

## LA ECONOMÍA KEYNESIANA CINCUENTA AÑOS DESPUÉS

### PRESENTACIÓN

Con el objeto de conmemorar el centenario del natalicio de John Maynard Keynes, en julio de 1983 la *Cambridge Faculty of Economics* y el *King's College*, organizaron una conferencia sobre la relevancia del planteamiento keynesiano para los problemas económicos de hoy.

En ella participaron distinguidos economistas que se nutrieron del pensamiento de Keynes. De estas conferencias *Investigación Económica* publica la ponencia presentada por Nicholas Kaldor titulada "La economía keynesiana cincuenta años después", la cual fue comentada por otros destacados economistas keynesianos, James Tobin y A. P. Thirlwall.

El texto en inglés se publicó en *Keynes and the Modern World. Proceedings of the Keynes Centenary Conference, King's College, Cambridge*. Editado por David Worswick y James Trewithick, Cambridge University Press, 1983.

ANÍBAL GUTIÉRREZ

LA ECONOMÍA KEYNESIANA CINCUENTA  
AÑOS DESPUÉS

NICHOLAS KALDOR

## INTRODUCCIÓN

*La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero* de Keynes es considerada sin duda, una de las teorías más importantes sobre economía del siglo veinte, este punto de vista sería compartido, incluso, por aquellos que se han opuesto por completo a su enseñanza, así como por sus seguidores. Han pasado casi 50 años desde su aparición y la controversia en torno a sus ideas básicas y a sus supuestos planteados aún está en pie y no creo que ningún economista occidental destacado podría considerar los artículos de Keynes como ya superados. En este sentido, la *Teoría General* contrasta con todos los libros sobre economía que han abierto camino —tal como *La Riqueza de las Naciones* de Adam Smith o *Los Principios* de Ricardo o *Los Principios* de Marshall— cuyas tesis centrales no han originado controversias tan violentas como las de Keynes. La probable excepción es *El Capital* de Carlos Marx, pero entonces Marx era un revolucionario y Keynes en definitiva no lo era; el propósito de Keynes era el de salvar al sistema capitalista, no destruirlo.

¿Por qué entonces toda esta controversia? Existen autores que han escrito varios libros voluminosos sobre Keynes (y presumo que se continúan escribiendo) cuyo mensaje principal es que Keynes no dijo nada nuevo; hay otros que pasaron la mejor parte de sus vidas demostrando (sin éxito desde mi punto de vista) que Keynes estaba completamente equivocado.

No puedo señalar sólo una razón de peso para ello creo que deben haber varias.

La primera y quizá la más importante, es que la tesis básica de Keynes se desarrolló en sentido opuesto al principio básico de respetables representantes del arte económico, que conciben que, en general, la producción siempre ha estado restringida por la escasez de recursos humanos y materiales; que el bienestar humano sólo puede mejorar "economizando" (ya sea tierra, trabajo o capital) lo que significa asegurar la mejor asignación de lo que hay disponible. Esto querría decir que una "economía", término que implicaba una comunidad que satisfacía sus necesidades por cooperación mutua entre sus miembros, estaba necesariamente forzada a ciertas actividades por la disponibilidad de sus recursos: era la pobreza (o insuficiencia) de recursos lo que limitaba la satisfacción de las necesidades. Dado que la disponibilidad de recursos para una "comunidad" debiera estar determinada exógenamente, el bienestar de la comunidad podría ser maximizado (o su miseria minimizada) sólo por el libre juego de las fuerzas del mercado bajo un sistema de libre empresa, con la mínima intervención y regulación del gobierno.

Keynes afirmó lo contrario. Su principal propuesta fue que en circunstancias normales, la producción en general estaba limitada por la demanda efectiva que determinaba *cuánto* de los recursos potenciales estaban siendo efectivamente utilizados. En consecuencia, había capacidad (en circunstancias normales) para asegurar un bienestar material mayor, a través de la dirección propuesta para la economía de una combinación de políticas fiscales y monetarias que podría asegurar el pleno empleo, mientras se evitaba la inflación.

Para poder explicar esto, Keynes desarrolló un modelo en el que interactúan un número limitado de variables estratégicas que operan en la economía y que sirven para explicar cómo bajo circunstancias dadas, está determinado el nivel de producción total y su movimiento. Esto dio origen a una nueva rama de la economía, la macroeconomía, que se distinguió por el hecho de que, a diferencia de la teoría económica prevalectante, había hipótesis empíricas referentes al comportamiento de grupos o categorías de individuos, cuya validez podría ser objetada por medio de la observación o por la experimentación, esto hizo posible hacer pronósticos cuantitativos respecto al comportamiento de una economía frente a los cambios introducidos en cualquiera de las políticas del gobierno, o a cambios externos, debidos por ejemplo,

a nuevos inventos o innovaciones, o a cambios imprevistos en las expectativas.

Por ello, la razón principal por la que el libro de Keynes encontró aceptación en cuanto fue publicado, fue que “puso de vuelta a la economía sobre la tierra”, de acuerdo a su propósito inicial de servir de instrumento para la formulación racional de políticas relevantes para la economía.

Sin embargo, las reacciones iniciales fueron casi uniformemente adversas —como se demostró en las reseñas hechas a su libro por destacados economistas en revistas inglesas y norteamericanas— las nuevas ideas se dejaron pasar de largo con rapidez entre generaciones de jóvenes economistas académicos y también entre civiles, asesores de secretarios e incluso periodistas financieros. Sin duda, el estancamiento de la guerra fue enormemente aleccionador y provocó una natural resistencia a las nuevas ideas. En 1941 en Inglaterra, Keynes (en ese entonces asesor del Ministro del tesoro) logró incorporar los nuevos principios en el presupuesto gubernamental lo que significaba un intento por conseguir un “nivel adecuado” de déficit fiscal noción que sólo tenía sentido en términos del modelo keynesiano de la economía. De ahí en adelante y hasta finales de los setenta, el criterio presupuestal anual concebía que la primera función de la tributación sería la de evitar presiones inflacionarias, mientras se aseguraba un clima propicio para la expansión de la economía. Y antes de que terminara la guerra, la Coalición del Gobierno se comprometió solemnemente que en adelante, “el mantenimiento de un alto y estable nivel de empleo” sería una de las principales obligaciones y responsabilidades del gobierno.<sup>1</sup> Buena parte de este mismo cambio de mentalidad se dio en Estados Unidos, en donde los nuevos principios de regulación económica fueron incorporados en el Acta de Empleo de 1946. También fueron incorporados en la nueva Constitución Francesa de 1946, en el Artículo 55 del Estatuto de las Naciones Unidas y el Artículo 104 del Tratado de Roma. Nada de esto hubiera sucedido sin la aparición de la *Teoría General* de Keynes, ya que sin ella el “mantenimiento del pleno empleo” no habría sido considerado como un objetivo viable por parte de los economistas o los políticos.

