

## **Teoría Austríaca de los ciclos económicos: Un análisis de la economía venezolana para el período 1998-2008**

**Autor:** Maryelis Velásquez

### **Resumen**

La presente investigación aspira estudiar los postulados de la teoría austríaca de los ciclos económicos para Venezuela durante el período 1998–2008. Por tanto se busca verificar que el ciclo es causado por las políticas monetarias del Banco Central, llevando al mercado a través de un autoajuste, de un auge a una recesión. Están explícitamente expuestas estas consideraciones en el desarrollo de la teoría austríaca de economía. El motivo de este fenómeno se da por la mala comunicación que estaría estableciendo la tasa de interés como instrumento de política monetaria y como precio del dinero en el mercado. Este punto en particular es tratado por la teoría austríaca de los ciclos económicos, esta corriente de pensamiento toma como principal supuesto que las políticas monetarias expansivas que puede tomar el Banco Central producen fluctuaciones en las principales variables macroeconómicas. Se concluyo en cuanto a la situación de Venezuela para el período 1998-2008, gracias a la descripción que se realizo, se pudo observar, que no existió coordinación alguna entre las medidas económicas que se establecieron, ya que ni siquiera los objetivos previstos de política implementados obtuvieron los resultados esperados. Las constantes regulaciones de todo tipo y lo desasociada que están el conjunto de políticas fiscales, cambiarias y monetarias, cada una enfocada en resolver y atender los problemas de manera individual, pero se olvidan que las variables en la economía están asociadas y relacionadas de muchas maneras, es decir aplicar una medida de orden fiscal, puede afectar directamente al consumo privado, y si adicionalmente se oficializa una política monetaria que varié la tasa de interés a plazo fijo sin embargo puntualmente se pudo observar que la economía en Venezuela puede tener una aproximación a los planteamientos de la teoría austriaca de los ciclos económicos, desde la definición de la doctrina que denomino Mises como estatismo, debido a el cambio de orden legal que busca regular los aspectos políticos y económicos en el país por parte del Estado. Por lo que a continuación se muestra que la búsqueda de impulso monetario a través de políticas públicas intervencionista en una economía rentista genero una serie de distorsiones que para nada impulsa a la economía.

Palabras clave: Ciclo económico, Banco central, políticas monetarias, tasas de interés.

## **La teoría de los ciclos económicos dado el enfoque de la escuela austríaca de economía**

La teoría austríaca de los ciclos económicos, en la presente investigación indaga desde los aportes Ludwig von Mises (1966), y posteriormente es los desarrollados por F. A. Hayek (1967), quien la trabaja antes y después de la gran depresión. Este último considera, que la lógica de la teoría está basada en el siguiente aspecto: los precios son una red de comunicación. Si existiese una mala comunicación, en la forma de la tasa de interés (precio del dinero) manteniéndose por debajo de la tasa natural, o el nivel de mercado, a causa de las políticas del Banco Central, se presenta el inicio de un crecimiento, que es inestable, a causa de las preferencias actuales de los consumidores y la disponibilidad de los recursos. Es un auge inducido políticamente y posee el detonante de su propia destrucción. Siendo la asignación de recursos inconsistente con la configuración preferida del consumo. Precipitando esta inconsistencia la recesión. (Garrison, 2005)

De acuerdo con lo descrito por Mises en su obra *Acción Humana* (1966), en las economías de mercado, todos los actos de intercambios realizados, utilizando el dinero como forma de intercambio, origina interés, manifestándose un interés sobre los prestamos de dinero. Señalando entonces que se construye una rotación imaginaria de la economía alrededor de la tasa de interés originaria que se vuelve uniforme. Prevalciendo en el sistema un solo tipo de interés, ya que la tasa de interés en prestamos es la misma que la tasa de interés originaria, tal y como se manifiesta en la relación de los precios en el presente y en el futuro. Definiéndose así la tasa de interés neutral que plantea el supuesto de la neutralidad del dinero.

Friedman y Schwartz (1963) más adelante desarrollan y demuestran que el dinero no puede ser neutral, ya que analizan la relación entre el dinero y los ciclos económicos y logran obtener, evidencia empírica sobre que el dinero juega un papel

fundamental en las fluctuaciones cíclicas. Realizando un trabajo de investigación basado en las series temporales de los Estados Unidos de casi cien años (1867-1960).

