

ARTÍCULO ORIGINAL

Las crisis económicas. Un acercamiento teórico

Financial Crises: a Theoretical Approach

Ayuban Gutiérrez Quintanilla

Departamento de Desarrollo Económico, Facultad de Economía, Universidad de La Habana, Cuba.

RESUMEN

Las crisis económicas, y especialmente sus causas, no han sido ampliamente estudiadas dentro de la teoría neoclásica, incluso en la llamada heterodoxia. La obsesión por llevar a la realidad económica un modelo perfecto y fácilmente operable ha llevado a que la ciencia convencional deseche los aportes de Marx y de los marxistas a este tema, así como otros enfoques alternativos. Es a partir del marco anterior que se busca explicar el carácter intrínseco al sistema capitalista de las crisis generales de la reproducción del capital y el papel que desempeña la existencia de los desequilibrios macroeconómicos. A partir de la crisis de 2008 se analizarán aspectos centrales como la Ley de la tendencia decreciente de la cuota media de ganancia y su relación con los cambios en el patrón de acumulación, la desregulación financiera, la contradicción capital-trabajo y el papel del Estado.

PALABRAS CLAVE: crisis, desequilibrio, economía monetaria, microfundamento.

ABSTRACT

Financial crises and specially their causes haven't been examined at length in neoclassical economics, or even in so-called heterodox economics. Obsession with a perfect, easily feasible economic model has caused conventional science to discard contributions made by Marx and Marxists to this topic, as well as other alternative approaches. In view of this situation, this paper tries to explain why general crises of reproduction of capital are inherent in capitalist system, and the role played by existing macroeconomic imbalances. Starting from the 2008 financial crisis, the law of the tendency of the rate of profit to fall and its relation to changes in the pattern of capital accumulation, financial deregulation, the contradiction between capital and labor, and the role of state are examined.

KEYWORDS: crisis, imbalance, monetary economy, microfoundation.

Introducción

La llamada economía convencional padece de omisión y olvido patológico. El problema de las crisis económicas es un ejemplo elocuente de ello. A excepción de John Maynard Keynes y algunos de sus seguidores más comprometidos con el espíritu de su *Teoría General*, las crisis no han sido muy estudiadas dentro del paradigma neoclásico, especialmente sus causas. Para la teoría económica neoclásica lo importante no ha sido el «por qué» sino el «cómo», lo que incluye

también a la gran parte de los heterodoxos. En este estado de cosas desempeña un papel fundamental la notoria obsesión de los economistas por el equilibrio.

Durante la crisis de 2008 volvieron a enfrentarse las dos posiciones fundamentales dentro del paradigma neoclásico: la neoliberal y la keynesiana, o sea, el fundamentalismo del mercado contra la intervención discrecional del Estado. Al final, el enfrentamiento a la crisis se convirtió en una prueba que el capital financiero internacional, a través de los gobiernos de las principales potencias mundiales, imponía a la clase trabajadora, fundamentalmente europea, con la aplicación de medidas esencialmente neoliberales. Al parecer, el enfrentamiento fue ganado esta vez por el capital. En los EE. UU. todo quedó igual, el capital alemán se consolidó en su hegemonía sobre Europa, los países de segundo y tercer orden dentro de la Unión Europea hoy son más dependientes de él y el tercer mundo no logra encontrar las dinámicas regionales que les permitan hacer frente al poder global.

En este trabajo se busca explicar el carácter, intrínseco al sistema capitalista, de las crisis generales de la reproducción del capital y el papel que aquí desempeña la existencia de los desequilibrios macroeconómicos. Se tomará como caso de estudio la crisis de 2008 para exponer, mediante la realidad económica, lo propuesto anteriormente.

Puntos de partida

La producción de mercancías entraña importantes contradicciones desde su construcción esencial hasta sus manifestaciones históricas concretas, las cuales llevan inexorablemente al estallido violento en las crisis de la reproducción del capital. Sobre las crisis se ha pensado y escrito mucho, al propio concepto se asocian diversos contenidos dentro de las ciencias económicas, desde la dimensión más totalizadora de *crisis general o estructural del capitalismo* hasta de *crisis económica o general de la reproducción del capital*. En este último concepto se centra el presente trabajo, que describe la situación en la cual una economía nacional sufre una caída brusca de su actividad económica durante un período de tiempo y de la que se recupera posteriormente, al regresar y sobrepasar los niveles iniciales de la caída. El problema de las crisis económicas es altamente complejo, pues son consecuencia del proceso de reproducción del capital en su conjunto y no de elementos particulares, parciales o externos al sistema.