<sup>1</sup> Esta responsabilidad fue formalmente abandonada después de unos 36 años, a partir de la llegada de la Sra. Thatcher al gobierno en 1979; aunque en la práctica fue abandonada después de 1973 por varias razones (que se mencionan), una de las cuales fue que se comprobó que la regulación de la demanda de Keynes posteriormente era incompatible con nuestra membresía en el mercado común.

Durante el siguiente cuarto de siglo —hasta 1973— el mundo occidental experimentó un periodo de expansión económica sin precedente combinado en la mayoría de los países con pleno empleo o hasta “empleo excedente”, en el sentido de que la demanda por trabajo sólo podría ser satisfecha a través de varios Estados, permitiendo una inmigración considerable de trabajo excedente de áreas de países en desarrollo, ya sea de colonias extranjeras o excolonias, (como en el caso de Inglaterra o Francia) o de países menos desarrollados de Europa (como en el caso de Alemania, Holanda, Suiza, Austria, etcétera). ¿Hasta dónde fue esto resultado de la adaptación o la búsqueda deliberada de las políticas de Keynes, o qué tan lejos se hubiera llegado, de cualquier modo, como consecuencia de un “boom” económico prolongado? Es una pregunta compleja que no es fácil responder. Hubo algunos países (como Francia) donde la aceptación de las ideas de Keynes llevó a la planeación de la inversión estatal a través de planes consecutivos de cinco años, realizados con la colaboración entre el Estado y la empresa privada y cuyos resultados convirtieron a Francia en el país europeo con más rápido crecimiento. Los resultados de Inglaterra no fueron ni remotamente tan buenos (creo que básicamente porque había muy poca inversión nacional y demasiada en el extranjero así como una fuerte resistencia innata —ausente en Francia— a la “participación” estatal en los asuntos económicos). No obstante, los 25 años transcurridos, de 1948 a 1973, registraron la tasa más alta de crecimiento si la comparamos con cualquier periodo previo de igual magnitud en la historia de Inglaterra y excepto por los últimos años de tal periodo, el desempleo se mantuvo consistentemente bajo (muy por debajo de la meta de 3% fijada por Beveridge) a pesar de la considerable inmigración.<sup>2</sup>

En los setenta, esta feliz época llegó a su fin con una rápida inflación, tanto en los precios de las mercancías como en los salarios industriales, cuyo resultado llevó a gobiernos de los países industrializados a preocuparse por el problema dual de la inflación y los déficit en la balanza de pagos. En consecuencia, las condiciones internacionales que

<sup>2</sup> Mathews, R. C. O. (*Economic Journal*, septiembre de 1968) trató de demostrar que todo esto se debió muy poco a la regulación fiscal keynesiana, ya que fue el incremento en la inversión privada (en relación al ingreso nacional) lo que llenó el vacío en la demanda efectiva de la preguerra. Sin embargo, como argumenté (*Economic Journal*, marzo de 1971, p. 9) el efecto principal de la política fiscal del gobierno era el de asegurar un crecimiento continuo en la demanda, que indujera el incremento en la inversión. La inversión es muy dependiente de la tasa de crecimiento de la demanda actual y esperada.

Keynes siempre consideró como esenciales para el pleno empleo nacional, no pudieron sostenerse y el proceso acumulativo de la contracción del crédito que tanto había temido, fue finalmente desatado en la posguerra.<sup>3</sup>

Por lo tanto, la recesión golpeó a un número importante de países, llegándose a la creencia generalizada (correcta o incorrecta) de que los instrumentos keynesianos de política económica eran inadecuados para manejar la situación. Al mismo tiempo, la escuela de economistas antikeynesianos, los "nuevos" monetaristas, ganaron seguidores rápidamente entre gente influyente y de manera más o menos simultánea en un número importante de países; esto se combinó con un rápido y generalizado crecimiento del antagonismo a las ideas keynesianas. La razón de este antagonismo, no reconocido abiertamente, fue el cambio en la estructura de poder de la sociedad que trajo consigo la aplicación de las políticas keynesianas. Esto fue previsto mucho antes de que se aplicaran los métodos keynesianos en el manejo de la demanda. Pero en un artículo de *The Times* (en enero de 1943) se señalaba respecto al pleno empleo:

"El desempleo no es un mero defecto accidental en una economía de empresa privada. Por el contrario, es parte esencial del mecanismo del sistema y tiene una función precisa que realizar. La primera función del desempleo (que siempre ha existido de manera abierta o disfrazada) es que mantiene la autoridad del patrón sobre el hombre. El patrón ha estado normalmente en la posición de decir: 'Si no quiere el trabajo, hay muchos otros que sí'. Cuando el hombre puede decir: 'Si no quiere contratarme hay muchos otros que sí' la situación se altera radicalmente".<sup>4</sup>

El cambio en la posición negociadora de los trabajadores que de-

<sup>3</sup> Véase en particular su destacado discurso en la Cámara de los Lores el 23 de mayo de 1944, reproducido en J. M. K., XXVI, p. 16.

