (6). México.
- KEYNES, J. M. et al (1964). *Crítica de la Economía Clásica*. Barcelona: Ediciones Ariel.
- (1920). *The Economic Consequences of the Peace*. Londrés: Mc Millán.
- (1931). Análisis Económico sobre el desempleo.
- KEYNES, J. M. *Essays in Persuasion / Harcourt BRACE*, New York, 1931.
- (1936). *The General Theory of Employment, interest and Money*. London: The Royal Economic Society.
- *Treatise on Money*. 2 Vol. McMillan, Reproducida en C.W.K., Vol V y VI. London.
- (1937). "Alternative Theories of the Rates of interest". *E. Journal*, XLVIII.
- KHUN, T. S. (1970). *The Structure of Scientific Revolutions*. Chicago: University of Chicago Press.
- MELTZER, A. (1988). *Keynes's Monetary Theory*. Cambridge University Press.
- OBREGÓN DÍAZ, C. F. (1989). *Controversias Macroeconómicas Contemporáneas*. México: Editorial Trillas.
- TENJO, F. (1987). "Keynesianismo y Antikeynesianismo". *Cuadernos de Economía*, (10), 199-215. Bogotá: Universidad Nacional.
- VICARELLI, F. (1979). *Keynes: La inestabilidad del Capitalismo*. Madrid: Editorial Pirámide.
- (1985), "From Equilibrium to Probability: a Reinterpretation of the Method of the General Theory". En VICARELLI, F. (Ed.), *Keynes's Relevance Today*, MacMillan, 1985.