El capitalismo es el primer modo de producción en el que las relaciones sociales de producción que lo forman se articulan mediante el cambio de mercancía y, específicamente, de las relaciones monetario-mercantiles. No es casual que, desde los inicios de la economía política, en la era mercantilista, los problemas de la circulación monetaria fueran de central importancia y se abordaran desde una disociación entre la circulación de las mercancías y la del dinero, formándose la que se llamaría posteriormente teoría cuantitativa del dinero, desarrollada por León Walras, Alfred Marshall, Milton Friedman, entre otros exponentes más actuales. Sin embargo, el único autor que penetró realmente en la naturaleza del problema fue Marx, a partir de su estudio del dinero. La teoría neoclásica no establece un nexo lógico entre el dinero y su forma física, asume al dinero como simple unidad de cuenta y signo de valor

entre los productores en sus roles de oferentes y demandantes, lo que convierte en verdad absoluta la aparente independencia entre la circulación monetaria y la circulación de mercancías.

En su obra maestra Karl Marx (1973, pp. 78-79) plantea lo que denominó como *la posibilidad formal de las crisis*, que iguala a la *primera metamorfosis de la mercancía*, es decir, cuando dicha mercancía se convierte en dinero. Al ocurrir esta transformación, el intercambio no va a estar directamente determinado por la cantidad de trabajo socialmente necesario para producir las mercancías, sino que intermediará el valor de una tercera mercancía especial: el dinero, por lo que el valor de cambio de las mercancías será generalmente expresado con este nuevo elemento.

Esta primera disociación formal entre el valor de las mercancías y su valor de uso se vuelve real cuando el dinero deja de ser mercancía, y deja de estar fijada su proporción de intercambio con otras mercancías por el trabajo socialmente empleado en su fabricación, y su cantidad en circulación depende de factores externos a la circulación del resto de las mercancías. Es decir, la posibilidad real de disociación entre el valor de las mercancías y el dinero comienza cuando el dinero asume las funciones de *medio de pago* y *signo de valor*.

Una vez que la disociación entre el dinero y su equivalente universal se vuelve real y la circulación monetaria adquiere una vida aparentemente independiente de la circulación de las mercancías, el *crédito* se convierte en un elemento fundamental en la reproducción del capital. Mediante él se puede aumentar el número de transacciones sin que los compradores hayan creado y/o aportado valores equivalentes. Es decir, la disociación entre mercancía y dinero, que se hace real cuando este último asume la función de medio de pago, se agudiza cuando la mercancía se disocia también en el tiempo. El riesgo asociado al crédito se hace entonces evidente. Si en una economía se estimula el crecimiento del capital en forma de crédito, en una magnitud que sobrepase las condiciones reales de producir, en el tiempo, en esa misma magnitud, ocurre una *crisis de pago*. Los que una vez solicitaron créditos no podrán pagarlos en el plazo establecido y la transformación continua de las mercancías en dinero y el dinero en mercancía se cortaría, interrumpiéndose a su vez la reproducción social del capital en su conjunto.

Desde mediados del siglo pasado el factor que más estimula el crecimiento desmedido del crédito es el capital ficticio en los mercados financieros, fundamentalmente mediante la especulación. En estos mercados no se intercambian valores reales (valores-trabajo), sino valores ficticios que asumen forma monetaria y cuya cuantía la determina el mercado, es decir, la oferta y demanda. El problema radica en que, en estos mercados, la ganancia tiene su fuente en la especulación, en la apuesta al valor futuro de estos activos financieros a partir de su valor de mercado actual. Los que comercian con estos activos también necesitan de créditos para financiar sus inversiones al igual que los que invierten en la economía real, por lo tanto, la demanda de crédito estará formada tanto por la demanda para invertir en la economía real como en la ficticia (Keynes, 1981).