<sup>4</sup> La doctrina es comúnmente asociada con Carlos Marx, quien argumentó que el capitalismo sólo puede funcionar con un ejército industrial de reserva de trabajo desempleado. Pero Marx mismo le debe estas ideas (aunque al parecer nunca lo reconoció) a Adam Smith, quien escribió en la *Riqueza de las Naciones*, que normalmente siempre existe una escasez de trabajo relativo para los buscadores de trabajo: "Rara vez podría haber escasez de mano de obra o los patrones verse obligados a pelear entre sí para poder conseguirla. La mano de obra, por el contrario, podría en este caso, multiplicarse naturalmente por encima del empleo. Habría una constante escasez de empleo y los trabajadores se verían obligados a luchar entre sí para poder conseguirlo. Si en tal país los salarios hubieran sido más que suficientes para mantener al trabajador y permitirle la manutención de una familia, la competencia entre los trabajadores y el interés del patrón, pronto los reducirían a la tasa más baja, que es coherente con el común de la comunidad" (Libro I, cap. VIII, p. 24).

biera darse con la abolición del desempleo, se mostraría en otra forma más sutil. El desempleo en una economía de empresa privada tiene no sólo la función de preservar la disciplina en la industria, sino también indirectamente la función de preservar el valor del dinero. Si la negociación de libre salario como la hemos visto hasta aquí, continúa en condiciones de pleno empleo, habría una constante presión al alza sobre las tasas salariales monetarias. Este fenómeno también existe actualmente y se sostiene dentro de los términos de exhortación al patriotismo. En tiempos de paz la espiral viciosa de salarios y precios puede convertirse en crónica.<sup>5</sup>

El segundo punto central, es que considerando la propuesta básica de Keynes en su *Teoría General* referente al papel crítico de la demanda en la determinación de la producción agregada total y la posibilidad o probabilidad de un "equilibrio con subempleo" con desempleo involuntario, resistió los ataques lanzados en su contra; en cambio en muchas de las construcciones teóricas que inventó o utilizó por medio de pruebas o explicaciones, no fue así. En otras palabras, su famoso pasaje sobre Marshall (escrito en ocasión del obituario de Marshall en el *Economic Journal* de 1924) suena casi profético, ya que parece ser mucho más aplicable a su propio trabajo futuro que al de su gran maestro.

Una verdad esencial que sostuvo firmemente fue la de que, aquellos individuos que están dotados de un genio especial por el tema y que tienen una poderosa intuición económica serán frecuentemente más afortunados en sus conclusiones y supuestos que en sus explicaciones y exposiciones explícitas. Esto es, que sus intuiciones estarán por encima de sus análisis y terminología.

A esto, quizá deba añadirse el famoso párrafo de conclusión en el prefacio de la *Teoría General* escrito en diciembre de 1935:

"La realización de este libro ha sido para el autor una larga lucha para escapar de modos habituales de pensamiento y expresión y también deberá serlo su lectura para la mayoría de los lectores. . . La dificultad radica no en las ideas nuevas, sino en escapar de las viejas que se ramifican en cada rincón de las mentes de quienes, como la mayor parte de nosotros, hemos sido educados en ellas".<sup>6</sup>

El resultado fue un extraordinaria paradoja, pues mientras Keynes

<sup>5</sup> "Planeando el Pleno Empleo, Soluciones Alternativas del Dilema", *The Times*, 23 de enero de 1943. El artículo no fue firmado pero generalmente se le atribuye a Joan Robinson.

<sup>6</sup> *Teoría General*, p. VIII.

aprovechó cualquier oportunidad para enfatizar la novedad de su acercamiento y su rechazo a los postulados fundamentales de los economistas clásicos (refiriéndose a todos aquellos que figuraban en la principal corriente económica, desde Adam Smith hasta Marshall), esto apenas disfracó el alcance que su teoría sufrió por el casi esclavizante apego a la doctrina Marshaliana prevaleciente, en la que sus propias ideas cabían más en el sentido de construir un piso extra o balcón aquí o allá, que en el de preservar el edificio ya existente. Esto, espero demostrarlo, se aplica a las novedades más radicales de Keynes, tal como el principio de la demanda efectiva, la preferencia por la liquidez de la teoría del interés, su revisión de la teoría cuantitativa del dinero, así como el que haya mantenido la ficción de una economía cerrada que lo privó de analizar la cuestión básica (o intrigante) de por qué el desempleo se presenta mucho más fuerte en unos países que en otros.

En la siguiente sección, trataré cada uno de estos aspectos.

#### EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA

El corazón de la teoría de Keynes es el principio de la demanda efectiva que es más bien analizado como un desarrollo o refinamiento de la Ley de Say, más que un rechazo total a las ideas que comprende dicha ley; como Ricardo o John Stuart Mill (o más tarde Walras), toma como punto de partida el supuesto de que, en lo fundamental, toda actividad económica consiste en el intercambio de bienes y servicios entre agentes; por lo tanto demanda y oferta son diferentes aspectos de una misma cosa; cuando dos agentes económicos intercambian dos mercancías,  $x$  y  $y$  entre ellos, la oferta de  $x$  por  $A$ , es al mismo tiempo la demanda de  $A$  por  $y$ ; la oferta de  $y$  por  $B$  es la demanda de  $B$  por  $x$ . Si, por razones de conveniencia, los precios son expresados en una medida común, el *numerario*, la situación no se altera de manera fundamental; el valor del dinero de las cosas vendidas es igual al valor del dinero de las cosas compradas para cada individuo y por lo tanto para todos los individuos en conjunto. En consecuencia, el valor total de las cosas vendidas en términos de dinero es idéntico al valor total de las cosas compradas; o como Mill lo planteó, “podríamos de repente duplicar la capacidad productiva del país, podríamos duplicar la oferta de mercancías en cada mercado; pero debiéramos en la

misma medida, duplicar la capacidad de compra".<sup>7</sup> En consecuencia, "La oferta crea su propia demanda".