Para Hayek, realizando una crítica al trabajo de Hicks de 1967, sostiene que la teoría del ciclo económico austriaca, fue concebida fuera de su tiempo ya que los economistas de la época no estaban centrados en las contribuciones que esta hizo, en el momento en que se elaboró, puesto que para 1930 la necesidad inherente era la del crecimiento y no las fluctuaciones que se pudieron haber presentado en la actividad económica. (Hayek, 1984)

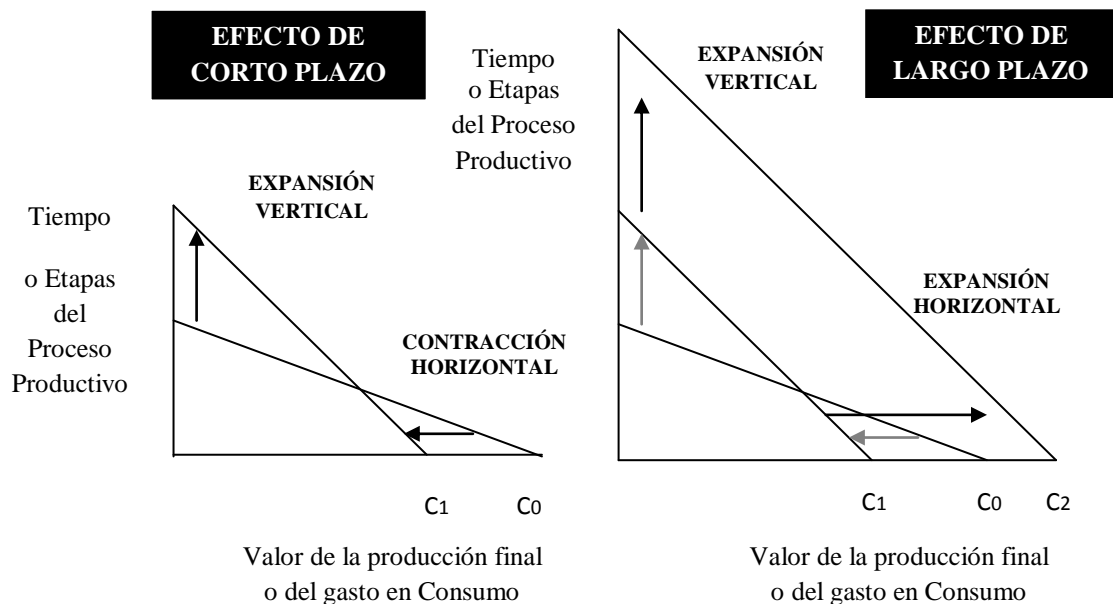
Los principios en los que se fundamenta la teoría austriaca de los ciclos económicos, son los que contemplan, que en el mundo real, no existen variables neutrales en la economía y que además los cambios suceden a cada instante. Los precios fluctúan siguiendo las directrices de los consumidores y las expectativas sobre los precios futuros pueden cambiar de individuo en individuo haciendo que los valores de la tasa de interés se vean alterados. (Cachanosky, 2001)

Por tanto como los cambios monetarios no son neutrales, crear dinero nuevo e introducirlo en la economía de forma concreta, gastando en bienes y servicios, para que luego extienda su efecto por el proceso productivo, implica que algunos precios se van a ver afectados primero que otros y los empresarios que estaban teniendo pérdidas ahora obtendrían beneficios en sus negocios, e inclusive surgirían negocios nuevos. Esto es lo que la clara expansión crediticia genera, un falso auge, que distorsiona los indicadores de los empresarios, cambiando lo que consideran rentable para su capital (Huerta de Soto, 2002 [1998]).

La teoría austriaca del ciclo económico es la única que toma en consideración, la preferencia temporal de los empresarios, sus habilidades y la información. El triángulo hayekiano posteriormente desarrollado por Hayek (1933, 1939, 1941)

muestra la estructura de producción, es un modelo general intertemporal de la asignación de recursos y permite determinar los tipos de interés y la asignación de inversión, versus el gasto en consumo y como la estructura de producción se manifiesta en el capital social, o mas concretamente, en la estructura de capital. (Mulligan, 2006)