Durante la segunda mitad del siglo XX los patrones de acumulación del capital con base industrial fueron llegando a sus límites al momento de garantizar la maximización de la ganancia, restringidos continuamente por la ley de la tendencia decreciente de la cuota media de ganancia (Marx, 1973), proceso agudizado a su vez por el *toyotismo*, que incrementaba considerablemente la productividad del trabajo y fortalecía la tendencia de la C.O.C. La utilización de políticas para impulsar la demanda por parte del Estado y el cambio de los patrones de consumo de las principales economías capitalistas durante los años 50 y 60, pasando por la sociedad de consumo, se agotó definitivamente en los años 70. ¿Cómo aumentar, entonces, la reproducción del capital a un ritmo de acumulación que garantizara contrarrestar la ley de la tendencia decreciente de la cuota media de ganancia bajo las condiciones de las economías capitalista de finales de siglo? La respuesta sigue viniendo por el lado de la demanda, incrementando la demanda de valores ficticios.

El incremento continuo de las transacciones financieras, a partir de la financiarización del patrón de acumulación en los años setenta, arrastró al resto de la economía a una espiral de crecimiento del capital y el consumo, basado en buena medida en valores irreales. Se añade, además, que en esa década se rompen los acuerdos de Breton-Woods y el dólar, como divisa internacional en la que se realizaban las transacciones internacionales, dejó de tener respaldo en oro y su cambio por otras monedas pasó a fluctuar libremente, determinado por la demanda de dólares a nivel internacional. Es decir, después de esta década, EE. UU. pudo inyectar gran cantidad de dinero a la economía nacional, debido a la expansión experimentada por el comercio mundial y por los mercados financieros. La cuestión radica en que, aunque la circulación del dinero (en este caso en forma de capital ficticio) parece ser casi totalmente independiente de la circulación de las mercancías, realmente no ocurre así. El problema del dinero es que los agentes adquieren valores ficticios pensando que en un futuro obtendrán mayores valores reales y cuando, por motivos que veremos más adelante, los agentes comienzan a querer cambiar sus activos por dinero ante una pérdida de confianza en estos mercados, la ruleta se detiene y de golpe la sociedad descubre que en este juego no todos ganan y, lo que es peor, que los ganadores serán pocos.

Causa de desequilibrios, su transmisión y acumulación

Anteriormente se examinaron varios elementos que determinan la posibilidad formal de las crisis, la posibilidad real y otras bases generales. Sin embargo, si impusiéramos algunos supuestos al análisis, las crisis pudieran no ocurrir teóricamente. Sin embargo, en la realidad concreta, los supuestos que nos llevarían al estado anterior, que son los de la teoría neoclásica ortodoxa, no funcionan. En realidad, los individuos en muchas ocasiones no actúan según la racionalidad convencional, no cuentan con la información perfecta y completa para la toma de decisiones óptimas y las relaciones de mercados establecen casi siempre restricciones a la velocidad de ajuste de los precios y las cantidades.

A pesar que desde finales de los años cincuenta y la década de los sesenta los llamados *poskeynesianos* pusieron en duda algunos de los fundamentos teóricos

de la economía política neoclásica, no es hasta finales de los sesenta y la siguiente década que los ataques a la economía convencional se hacen más continuos e importantes. Los llamados *nuevos keynesianos* jugaron un papel central al criticar los microfundamentos de la economía convencional, especialmente su sistema de supuestos y axiomas, haciendo blancos fundamentales de sus ataques a los modelos de equilibrio general *walrasianos*, basados en competencia perfecta y el supuesto de total flexibilidad del conjunto de precios de la economía.

Bajo el nuevo supuesto de información imperfecta los agentes no saben si podrán financiar sus gastos planeados con los ingresos que realmente obtendrán, partiendo de que se rigen por el principio de planificación racional. Si debido a los problemas de información los productores crearon una cantidad superior a lo que al nivel de precios iniciales demandarían los consumidores, de acuerdo a su ingreso, un porcentaje de la producción no se realizaría y, por tanto, los productores se verían racionados, porque no tendrían los ingresos esperados para financiar los gastos en que incurrieron para producir. El problema es que cuando algo así ocurre a nivel de una industria se produce una reacción sobre el resto.

La Macroeconomía del Desequilibrio, de la mano de Clower y Leijonhuvud, describió una situación en la que los desequilibrios en los mercados de bienes y servicios se trasladarían al resto de los mercados principales a través de las fluctuaciones en el ingreso corriente, haciendo de la crisis un problema general de la economía y no uno parcial, como asumía la *síntesis neoclásica* con su estado de equilibrio con desempleo. Una vez asumida la transmisión de los desequilibrios entre los mercados, se introduce un nuevo aspecto del problema: los precios tienden a ser rígidos, es decir, se asume un ajuste lento.