Sin embargo, la aplicación de esta idea toma diferentes formas en etapas distintas del desarrollo económico. En una simple economía de trueque, cuando los bienes son intercambiados por bienes, pero cada mercancía se valúa en términos de una unidad común, el valor de la cantidad inicial de mercancías de cada participante, no es mayor o menor que el valor de la cantidad final, en todo caso, si nos abstraemos del problema del *tatonnement*, la posibilidad de que algunas de las mercancías sean intercambiadas a precios falsos. Sin embargo, cuando damos un paso adelante y partimos de la existencia del dinero como un medio de intercambio, esta equivalencia ya no se mantiene o no necesariamente, porque una parte del dinero obtenido por los vendedores, puede no ser utilizado para la compra de bienes de valor equivalente el mismo día; el campesino que trajo un montón de productos al mercado puede terminar con un montón más pequeño de bienes (en términos de valor) y con algún dinero no gastado (i.e. con algunos ahorros) aunque sólo sea de un día de mercado; a la inversa, algunos participantes podrán comprar cosas con el dinero restante del intercambio realizado en días previos y que complementa las compras de las ventas en curso. La existencia de dinero durable que puede ser almacenado, entonces, destruye la equivalencia necesaria entre la demanda y oferta global —en un "día de mercado particular", una puede ser más grande o más pequeña que la otra.

Todo esto aplicado a lo que Keynes llamó, en un artículo previo, una economía de cooperativa en donde diferentes productores satisfacen por lo menos algunas de sus necesidades a través del intercambio de su propia producción con las de otros. Esto lo distinguió sutilmente de la economía empresarial<sup>8</sup> la cual corresponde a lo que Marx llamó capitalismo, en donde la producción se realiza en unidades de gran escala por trabajo contratado, con la decisión empresarial de cuánto producir (i.e. cuánta gente contratar) a luz de sus expectativas de

<sup>7</sup> Mill, *Principios de Política Económica*, Libro III, cap. XIV, párrafo 2.

<sup>8</sup> Los economistas neoclásicos argumentarían que la existencia permanente de dinero, necesariamente conduciría a un mercado monetario en donde aquellos con excedente de dinero se lo prestarían a quienes no lo tuvieran, considerando que toma la forma de interés. No obstante, la aseveración de Keynes es que la sola existencia de un mercado de fondos prestables no será suficiente para restablecer la igualdad total de la demanda y la oferta a todos los niveles de la producción total.

<sup>9</sup> Véase J. M. K., xxx, pp. 66-8.

ingresos por ventas a diferentes niveles de producción. En otras palabras, los empresarios incurren en costos que se convierten en factores de ingreso en manos de los receptores<sup>10</sup> y que son la fuente principal de capacidad de compra para los bienes producidos. En este sentido, es cierto que la oferta crea su propia demanda. Pero las dos no son (o no necesitan serlo) equivalentes entre una y otra; la demanda generada por la oferta puede no ser suficiente para satisfacer las expectativas de los empresarios por dos razones principales (aunque puede haber varias más): primero, porque los receptores de ingresos pueden no dedicarlo todo a la compra de bienes (o no inmediatamente); segundo, aunque se lo gastaran todo y el mismo día, el empresario sólo conseguiría recobrar sus costos, sin dejar nada para su propia remuneración. Para motivar a que los empresarios se mantengan en los negocios, los ingresos por ventas deberán exceder a los costos de la producción incurridos, en otras palabras, las empresas deben tener ganancias y las ganancias no pueden ser consideradas como parte de los ingresos de los factores fijados de antemano; reflejan el resultado de toda la operación y pueden ser tanto negativas como positivas. Uno podría decir (como Keynes lo hace) que los empresarios requieren de una ganancia total más grande para una producción más grande; pero si esto es así, tales ganancias forman parte de un precio de oferta mínimo que puede ser más pequeño (como también más grande) que los ingresos por las ventas realizadas. Si los ingresos de las ventas realizadas son inadecuados, el empresario será inducido a contraer las operaciones. La oferta será reducida, pero en cambio, al reducir los ingresos de los factores se reducirá la demanda que lo llevará a una mayor reducción de la oferta, etcétera.<sup>11</sup>

La originalidad de la concepción de Keynes sobre la demanda efectiva radica en la división de la demanda en dos componentes, un componente endógeno y un componente exógeno. El componente endógeno es el que refleja (i.e., es generado automáticamente por) la producción —por muchas de las mismas razones dadas por Ricardo, Mill o Say—, la única diferencia es que en una economía monetaria (i.e. una

<sup>10</sup> Cada empresario individual incurre en costos al comprar bienes y servicios de otros empresarios, así como al contratar trabajo. Sin embargo, son también resolubles de factores de ingreso, una vez que se haya eliminado el doble cálculo.

<sup>11</sup> El mayor Douglas, que vio este punto, y no fue capaz de ir más allá, derivó de esto la conclusión de que una economía capitalista necesariamente tiende a encogerse con más y más desempleo, a menos de que los factores de ingreso fueran complementados por un dividendo social.

economía donde las cosas no son intercambiadas directamente sino sólo a través de la intermediación del dinero) la demanda agregada puede ser una función de la oferta agregada (ambas medidas en términos monetarios) sin llegar a ser iguales, una puede ser fracción de la otra. Para hacerlas equivalentes, se requiere la suma del componente exógeno (que podría ser sólo de un número de cosas, del cual el gasto de capital-inversión es sólo uno) el valor del cual es determinado exógenamente. Dada la relación entre la oferta agregada y la demanda endógena generada por ella (donde ésta pueda ser asumida como la función monotónica de la precedente), existe un solo nivel de producción en el que la oferta (o el empleo) está en equilibrio; aquel nivel particular en donde la cantidad de demanda exógena es igual a la diferencia entre el valor de producción y el valor de la demanda endógena creada por aquella. Si la relación entre la oferta y la demanda endógena (que Keynes llamó propensión al consumo) es tomada como dada, es el valor de la demanda exógena la que determinará la oferta y el empleo total. Un crecimiento en la demanda exógena, por cualesquiera razones, causará un incremento en la producción, que será algún múltiplo de esta última, ya que el incremento en la producción, consecuentemente, causará un incremento en la demanda endógena, por un proceso multiplicador. ¿Qué tan grande será este segundo incremento? Ello dependerá de muchas cosas, tales como la distribución de la oferta adicional entre salarios y ganancias y el cambio en la productividad (o en costos por unidad de producción) asociado con el incremento en la producción, etcétera.