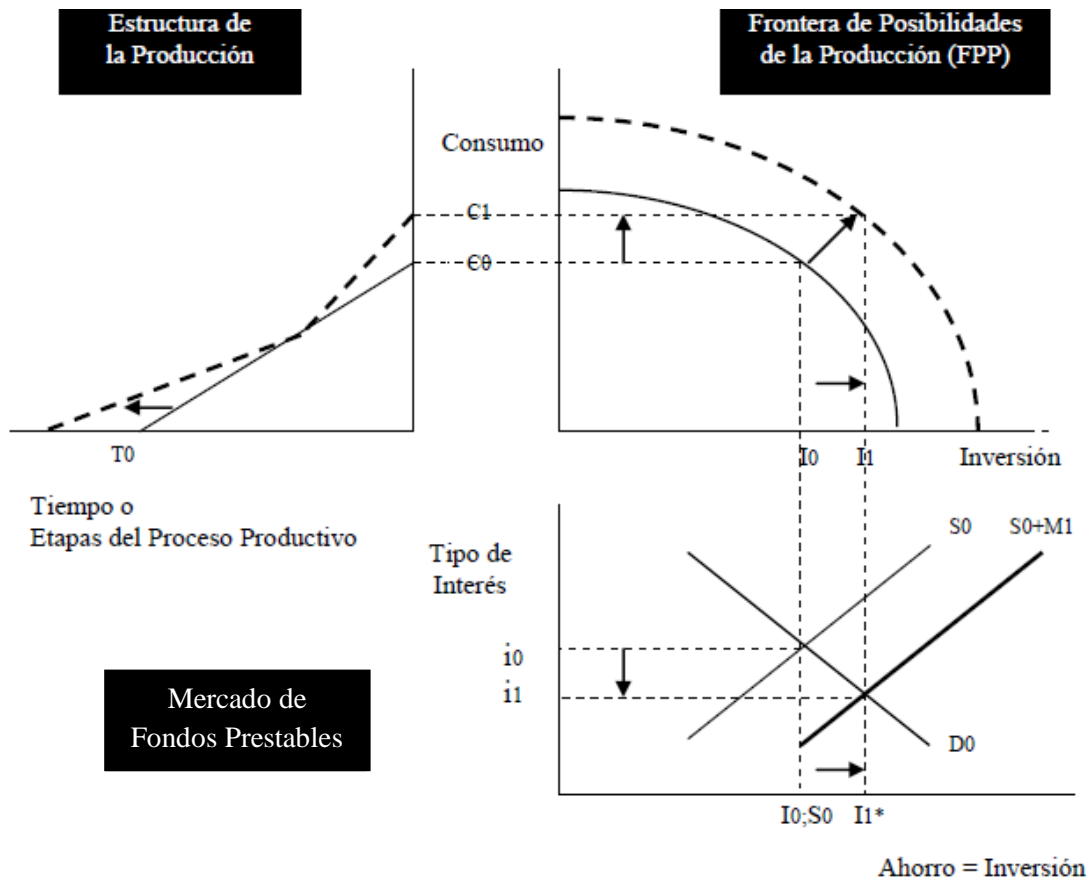
**Gráfico 1 Triangulo Hayekiano**



Fuente: Ravier (2005)

Los circuitos económicos son procesos que se ven afectados de una manera directa por los cambios en la masa monetaria, ya sea a través de la creación de dinero y su inyección en la economía por medio de la compra de bienes y servicios por parte de los consumidores o por medio de los productores que demandan nuevos créditos para generar nuevos procesos productivos, estos patrones de comportamiento alteran la tasa de interés natural y crean proceso de falso crecimiento que tiende a traducirse en un desfase de la actividad económica.

**Gráfico 2 Modelo de crecimiento económico austriaco I**



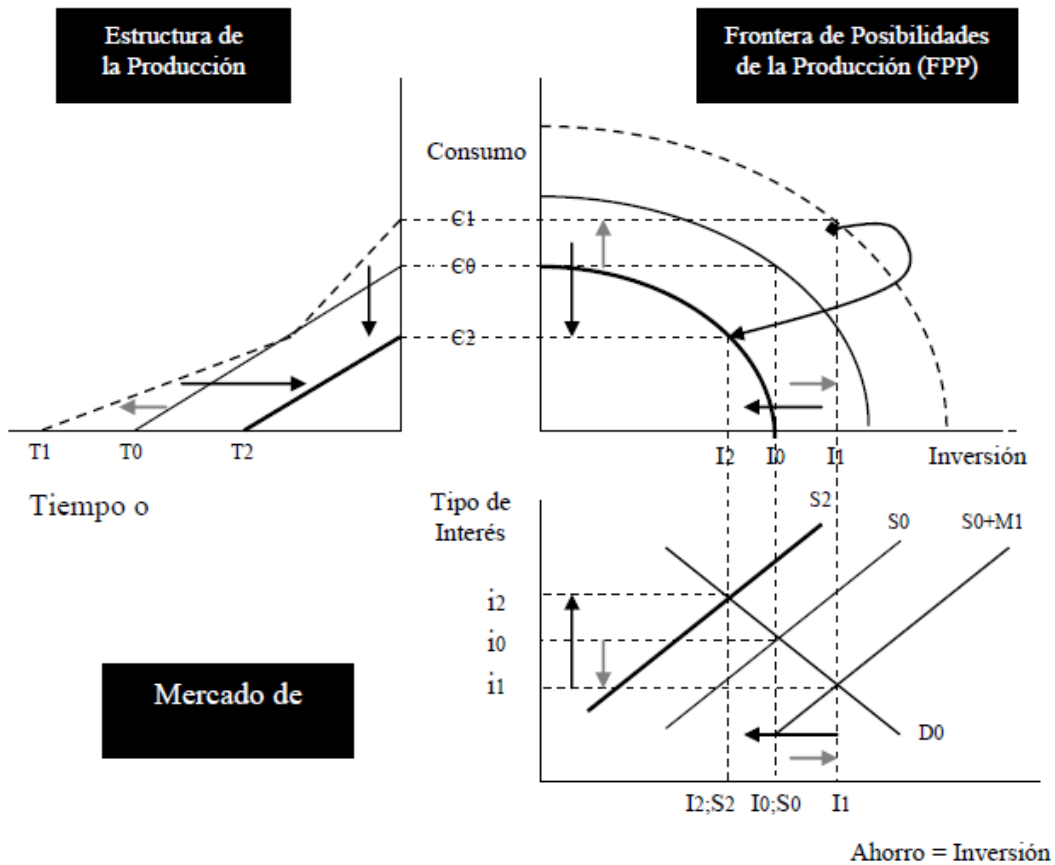
Fuente: (Ravier, 2010)