Ante el aumento de sus inventarios sin realizar, los productores pueden reajustar su producción a partir de sus estimaciones de ingreso (generalmente basadas más en la experiencia gerencial y la intuición que en modelos estadísticos) y no lo hacen en el sentido o la cantidad correcta, lo que provoca un nuevo desequilibrio sobre los remanentes del anterior. Si a esta situación se suma el efecto bonanza (Gutiérrez, 2012), los agentes pueden menospreciar el riesgo moral que provoca un exceso de confianza en el futuro y la acumulación de estos desequilibrios puede aumentar en el tiempo.

Ahora, ¿cómo es posible que los productores puedan sostener en el tiempo que una parte de sus producciones no se realice? La respuesta ya se ha mencionado anteriormente: el crédito. La financiación de los desequilibrios debido a una bonanza económica que permite asumir deudas más fácilmente y a bajos intereses, se suma a la posibilidad de que una parte del valor de las producciones, que sí se ha realizado a nivel social, se haya financiado debido al efecto monetario que ha tenido el incremento de sus precios en el tiempo. Es decir, el incremento del ingreso debido al crecimiento de los mercados financieros arrastra a la demanda de bienes y servicios a una velocidad superior de lo que crece la producción, por lo que los productores aumentan sistemáticamente los precios. Por ejemplo, antes de la crisis de 2008 en los EE. UU., los contratistas llegaron a cobrar más del doble que unos años antes en los trabajos de remodelación de viviendas, sin embargo, esto no significaba

que tendrían tasas de ganancias dos veces superiores, ya que aumentaban también los salarios de los trabajadores, los insumos, herramientas, entre otros. Con la crisis, especialmente la inmobiliaria, la caída en la demanda de remodelaciones no solo hizo que se contratara menos, sino que también disminuyera el precio, y regresara a niveles similares a los que existían al inicio de la fiebre del ladrillo.

La crisis y su manifestación financiera

Todas las crisis del siglo XX comenzaron con la caída brusca de los valores de las acciones en la bolsa. Para Keynes, esta situación era la manifestación de un problema de confianza de los agentes sobre los rendimientos futuros de sus inversiones que los llevaban a tomar posiciones conservadoras en el presente. ¿Qué provoca que los agentes pierdan la confianza en el futuro repentinamente? Cuando el exceso de crédito acumulado, del cual, buena parte se traduce en malos préstamos, choca con el muro de la realidad que significa el rápido aumento de los impagos por encima de lo financieramente manejable, el valor de mercado de los derivados que tienen como base estos productos financieros se desploma, devaluando rápidamente el capital social de las empresas y bancos financieros, y provocando la reducción del crédito (figura 1). Aunque estos mercados están diseñados para obtener dinero del dinero como acto de ilusionista, la circulación del capital tiene que inevitablemente tocar el mundo real, el dinero tiene que terminar su ciclo en algún momento y es ahí cuando comienzan los problemas.



Figura 1. La contracción del crédito como resultado de crisis en elementos centrales en la economía capitalista actual.

Al dar créditos baratos e irresponsables se relajan los requisitos para prestar; el negocio ya no es cobrar el inicial de la deuda más los intereses, sino vender la deuda a otro que también la venderá, así como apostar, como en casino, por el futuro de ese activo ficticio de manera casi ilimitada. Una parte de los que han perdido los créditos lo hacen para financiar la compra de activos reales (una casa, un carro, sus gastos corrientes), pero cuando el endeudamiento ha sido tanto que no se puede pagar todo, entonces, se convierte en moroso. Cuando un

prestatario deja de pagar, no solo disminuye el ingreso de los bancos, sino que se envía la señal de que algo no está bien, cuando ese moroso se multiplica por miles el problema se amplifica.

Los inversionistas financieros comienzan a ver que, de los activos o productos financieros que poseen, algunos son «basura» e intentan deshacerse con urgencia de ellos. La estampida de uno es seguida rápidamente por los otros. El problema es que ese comportamiento lleva a una caída más acelerada de los precios de los activos y al desmoronamiento del mercado. El desplome del mercado financiero incrementa dramáticamente la cadena de créditos sin pagar, lo que lleva a que los bancos asuman una posición aún más conservadora, en medio de los estertores de aquellos que sucumben a la retirada frenética de sus depósitos. La crisis del crédito le saca combustible al motor de la reproducción capitalista, provocando la contracción de la economía (figura 2).