El papel crítico que juega la demanda exógena en el proceso de generación del ingreso tiene otro aspecto, enfatizado con menos frecuencia: dadas las relaciones básicas de comportamiento (tales como la función del consumo) un incremento en los recursos, ya sea de trabajo o capital (o en su eficiencia, dado el progreso técnico, etcétera) no servirá para incrementar la producción actual, a menos que el componente exógeno de la demanda sea incrementado al mismo tiempo. En muchos casos el mismo factor puede operar sobre ambos, pero esto no se da necesariamente, ni tampoco existe algún supuesto a partir del cual la tasa de crecimiento de uno conducirá a la tasa de crecimiento del otro. Una economía capitalista (por razones que se explican más adelante) no es auto-ajustable en el sentido de que un incremento en la oferta potencial, automáticamente inducirá un correspondiente crecimiento en la producción actual. Ello sólo se dará cuando la demanda

exógena se expanda al mismo tiempo en el grado requerido; y como esto no puede garantizarse, el mantenimiento del pleno empleo en una economía en crecimiento, requiere de una política deliberada del manejo de la demanda.

Este fue el principal mensaje que Keynes intentó transmitir. Fue también el mensaje que los economistas encontraron más difícil de aceptar, por lo menos todos aquellos que consideraron el modelo económico de Walras como el paradigma válido del funcionamiento de una economía de mercado (e incluye a un grupo mucho más amplio que aquellos que realmente estudiaron a Walras). El modelo de equilibrio general de Walras presupone la regla universal de competencia perfecta y rendimientos constantes a escala, supuestos gemelos necesarios para asegurar que todos los mercados sean transparentes y puros (i.e. que todos los recursos son utilizados plenamente y la producción de cada mercancía está a su máximo asequible, dada la producción de las demás mercancías).<sup>12</sup>

Pero con la ausencia de estos dos supuestos gemelos, la mera existencia de competencia entre vendedores (firmas) no podrá por sí misma asegurar la plena utilización de los recursos, a menos de que las firmas se expandan concertadamente. Cualquier firma, que actúe aisladamente, puede encontrar que el mercado para sus propios productos es limitado, y entonces se abstendrá de expandir su producción, aunque sus costos marginales estén muy por debajo del precio predominante. Bajo estas condiciones, el desempleo involuntario sólo puede ser evitado si algo —el crecimiento de algún componente exógeno de la demanda— lleva hacia adelante a la economía.

Keynes no fue estudiante de Walras. Sin embargo, tuvo suficiente con Marshall (particularmente en el Libro v, el periodo corto de la teoría del valor) para tratar el mismo tipo de escrúpulos: ¿por qué no todos los mercados se comportan de tal manera que se obliguen a la plena utilización de los recursos? La propia teoría de Marshall sugiere que el ahorro representa una demanda indirecta para las mercancías, de la misma manera que el consumo establece la demanda directa. El ahorro provee de la oferta de fondos prestables que, dado un mercado de capital eficiente que iguala la oferta y la demanda, regula el monto del gasto de capital en que se incurre. Esto equivale a negar toda la

<sup>12</sup> Para una demostración simple de estos, véase mi ponencia. ¿Qué hay de malo en la Teoría Económica? *Quarterly Journal of Economics*, agosto de 1975. (*What is Wrong with Economic Theory?*).

idea de una fuente exógena de demanda; la noción última presupone que la oferta y la demanda para ahorrar llegan a ser iguales por los cambios en el ingreso y en el empleo y no por los precios del ahorro en el mercado de capital, el cual es la tasa de interés. Para poder explicar por qué el mercado de préstamos no es tan puro en el mismo sentido que otros mercados, Keynes introdujo la preferencia de liquidez en la teoría del interés que como es evidente en sus propios escritos posteriores, fue incluida, más o menos como idea posterior.<sup>13</sup>

Pero para los críticos de Keynes, era el supuesto clave necesario para demostrar por qué la tasa de interés no se comporta de la manera requerida para generar gastos de capital que igualen los ahorros del pleno empleo. En otras palabras, debido a la rigidez hacia la baja de las tasas de interés, el desempleo involuntario no existiría y la economía clásica sería defendida:

Esto dio origen a la noción de que la economía keynesiana dependía de una trampa de liquidez que podría ser eficazmente revocada con una política apropiada de tasas de interés.<sup>14</sup> Fue la base de la síntesis neoclásica de la posguerra, de acuerdo a la cual la noción de equilibrio general (de productores y consumidores) guiada automáticamente por el mecanismo del precio, permanece válida, siempre y cuando la política monetaria (que significaba política de tasas de interés) se dirigiera a hacer un mercado de ahorro puro igual que todos los otros mercados. Los microfundamentos de la macroeconomía aparecerían para demostrar que mientras uno sigue la microeconomía neoclásica, la macroeconomía de Keynes resulta muy pequeña.

Sin embargo, las cualidades principales de Keynes sobre el equili-

<sup>13</sup> "Teorías Alternativas de la Tasa de Interés", *Economic Journal*, junio de 1937, pp. 241-52, reimpreso en J. M. K. xiv, pp. 201-15: "Como señalé antes, la novedad inicial radica en que sostengo que no es la tasa de interés, sino el nivel de ingresos lo que garantiza la igualdad entre el ahorro y la inversión. Los argumentos que llevan a esta conclusión son independientes de mi teoría subsecuente sobre la tasa de interés y en efecto, los obtuve antes de que obtuviera la última teoría... Pero el resultado era el de dejar la tasa de interés en el aire... Fue sólo, cuando a través de la búsqueda de una explicación productiva que me llevó repetidas veces a lo que parecía un razonamiento circular, que me apegue a lo que ahora pienso es la verdadera explicación... la tasa de interés tiene que fijarse un nivel que... iguale los atractivos de retener el efectivo ocioso y de retener un préstamo. Puede ser cierto decir que esto no nos lleva muy lejos. Pero nos da un terreno firme y claro de donde proseguir... Hablar de la "Teoría de la preferencia por la liquidez, de la tasa de interés, es en verdad, dignificarla demasiado. Es como hablar de la 'teoría del profesorado' de Ohlin o de la teoría del sirviente civil de Hawtrey".