El modelo de crecimiento económico austriaco gráfico 1, muestra un incremento en el ahorro, aumentando la inversión a futuro y cambiando las preferencias temporales de los consumidores, disminuyendo el consumo presente, mostrando claramente las consecuencias de una política crediticia expansionista. Esta situación traslada hacia afuera la oferta de recursos de inversión, disminuyendo la tasa de interés incentivando una mayor inversión en bienes de capital y generando un menor consumo. El modelo muestra una rotación en sentido de las agujas del reloj, esto a causa de la disminución de la demandas de productos finales a causa del menor consumo presente, los métodos de producción se expanden ahora son más largos por el cambio en las preferencias del consumidor que han sido alteradas. Surgirán costos de transacción como el desempleo estructural, pero si los precios y los salarios son

flexibles el empleo total y los recursos utilizados se ajustaran rápidamente. (Ritchie, 2005)

El escenario anteriormente descrito corresponde a la respuesta del sistema económico dada una política monetaria expansiva, pero en el corto plazo, en el largo plazo la situación no se mantiene, gráfico 4. Además los resultados de una expansión inducida por el ahorro se vuelve sostenible, pero la expansión impulsada por política crea efectos distintos. Para el último caso se considera que se crea una brecha entre ahorro e inversión. Ahora los consumidores demandan una producción en el presente y los procesos en las empresas siguen siendo más largos, orientados hacia el futuro. La demanda y oferta agregada dejan de tener un balance en la estructura debido a que los vectores divergen. Demuestra lo anteriormente descrito, el auge artificial colapsa. En términos de Garrison estos modelos son llamados de movimiento secular.

**Gráfico 3 Modelo de crecimiento económico II (Expansión crediticia en el largo plazo)**



Fuente: (Ravier, 2010)

Garrison considera de igual modo que estos modelos son mas bien de auge insostenible, ya que los cambios y ajustes que establece el mercado en las estructuras intertemporales de producción se vuelven contraproducentes y se genera una escasez de recursos, debido a la persistente demanda de consumo elevada, transformando la expansión en depresión. (Ravier, 2010)

La teoría austríaca de los ciclos económicos, plantea retos para su posterior desarrollo, ya que la vida económica ha cambiado mucho durante los últimos años. Aunque las personas todavía participan en la economía como lo describió Mises

(1966) en su trabajo *Acción Humana*, los individuos están tratando de alcanzar un mundo mejor, hecho a su gusto y están especializándose en la prevención y en lograr tener alcance en las acciones gubernamentales, inclusive en el Banco Central (Block, 2001).

Históricamente esta teoría ha proporcionado fuertes y relevantes argumentos que integran a la teoría monetaria, a la teoría del capital, además de las bases que integran las tasas de interés y las preferencias temporales, que representan una importante base para la comprensión del problema de los ciclos económicos.

Coincidiendo con los grandes representantes de la teoría austríaca de los ciclos con su fundador Mises, que la causa de los ciclos en las sociedades modernas, no hay que buscarlas intrínsecamente dentro de la economía de mercado. La causa básica está en la manipulación del dinero y el crédito por parte de los gobiernos (Ebeling, 2001)

### **Economía venezolana 1998-2008**

El período en estudio comienza con el último año del gobierno del entonces presidente Rafael Caldera con el inicio del mandato del presidente Hugo Chávez, que para ese momento el escenario del país no era muy favorable en lo que respecta al ámbito económico, político y social, que por supuesto no deja de lado los problemas institucionales que estaban presentes para este momento.

Es necesario destacar las posibles distorsiones o perturbaciones que son provocadas a través del estado al controlar todo lo pertinente a la política monetaria, fiscal y también cambiaria.



**Tabla 1 Políticas económicas aplicadas en Venezuela durante 1999 - 2000**

Presidente	Periodo y Programa	Políticas
<p><b>Hugo Chávez</b></p>	<p>1999 – 2000 Programa: “Agenda Alternativa Bolivariana 1999”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Crear los bancos del pueblo y de la mujer.</li> <li>✓ Corregir la desigual e injusta distribución de la actividad económica en el ámbito territorial-</li> <li>✓ Dar mayor matiz social al planteamiento económico del Estado.</li> <li>✓ Dar los primeros pasos para la construcción del Proyecto Gran Gasoducto del Sur.</li> <li>✓ Destinar una fracción del gasto público del Gobierno Nacional y de las entidades regionales a la formación bruta de capital fijo público.</li> <li>✓ Estabilizar los precios de los bienes y servicios.</li> <li>✓ Implantar el impuesto al debito bancario con una tasa del 0,5%.</li> <li>✓ Nacionalizar las empresas de comunicaciones, electricidad, entre otras.</li> <li>✓ Mejorar la recaudación de los ingresos petroleros.</li> <li>✓ Promover la integración latinoamericana.</li> <li>✓ Recuperar los niveles de recaudación de fuente no petrolera.</li> <li>✓ Vender petróleo en condiciones de pago preferenciales.</li> </ul>

Fuente: (Corredor C. & Diaz, 2008) a partir del programa de transición 1999 - 2000.