Algunas preguntas surgen: ¿la mediación o la no intervención del Estado tuvo algo que ver con la crisis?, ¿es necesario que intervenga?, ¿puede una economía de mercado salir de una crisis general de grandes proporciones sin la intervención estatal? Para responder a estas interrogantes es mejor iniciar por la última pregunta. Hasta la actualidad el mercado puede salir de las crisis sin intervención estatal, no existen evidencias que nos lleven a deducir que no pueda ajustarse de manera natural (lo que no significa necesariamente equilibrarse). El problema son las consecuencias del ajuste automático, la contracción de la economía provocaría una caída del ingreso que suele ser superior a la caída de los precios, afectando finalmente al ingreso real, y el aumento del desempleo unido a la disminución de los salarios afectaría a la gran mayoría de la población, convirtiendo a una crisis económica en una social y, por tanto, política y de gobierno. Sin embargo, finalmente el capital no suele tener muy buena memoria y pronto entra nuevamente en una fase de expansión que, en la actualidad, no se avizora tenga otra fuente de acumulación que no sea la financiarización, o sea, la reproducción de los patrones que agravaron el problema. El ciclo se mantendría hasta el punto en que la agudización de las contradicciones, sobre todo sociales y políticas, no encuentra vía de solución dentro del sistema, lo que crea las bases objetivas de una situación revolucionaria, la cual estallaría violentamente en una revolución e iniciaría el tránsito a otro modo de producción.

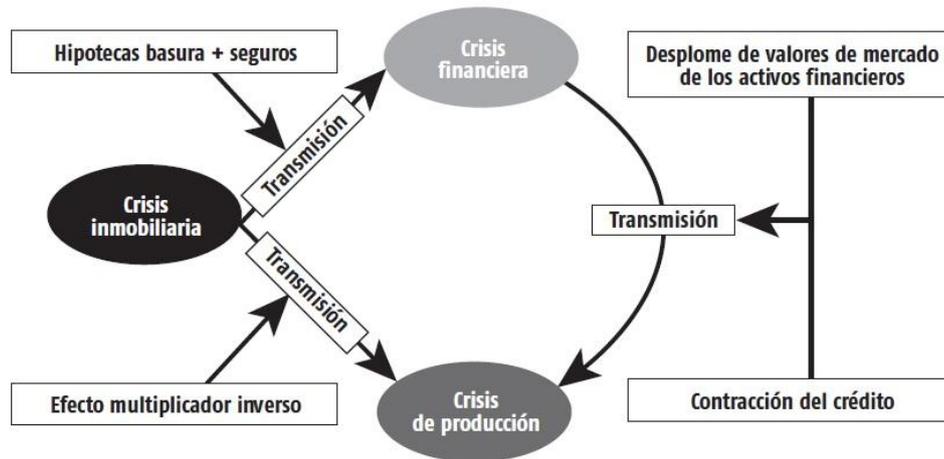


Figura 2. Mecanismo mediante el cual diferentes factores provocan el estallido de la crisis de 2008.

Pasando a la tercera pregunta, y siguiendo la lógica del razonamiento anterior, los partidarios de la intervención del Estado buscan salvar al capitalismo. La idea de Keynes de evitar la crisis, llevando a la economía a un estado de cuasi auge permanente mediante la alternancia de políticas macroeconómicas expansivas o contractivas, no tiene muchos adeptos en la actualidad; algunos porque siguen pensando que las crisis siempre tienen causas externas al sistema y otros porque ven al ciclo como algo objetivo e inevitable. Ambas posiciones llevan a dos cosas: a la supuesta inutilidad de estudiar las causas de las crisis y, por tanto, al ciclo y la necesidad de intervenir con políticas contracíclicas. El objetivo de estas políticas es disminuir el costo social de la crisis, lo que brinda mayor estabilidad al sistema.