<sup>14</sup> El término de trampa de liquidez (*liquidity trap*) fue utilizado primero por D. H. Robertson.

brio del subempleo no pueden ser atribuidas a la trampa de liquidez, a la preferencia por liquidez que mantiene al alza las tasas de interés. Puesto que la misma noción de producción agregada, limitada por la demanda, presupone un conjunto de asuntos en los cuales la producción individual de firmas en industrias de todo tipo, está limitada por la carencia de pedidos y no por la capacidad productiva. El desempleo keynesiano, como numerosos escritores lo han señalado,<sup>15</sup> distinguiéndolo del desempleo clásico o marxista presupone la inutilización o la subutilización de la capacidad instalada, así como de la fuerza de trabajo desempleada involuntariamente; la existencia de capacidades excedentarias, por otro lado, implica que el productor industrial enfrenta una demanda limitada para sus productos, no una curva de demanda elástica indefinida.

El descubrimiento de que la competencia en una economía capitalista no establece el supuesto de una competencia pura o perfecta fue, como en la *Teoría General* de Keynes, producto del fermento intelectual de los treinta.<sup>16</sup> Pero por razones que nunca han sido explicadas satisfactoriamente, estos últimos descubrimientos nunca fueron integrados de manera apropiada, pero no porque se considerasen poco importantes o irrelevantes. En un artículo publicado a principios de 1935,<sup>17</sup> demostré que la competencia imperfecta requiere del supuesto de curvas de costo decrecientes a largo plazo (rendimientos crecientes a escala) hasta un mínimo nivel de producción que es significativo en relación al tamaño del mercado como un todo. Considerando este he-

<sup>15</sup> Véase por ejemplo Malinvaud, *Reconsideración de la Teoría del Desempleo*, Oxford, 1977.

<sup>16</sup> Como es frecuente, el trabajo original del tema fue hecho por economistas, tales como A. A. Young en Harvard y G. F. Shove en Cambridge (Inglaterra), quienes nunca publicaron una exposición sistemática de las ideas que desarrollaron en sus clases, y más bien les dejaron esta tarea a sus alumnos: E. H. Chamberlain, autor de *La Teoría de la Competencia Monopólica* (*The Theory of Monopolitic Competition*) y Joan Robinson, autora de *La Economía de Competencia Imperfecta* (*Economics of Imperfect Competition*), dos libros escritos de manera independiente, fueron publicados más o menos simultáneamente. Sin embargo, sólo porque las implicaciones de la competencia imperfecta y el oligopolio probaron ser demasiado difíciles para incorporarlos a la teoría tradicional, estas teorías (a diferencia de la teoría del empleo de Keynes) fueron gradualmente ignoradas y olvidadas; el trabajo intenso en la posguerra sobre la teoría del equilibrio económico general de Samuelson, Debreu, Arrow, Hahn y otros innumerables simplemente las dejaron fuera de su existencia sin intentar justificar el procedimiento, ya sea por medio de trabajo empírico o demostrando que es un supuesto simplista inocuo que no importa para las conclusiones.

<sup>17</sup> "Imperfección del Mercado y Capacidad Excedente", (*Market Imperfection and Excess Capacity*) *Económica*, febrero de 1935, reimpresso en *Ensayos sobre el Valor y la Distribución*, (*Essays in Value and Distribution*) pp. 62-80.

cho, la competencia de nuevos productores potenciales llegará a un límite cuando el beneficio ganado por la venta de una oferta más pequeña, a un precio más alto, es compensado, o más que compensado, debido a un costo más alto por unidad de producción más pequeña, cuando la curva de la demanda por los productos de la firma se vuelve tangencial a la curva de costo. Si por el otro lado las curvas de costo a largo plazo son horizontales (i.e. hay rendimientos constantes a escala a lo largo de todo el rango, no obstante lo pequeño o grande de la producción), el proceso de entrada de nuevos productores (o nuevos productos sustitutos, éstos llegan a la misma cosa, ya que los productos de diferentes productores jamás son completamente idénticos entre unos y otros) no concluirá hasta que la producción del productor típico se convierta lo suficientemente pequeña como para que la elasticidad de la demanda se convierta en infinita, cuando los precios se vuelvan iguales, tanto en sus costos promedio como marginales. En consecuencia, el rendimiento constante a escala (consecuencia de una divisibilidad infinita de todos los factores) es suficiente para crear la competencia perfecta. Vemos entonces que los economistas matemáticos al tomar la competencia perfecta como punto de partida, no fueron tan tontos, después de todo, ya que asumieron una perfecta divisibilidad de todo; en donde todo es perfectamente divisible, por consiguiente, las economías a escala están completamente ausentes,<sup>18</sup> la competencia perfecta debe necesariamente establecerse a sí misma sólo como resultado del libre juego de las fuerzas de la economía. Ni el grado de diferenciación, ni la posibilidad de una variación cada vez mayor del producto serán suficientes para evitar este resultado, en tanto todo tipo de monopolios institucionales y todo tipo de indivisibilidades estén completamente ausentes.<sup>19</sup>

Debí haber añadido que bajo estas condiciones, el libre juego de las fuerzas económicas también necesariamente establecerá (y mantendrá) un estado de pleno empleo. Infortunadamente, lo antes planteado fue publicado un año antes de la aparición de la *Teoría General* y la noción macroeconómica de un equilibrio del subempleo no se conocía

<sup>18</sup> Desde entonces he cambiado de parecer respecto a si la perfecta divisibilidad es una condición suficiente (que es distinta de una necesidad). Véase "La Irrelevancia del Equilibrio Económico", Apéndice sobre Indivisibilidades, *Economic Journal*, diciembre de 1972, reimpresso en *Más Ensayos en la Teoría Económica*, (*Further Essays in Economic Theory*), pp. 196-201.