**Tabla 2 Políticas económicas aplicadas en Venezuela durante 2000 – 2006**

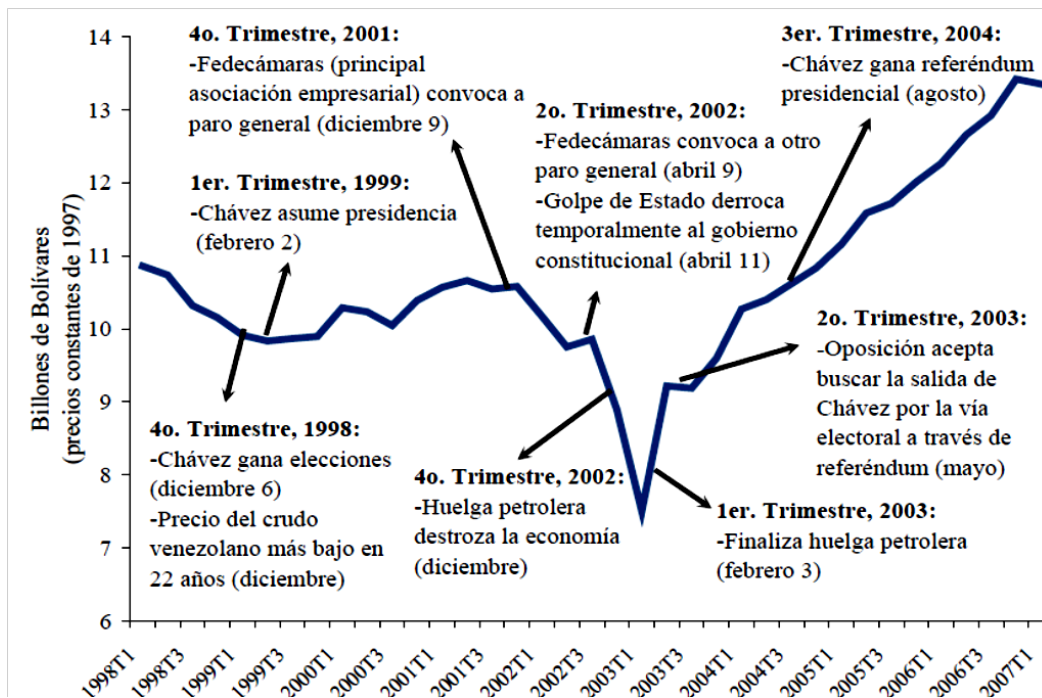
Presidente	Periodo y Programa	Políticas
<p><b>Hugo Chávez</b></p>	<p>2000 – 2006</p> <p>Programas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Programa de Gobierno.</li> <li>✓ Los 10 Objetivos Estratégicos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Acumular altas reservas internacionales.</li> <li>✓ Aplicar control a la producción y defensa a altos precios para el crudo venezolano.</li> <li>✓ Comenzar el proceso de transito del modelo económico capitalista a uno de economía social sostenible.</li> <li>✓ Controlar política y fiscalmente la industria petrolera.</li> <li>✓ Crear empresas de producción social (EPS)</li> <li>✓ Crear la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA).</li> <li>✓ Crear el banco del Sur.</li> <li>✓ Crear el Ministerio para la Economía Popular (MINEP)</li> <li>✓ Dar mayor matiz social al planteamiento económico del Estado.</li> <li>✓ Expandir nuevas formas asociativas de propiedad y control (cooperativas, empresas de cogestión, etc.)</li> <li>✓ Formalizar la salida de Venezuela del FMI y del BM a través del pago de la deuda externa.</li> <li>✓ Implementar un control de cambio (anulando la flotación cambiaria).</li> <li>✓ Insertar al país, en calidad de asociado, al bloque económico MERCOSUR.</li> <li>✓ Luchar en medio de la globalización por lograr una posición relevante que le permita a Venezuela obtener ventajas de su participación en el sistema económico internacional.</li> <li>✓ Otorgar micro y pequeños créditos para impulsar las nuevas formas asociativas de producción.</li> <li>✓ Promulgar la Ley de Tierras y Desarrollo Agrario.</li> <li>✓ Reactivar las condiciones productivas para dar estabilidad económica.</li> <li>✓ Revertir el proceso de apertura petrolera de los años anteriores.</li> </ul>

Fuente: (Corredor C. & Diaz, 2008) a partir del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2000-2006.