Sin embargo, el Estado puede ayudar a que una crisis sea más grande al no intervenir. Un caso claro es el mercado financiero, el cual, al basarse en la especulación, que a su vez se fundamenta en la información imperfecta y la incertidumbre, es notablemente irracional y volátil. Desde la década de los ochenta, con los gobiernos de Reagan, comienza el proceso de desregulación de estos mercados como medio de estimular la nueva fuente de energía para el proceso de reproducción del capital. Este proceso se mantuvo con Bush padre, Clinton y Bush hijo, quienes lo sucedieron en la presidencia, lo que se convirtió en un proceso sistemático que puso el «manicomio en manos de los enfermos». El resultado fue una burbuja de capital ficticio como nunca antes se había visto que, aún con intervención estatal, convirtió a su estallido en la segunda crisis más grande de la historia del capitalismo (al menos de las que se tienen datos útiles para comparar). El gobierno del presidente Obama, contrario a las posiciones mostradas en campaña, no impuso importantes regulaciones al sector, al confiar quizás en que los «lobos» aprendiesen la lección o simplemente porque no tenía otra alternativa.

Las lecciones que han dejado las crisis

La solución neoliberal a la crisis no puede verse como el triunfo de una determinada teoría sobre otra por su capacidad de explicar el fenómeno y servir

de base para el diseño de políticas económicas. Fue un impulso del capital financiero internacional a la capacidad de respuesta del trabajo ante el fundamentalismo de mercado, principalmente al europeo. Al factor expuesto por Marx, que servía de espada de Damocles sobre la clase trabajadora del ejército industrial de reserva, apoyando la tendencia del sistema a pagar los salarios más bajos posibles según las restricciones físicas de los trabajadores y su familia, se suma la competencia por la fuerza de trabajo calificada y la capacidad de negociación-presión sobre el capital.

La exclusión y enajenación provocadas por el desempleo sobre sectores creciente de las sociedades capitalistas occidentales se suman al incremento significativo de la enajenación en las clases medias, determinada por un consumismo que ha encontrado en la tecnología el cauce principal. Los trabajadores con buenos empleos, en términos generales, no tienen tiempo para detenerse y ver el cuadro de la situación socio-económica y política de sus sociedades, o sencillamente no les importa. Están demasiados inmersos en las preocupaciones posmodernistas de pagar sus créditos, los espectáculos deportivos, el último capítulo de Juegos de Tronos, el último modelo de móvil de iPhone o Samsung o sus vacaciones veraniegas. El análisis costo-beneficio en que se han educado les impide ver la realidad sin pulsar las teclas de una calculadora.

No se puede cambiar la naturaleza del capitalismo sin cambiar el capitalismo, no se puede esperar que el mercado haga lo que no puede hacer. Las crisis son un fenómeno objetivo y cíclico del capitalismo y aunque no se pueden eliminar sí se puede limitar su tamaño y efectos, y esto no lo puede hacer, en una economía de mercado, otro agente que el Estado.

Resulta necesario sumar a las políticas macroeconómicas tradicionales (monetaria, fiscal y cambiaria) la regulación directa de los mercados (en los casos que sea necesario), especialmente de los financieros y establecer reglas claras y fuertes a su funcionamiento que limiten la especulación, incluso de las de cantidad y calidad de la información económica. También las políticas con discrecionalidad limitada, es decir, dentro del marco de reglas claras y fuertes, con rupturas excepcionales y cuya decisión esté fuera del gobierno (legislativo). Además, se debe limitar las prácticas anticompetencia y seudolegales, estableciendo un marco regulatorio en función de objetivos claros y no ajenos a la naturaleza del mercado.

Un ejemplo claro de los problemas de información en cantidad y calidad, fueron, y son todavía, las calificadoras de riesgo. Estas empresas sobrevaloraron sistemáticamente los activos financieros y sus derivados, lo que permitió la extensión de los activos tóxicos. La calificación que daban a los activos era uno de los factores fundamentales para establecer su precio.

Por otro lado, es interesante la manera en que el gobierno chino enfrentó la crisis financiera de 2015, al aislar relativa y temporalmente el mercado financiero y limitar administrativamente el flujo de capitales. Este es un caso de necesario estudio pues puede ser ejemplo de que, al aplicar este tipo de políticas, los costos puedan ser menores que los asociados a la transmisión del estallido de los desequilibrios al conjunto de la economía.

Conclusiones

El incremento del peso del sector financiero en la economía mundial es una respuesta a la Ley de la tendencia decreciente de la cuota media de ganancia, lo que ha implicado un cambio de patrón de acumulación, de uno con base industrial a uno financiado.