<sup>19</sup> *Ibid.*, p. 71.

en ese entonces.<sup>20</sup> Sin embargo, más recientemente, M. L. Weitzman ha demostrado<sup>21</sup> que rendimientos constantes a escala interpretados estrictamente, son una condición suficiente para la ausencia de desempleo involuntario. Esto se da porque un trabajador al que no se le ofrece un trabajo no puede entregarse a su propio patrón (en el sentido originalmente sugerido por Wicksell) ya que no puede competir eficazmente con firmas que están organizadas para la producción a gran escala.<sup>22</sup> Pero bajo estas condiciones, ninguna firma encuentra redituable contratar a más trabajadores y producir más, aun cuando el costo marginal esté muy por debajo del precio establecido por la firma (pero que es fuertemente dependiente de los precios establecidos por otras firmas). Si todas las firmas actuaran concertadamente en todas las industrias sería diferente, ya que el incremento en la producción de todas las firmas, aumentaría lo suficiente la demanda de cada uno de ellos para justificar el aumento de la producción. Pero si está ausente tal acción concertada, el sistema puede estar en equilibrio a cualquier nivel de empleo y oferta; Keynes ha demostrado que esto

<sup>20</sup> La explicación más extensa del desempleo en ese tiempo, fue la que llevó adelante Pigou en la *Teoría del Desempleo* (1933) que señala que el desempleo era causado por la rigidez a la baja de los salarios monetarios, resultado de los sindicatos y de la negociación colectiva, pero que ello no indicaba (o no necesariamente) que los salarios reales correspondieran al precio oferta real (o inutilidad marginal) de trabajo.

<sup>21</sup> "El incremento de las utilidades y los fundamentos de la teoría del desempleo", *Economic Journal*, diciembre de 1982, pp. 781-809.

<sup>22</sup> Por el otro lado, con divisibilidad perfecta, cuando factores de unidad de desempleo están caminando de manera espontánea en sus trabajos, empleándose ellos mismos o siendo empleados, automáticamente la economía estallarà por el desempleo. Mientras se pueda decir la simple historia de que la oferta crea su propia demanda, en una economía cerrada de trueque, no veo que la existencia del dinero, el ahorro, la inversión o el comercio internacional *per se* invaliden el supuesto principal, de que una inferencia lógica de los rendimientos constantes a escala y la competencia perfecta es el pleno empleo. Con divisibilidad suficiente de producción, cada factor de unidad desempleado tiene un incentivo para producirse fuera del desempleo y de vender el producto directamente. En efecto, los desempleados son inducidos para crear sobre su propia escala, una réplica exacta del pleno empleo económico del cual han sido excluidos (Weitzman, *op. cit.*, p. 793). Desde luego, no es necesario que las empresas fijadoras de precios con rendimientos crecientes deban ser la regla para cada industria. Es muy posible que algunos sectores de la economía (como partes de agricultura y minería) se ajusten a las reglas de la competencia perfecta, en donde los vendedores son tomadores de precios, y en donde el equilibrio de la producción total significa que precio = costo marginal. Sin embargo, la demanda por sus productos será determinada enormemente por los ingresos generados en el resto de la economía, y siempre que en el agregado no exista suficiente presión para una expansión balanceada y simultánea en todos los mercados (i.e. en otras palabras, siempre que las fuerzas que se realizan para la expansión autogenerada sean demasiado débiles, la economía se conformará con las mismas características como si se extendieran los rendimientos crecientes) y a todas las ramas de la economía.

gravitará a un nivel establecido por los componentes exógenos de la demanda. Hay sentido entonces, en el cual el ámbito natural de la demanda efectiva macroeconómica es una microeconomía con competencia monopolista. Análogamente, la competencia perfecta y la macroeconomía clásica son contrapartes naturales.<sup>23</sup>

Sin embargo, las implicaciones del análisis, buena parte del debate en torno a la legitimidad de la noción de Keynes sobre el equilibrio del subempleo, estuvo fuera de lugar. La noción de un equilibrio de pleno empleo cuya creación es artificial, es la consecuencia del supuesto artificial de los rendimientos constantes a escala en todas las industrias y, sobre todo, el rango de producciones que implica una divisibilidad infinita de todo. Una vez que el supuesto artificial de la competencia pura (o perfecta) es abandonada, un equilibrio walrasiano con precios transparentes en todo mercado se vuelve un espejismo, de ninguna manera descriptivo como en la primera aproximación de las condiciones que se obtienen en el mundo real.

Por lo tanto, desde mi punto de vista, la mayor parte de la voluminosa literatura que se refiere a la conciliación del análisis keynesiano con el equilibrio general de Walras, en términos de desequilibrio económico, velocidades de precios invertidos y ajustes cuantitativos, ausencia del subastador celestial, etcétera no viene al caso. Los dos tipos de teorías no pueden ser conciliadas, simplemente por que uno se refiere a un mundo artificialmente puro o de competencia perfecta, etcétera, mientras que los otros son intentos por generalizar al mundo real.

El propio Keynes no estaba plenamente conciente de este contraste. Aceptaba la teoría neoclásica (en la versión marshalliana), en referencia a la microeconomía asumía que los precios de las mercancías individuales son iguales, o determinadas por los costos marginales, que los salarios (reales) reflejan la productividad marginal del trabajo y que la productividad marginal decae con el crecimiento del empleo, así es que, creyó en la *Teoría General*, que existe una relación inversa entre los salarios reales y el empleo. No hay ninguna mención de la competencia imperfecta o de sus consecuencias en la *Teoría General*. Esto apresuró a Jen de Largentaye, el traductor francés de la *Teoría General*, a decir que la aceptación de Keynes a la microeconomía marshalliana hizo posible que sus opositores invocaran la autoridad de la *Teoría General* en favor de puntos de vista contrarios a su enseñan-

<sup>23</sup> *Ibid.*, p. 801.

za esencial.<sup>24</sup> Es claro que la prevalencia del desempleo involuntario (que implica que los salarios reales están por arriba de la desutilidad marginal del trabajo) es menos plausible, o menos obvio intuitivamente, cuando uno asume que el incremento en el empleo está asociado con bajos salarios reales, que cuando uno asume, por el contrario, que un volumen de producción y empleo mayor estará asociado con salarios reales más altos.