Ampliando un poco los momentos mas relevantes del periodo en estudio, también se indica el momento crucial en el cuarto trimestre del 2001, que se genero en el llamado a paro Nacional, por parte de Fedecamaras, la principal asociación empresarial del país, que no se llevo a cabo en ese momento, pero la asociación antes mencionada no ceso en su intento de presionar al Estado y convoca a otro paro en el segundo trimestre de 2002 y adicionalmente se ejecuta un golpe de Estado que derroca al gobierno constitucional temporalmente. Luego del primer llamado a paro Nacional, el PIB comenzó a presentar una caída estrepitosa que no paro, debido a que en el último trimestre de ese año se efectúo el paro petrolero, que de acuerdo a los críticos destrozó la economía.

Finaliza la huelga petrolera y curiosamente el PIB empieza a incrementarse para el primer trimestre de 2003 y posteriormente el siguiente trimestre la oposición acepta que Hugo Chávez debe salir por la vía electoral, lográndose un referéndum, en este momento no se presenta mucha variación en el PIB. Para el momento en que Hugo Chávez gana el referéndum presidencial en el tercer trimestre de 2004 el PIB de mantuvo con tendencia alcista, con algunas leves caídas, pero en general subiendo hasta un pico en el 2007, que parece empieza a caer. Se expone por tanto en el gráfico 3, el PIB real por persona trimestral en billones de bolívares.

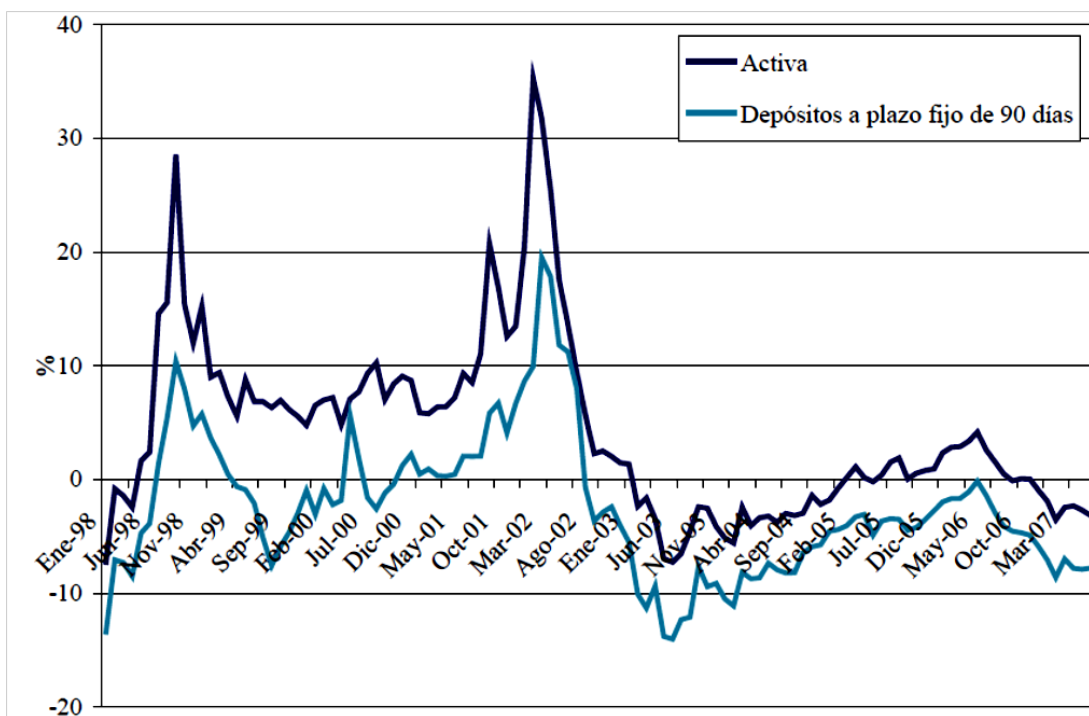
**Gráfico 3 PIB real por persona (desestacionalizado)**



Fuente: (Weisbrot & Sandoval, 2007)

Del año 2000 al 2002, las tasas presentaron tendencia alcista pero no continua, presentaron varia subidas y bajas, pero a mediados del 2002 la caída volvió a presentarse profunda en ambas tasas, a consecuencia de la situación política, social y económica del momento. En adelante las tasas la autoridad monetaria las ha mantenido bajas y relativamente estables, una tendencia muy ligera hacia el alza, hasta ya casi el final del período en estudio que las bajaron ligeramente en 2007 (ver gráfico 4).