El proceso de desregulación financiera, iniciado en la década de los setenta en EE. UU., liberó la irracionalidad maximizadora-depredadora, y la llevó a límites extremos, materializados en fraudes masivos y legales que fundamentalmente fueron sufridos por la clase trabajadora.

La solución neoliberal a la crisis mantuvo intactas las causas específicas de la crisis del 2008 y ha significado un impulso a la elasticidad de las contradicciones entre capital y trabajo. La intervención estatal resulta imprescindible para contrarrestar los efectos negativos de las crisis, tanto en el sentido de atenuar su magnitud como en el de distribuir socialmente sus costos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALONSO, M. (2005): «Las teorías monetarias del ciclo en el marco de la literatura sobre el ciclo económico», *Revista Libertas XII*, vol. 43, <www.eseade.edu.ar/files/Libertas/3_9_Alonso%20Neira.pdf> [10/09/2014].

BENASSY, J. (1975): «Neo-Keynesian Disequilibrium Theory in a Monetary Economy», *The Review of Economic Studies*, vol. 42, n.º 4, pp. 503-523.

BENETTI, C. *et al.* (2014): «Temporary Disequilibrium and Money in a Classical Approach», <www.economix.fr/pdf/colloques/2014_sraffa/Benetti_et_al.pdf> [18/05/2015].

BERNANKE, B. (2009): «Four Questions about the Financial Crisis», Board of Governors of the Federal Reserve System, <www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090414a.html> [20/08/2014].

CARCANHOLO, R. (2013): «La ley de la baja tendencial de la tasa de ganancia», *Laberinto*, n.º 38, pp. 27-42.

DOWD, K. (2009): «Moral Hazard and the Financial Crisis», *Cato Journal*, vol. 29, n.º 1, pp. 141-166.

GREENSPAN, A. (2007): «The Roots of the Mortgage Crisis», *Economist's View*, <www.economistsview.typepad.com/economistsview/2007/12/alan-greenspan.html> [10/09/2014].

GUTIÉRREZ, A. (2012): «Marx, Walras y los nuevos keynesianos», en *Cuba-México: campos de interés socioeconómicos e históricos en la investigación universitaria*, Editorial Innovación, Editorial Lagares, México D. F.

- GUTIÉRREZ, A. (2013): «Expectativas y desequilibrio», *Temas Economía Mundial*, vol. 1, n.º 4, pp. 12-21.
- HELLER, P. (2011): «Tasa de ganancia y crisis», *Hic Rhodus. Crisis capitalista, polémicas y controversias*, vol. 1, pp. 47-64.
- HORWITZ, S. Y W. LUTHER (2010): «The Great Recession and its After Math from a Monetary Equilibrium Theory Perspective», *Mercatus Center*, <www.mercatus.org/sites/default/files/publication/The%20Great%20Recession%20and%20its%20Aftermath.FMWG_.Horwitz.10.25.10.pdf> [18/05/2015].
- KENWAY, P. (1980): «Marx, Keynes y la posibilidad de crisis», *Cambridge Journal of Economics*, vol. 4, pp. 23-36.
- KARL, M. (1973): *Obras escogidas en tres tomos*, Editorial Progreso, Moscú.
- KEYNES, J. M. (1981): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, 12.ª reimpresión, Fondo de Cultura Económica, México D. F.
- MARTÍNEZ, O. *et al.* (2011): *Crisis económica y financiera global. Interpretaciones e impactos*, Editorial de Ciencias Sociales, La Habana.
- RAVIER, A. (2011): «La burbuja inmobiliaria americana», *Ensayos de Política Económica*, vol. 5, pp. 1-19.
- RODRÍGUEZ, J. L. (2011): *Reflexiones sobre la crisis y la economía internacional actual*, Editorial de Ciencias Sociales, La Habana.
- SCHWARTZ, A. (2009): «Origins of the Financial Market Crisis of 2008», *Cato Journal*, vol. 29, n.º 1, pp. 19-23.
- YEAGER, B. (2008): «*Pandemic: The Contagious Crisis*», Mises Institute, <www.mises.org/library/pandemic-contagious-crisis> [10/09/2016].

RECIBIDO: 27/04/2016

ACEPTADO: 14/06/2016

Ayuban Gutiérrez Quintanilla. Departamento de Desarrollo Económico, Facultad de Economía, Universidad de La Habana. Cuba. Correo electrónico: ayuban@fec.uh.cu