**Gráfico 4 Tasas de interés reales (Mensuales)**



Fuente: (Weisbrot & Sandoval, 2007)

Para el año 2003 ya se empezó a sentir las distorsiones ocasionadas por la implementación del control cambiario y le correspondió al BCV, encarar a través de la política monetaria, actuando activamente con las OPM y disminuyendo las tasas de interés y reduciendo paulatinamente los CD, Repos y también las asistencias crediticias correspondientes al sistema financiero. Sin embargo la liquidez monetaria aumento con respecto al año anterior, aunque se aplicaran medidas restrictivas, del mismo modo ocurrió con la base monetaria presentando niveles de crecimiento de 42% mayores a los de 2002. (Penfold & Oliveros, 2009)

En cuanto al año 2004 las reacciones de la liquidez monetaria tienen que ver con los efectos del gasto público, lo restrictivo que se volvió las operaciones de deuda del mercado interno y adicionalmente la mayor liquidación de divisas por parte de CADIVI. Para este año fueron las OMA las que inyectaron liquidez diferenciando de las restricciones impuestas en el 2003. Por su parte los niveles de crecimiento siguieron estando presentes en lo que respecta a la base monetaria y la liquidez monetaria, con respecto al año anterior y a la tendencia seguiría ese rumbo. Para el momento siguieron bajando las tasas de interés como lo venían haciendo desde el 2003, todo gracias a la excesiva liquidez ocasionada por el control cambiario. (Penfold & Oliveros, 2009)

Año 2005 y los cambios no son nada sustanciales, el gobierno venezolano establece los topes máximos y mínimos de las tasas de interés activas y pasivas, con base a las tasas de referencia del BCV. Continuando con las tendencias a la baja que hay desde el 2003 este año se registro menos volatilidad en los niveles de inflación con referencia en los años anteriores. El IPC de este año vario a 14,4%. Resaltando el hecho de que la inflación presento un crecimiento tan importante como se pudo haber esperado, todo debido a las consecuencias que dejo el paro petrolero sobre la capacidad ociosa de las industrias, dicha capacidad no se redujo hasta el 2006. Es este el año en que en que se suscita el importante repunte que mantendría la inflación, para el este caso los expertos consideran que la problemática viene dada mas por el sector real que por el monetario. (Penfold & Oliveros, 2009)

Es por tanto el 2006 un año muy similar a los anteriores en cuanto a política y comportamiento de la economía se refiere, continuaron los altos niveles de gasto público, se mantuvo el control cambiario y por supuesto la creación de dinero secundario a través de créditos. Por todo esto, a pesar de los esfuerzos del BCV manteniendo una intervención activa se ocasionaron incrementos en los agregados monetarios. Un impacto positivo que cabe destacar en este año es la que genero la

regulación de las tasas de interés activa y pasiva, logrando que la actividad bancaria se ampliara y profundizara. (Penfold & Oliveros, 2009)

Por lo que corresponde al año 2007 el objetivo por parte del BCV se determino por la dirección hacia una apropiada política monetaria que persiga el objetivo de controlar la inflación, lamentablemente no logran alcanzar la meta debido a la falta de coordinación entre las políticas monetarias y fiscal, que precisamente es una de las mas importantes dificultades que ha tenido el gobierno nacional en cuanto al desarrollo e instauración de medidas, instrumentos y políticas económicas para lograr alcanzar los objetivos planteados en el momento de su formulación. Para este momento el BCV transcurre por un momento en el que las distintas reformas han degradado las consideraciones de la capacidad que posee para diseñar instrumentos de política antiinflacionaria creíble. (Penfold & Oliveros, 2009)

Por ultimo se tiene el año 2008 como parte de este análisis en el cual las acciones del BCV se orientaron hacia detener o a tratar de detener la expansión del consumo, utilizando esto como mecanismo para reducir la presión inflacionaria, pero al mismo tiempo aumentando los mecanismo de regulación del sistema financiero. Como evento resaltante en el 2008 esta el inicio del uso del Índice Nacional de Precios al consumidor (INPC) el cual cerro en 30,9%, actuando como reveladora de la aceleración que sufría la tasa de inflación y la disminución de que se ha intensificado en la capacidad de compra de los agentes económicos, empresa y consumidores particulares. Se puede considerar que el problema de la inflación solo se ha agravado en los últimos años. (Penfold & Oliveros, 2009)

### **Conclusión**

En algunos casos el estudio del caso de la economía de Venezuela es muy particular, en el particular de analizar la situación desde el paradigma de la escuela austriaca de economía puede agudizarlo más, en primer lugar porque en América

Latina en general, los análisis tradicionalmente hablando se han hecho bajo los preceptos de la teoría neoclásica-keynesiana, por la consideración de que la teoría solo estudia el sistema capitalista, aunque también se ha visto aportes desde el marxismo o el neoliberalismo. Sin embargo en los últimos años la visión busca ampliarse y las necesidades de respuestas son cada vez mayores, lo que ha llevado a considerar a la economía austriaca que pocos han incursionado en estos análisis. En Venezuela a pesar de las características singulares de abundantes recursos naturales, la ha llevado a volverse una economía dependiente y rentística, como lo que ocurre con el petróleo, y en los últimos años como se ha evidenciado anteriormente, se ha dirigido la economía hacia políticas monetarias expansivas, en las cuales el impulso monetario ha fracasado, han cambiado las estructuras productivas, el ahorro nacional se dirigió al gasto para poder apalea y sostener el aparato productivo, además de que se incrementaron las importaciones y la necesidad de un dólar controlado como divisa se volvió compleja para el sector privado y solo controlado por el Estado desde todo los ámbitos.

La industria en Venezuela no se ha logrado expandir en primer momento como lo indica la teoría austriaca del ciclo económico, en un auge para posteriormente sufrir una recesión producto del autoajuste, pero es debido al nuevo orden en política económica que se ha suscitado en este periodo a cuenta del Estado, como lo ha sido establecer un control cambiario, disminuir las garantías a la propiedad privada, sobre todo en cuanto a la empresa privada, por supuesto el hecho del impulso monetario, estableciendo un escenario en el cual trata de establecer un dinero fuerte y flexibiliza el crédito, además de la creación de un sistema financiero que se encargue de ofrecer financiamientos que se ajustan incluso a los controles del ente regulador, la Superintendencia de Bancos, por ultimo y no menos importante la creación de fondos de carácter nacional con los cuales apoya el sostenimiento de un sistema productivo que es propio del Estado, evidenciando el intervencionismo por parte del Estado, mostrando lo que Mises definió como estatismo.



Se logra mostrar que el concepto de estatismo propio de la teoría austriaca, definido por Mises se refleja en el periodo de estudio de la presente investigación, ya que se han realizado una serie de medidas que han indicado una orientación hacia la transformación de la propiedad privada, en gran medida de los medios de producción a una propiedad del Estado. En Venezuela en el periodo 1998-2008 se han efectuado mecanismos de política monetaria como la expansión de dinero a través de créditos flexibles para fomentar un nuevo poder de compra, fijar los precios a través de decretos, fijar lo que se producirá y en que cantidades, indicando que es el Estado quien dirige y supervisa la economía.

La economía de Venezuela permite aproximarse a ciertos postulados del paradigma de la escuela austriaca, la teoría del ciclo ha permitido estudiarlo en esta investigación, no hay mas que ahondar y afinar los análisis para ampliar las conclusiones en este tipo de estudios, así como mostrar que las políticas económicas que se han establecido en los últimos años, no han sido las mas acertadas, dadas las características de la economía venezolana y el escenario en el cual se encuentra política y socialmente.

## **BIBLIOGRAFÍA**

1. Block, W. (2001). Yes, we have no chaff: A reply to warner's "Austrian cycle theory: Saving the wheat while discarding the chaff". *The quarterly journal of austrian economics*. Vol. 4, NO. 1
2. Cachanosky, R. (2001). *Economía para todos*. Konrad- Adenauer-Stiftung.
3. Corredor C., M. Y., & Diaz, W. J. (2008). *Políticas económicas aplicadas e Venezuela durante el período 1959 - 2007*. Observatorio de la economía latinoamericana N° 105.
4. Ebeling, R. (2001). *Austrian Macroeconomics*. Review time of money, 35-50.

5. Friedman, M. & A. Schwartz (1963). *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.
6. Garrison R. (2005). Ciclos económicos: El enfoque austríaco. *Revista Libertas* XII: 43 , 1-4.
7. Hayek, F. (1967) *Prices and Production*, 2nd ed. New York: Augustus M. Kell.
8. Hayek von, F. A. (1984). *Money, capital and fluctuations: Early essays*. Chicago: University of Chicago Press.
9. Huerta de Soto, J. (2002 [1998]). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Madrid: Unión Editorial.
10. Mises L. (1966), *Human Action: A Treatise on Economics*, 3<sup>rd</sup> rev. ed, Chicago: Henry Regnery.
11. Mulligan R. (2006). Accounting for the business cycle: Nominal rigidities, factor heterogeneity, and Austrian capital theory. *Rev Austrian Econ* 19:311–336 DOI 10.1007/s11138-006-9251-1.
12. Penfold, M., & Oliveros, A. (2009). *A diez años de gobierno... una breve evaluación de la política económica de la actual administración (ii parte)*. Caracas: ecoanalítica.
13. Ravier, A. (2005). *Formación de Capital y Ciclos Economicos: Una introducción al análisis macroeconómico*. *Revista Libertas* XII:43, 1-69.
14. Ravier, A. O. (2010). *Replanteando el debate entre Hayek y Keynes: Un aporte a la macroeconomía del capital*. Buenos Aires: AAEP.
15. Ritchie, D. (2005). *Hacia una macroeconomía austríaca de una economía abierta*. *Revista Libertas* XII: 43, 1-39.
16. Weisbrot, M., & Sandoval, L. (2007). *La economía venezolana en tiempos de Chávez*. Washington D.C.: Center for Economic and Policy Research CEPR.