En un importante artículo publicado en 1939,<sup>25</sup> escrito en respuesta a las críticas de Tarshis, Dunlop y Kalecki, Keynes se retractó de sus puntos de vista previos sobre los salarios reales y el empleo, diciendo que sus afirmaciones en la *Teoría General* estaban basadas en los resultados empíricos de Marshall (y no sólo en los requerimientos teóricos de la teoría del valor neoclásico) que sin embargo, estaban relacionadas con los periodos sucesivos de *boom* y depresión previos al 1886. Investigando la variación cíclica de los salarios reales a partir de esta fecha, encontró que la relación estaba invertida; los salarios reales eran más altos en periodos con alto empleo que en periodos depresivos y lo atribuyó a las leyes de trabajo vigentes en una competencia imperfecta en un sistema moderno *quasi*-competitivo, caracterizado por el hecho de que el productor individual normalmente opera sujeto a los decrementos en el promedio de costos.<sup>26</sup>

Sin embargo, mientras este artículo de 1939 fue un intento loable para rectificar sus afirmaciones erróneas (tanto empíricas como teóricas) en la *Teoría General*, sería una exageración decir que Keynes demostró un pleno conocimiento de la importancia crítica de los rendimientos crecientes y la competencia imperfecta en su teoría general sobre el empleo. Si lo hubiera hecho, una buena parte de la controversia de la posguerra referente a la naturaleza de la teoría keynesiana se hubiera evitado. Y como lo señaló Largentaye, en el documento al que antes me referí, desde el momento en que su artículo de 1939 apareció, el daño ya estaba hecho y hubo un número importante de escritores influyentes que alineados con Milton Friedman, sostuvieron que el incremento del empleo asociado con la política keynesiana de ma-

<sup>24</sup> Jean de Largentaye, "Una Nota sobre la Teoría General", *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 1, núm. 3, p. 9. (Esto es una traducción al inglés de la introducción a la segunda edición francesa de la *Teoría General*, publicada por Payot, París 1968).

<sup>25</sup> "Relative Movement of Real Wages and Output", *Economic Journal*, marzo de 1939, pp. 34-51, reimpresso en J. M. K., VII, pp. 394-412.

<sup>26</sup> *Ibid.*, pp. 46 y 406-7.

nejo de la demanda, eran ambos inflacionarios y temporales; la política dependía para su efectividad de una mala percepción de los precios futuros y por lo tanto una sobrestimación de los salarios reales esperados, relativos al salario monetario y al salario real actual. Tales doctrinas no habrían ganado preferencia si la existencia de rendimientos crecientes en la industria se hubiera apreciado y reconocido, en consecuencia, cualquier mala percepción que surja fuera de la expansión de la demanda y del empleo se debe más a una baja estimación que a una sobrestimación del salario real esperado en relación al salario real.<sup>27</sup>

El Sr. Weitzman también demuestra que en un sistema con rendimientos crecientes, el equilibrio en el mercado entre los salarios reales y el empleo tenderán a hacer que los mecanismos salariales de ajuste ordinario resulten ineficaces o inestables. En efecto, un intento exitoso de deprimir los salarios reales, de hecho incrementaría el nivel de equilibrio del desempleo. Su implicación parecería ser que el salario agregado y la flexibilidad del precio no pueden crear un tipo de economía autocorregible. Bajo tales circunstancias, apegarse a los salarios puede en efecto ser una bendición.<sup>28</sup>

Esto está muy dentro del espíritu de la *Teoría General* y, en efecto, está explícitamente citado en el capítulo XIX sobre “cambios en los salarios monetarios” (p. 267) que la flexibilidad del salario monetario no es capaz de mantener el pleno empleo. Sin embargo, el argumento que lleva a esta conclusión no es en modo alguno decisivo y aclarado como la conclusión misma y no existe duda de que Keynes le hubiera estado muy agradecido al Sr. Weitzman por el apoyo que le hubiera brindado —tanto más, ya que los últimos argumentos, a diferencia de Keynes, se relacionan a los salarios reales y no meramente al salario monetario.

#### LA CONTRAOFENSIVA MONETARISTA

La controversia en torno a si la economía capitalista es necesariamente

<sup>27</sup> Es en este sentido el modelo original de Kalecki del equilibrio del desempleo (leído en la junta de Leyden de la Sociedad Econométrica en 1933 y publicado en *Econométrica*, 1935) que toma la competencia monopólica como su punto de partida, es claramente superior al de Keynes. Escuché la exposición de Kalecki en Leyden, pero hasta que Keynes publicó la *Teoría General*, entendí la noción de demanda efectiva.

<sup>28</sup> *Ibid.*, pp. 800-801.

constreñida por los recursos o si puede tener un equilibrio con subempleo constreñido por la demanda efectiva, está relacionada, aunque no de manera idéntica, con otra controversia en torno al papel del dinero en la economía. La segunda controversia (o más bien el segundo aspecto de la controversia) se ha vuelto más escandaloso y virulento en los pasados 15 a 20 años haciendo que el surgimiento del debate sobre las alternativas de política económica se presente en una forma más acusosa.

Sería imposible dentro de los límites de esta conferencia escrita, presentar una reseña comparativa de las varias ediciones que han surgido por este debate. Estoy también impedido por el hecho de que en los últimos años he publicado varios artículos sobre esta materia,<sup>29</sup> por lo que la mayoría de mis puntos de vista son bien conocidos por lo menos en aquellos aspectos de la controversia que son del dominio del discurso, del cual me siento confiado de su comprensión. Esto está relacionado con lo que Tobin llamó "Monetarismo Mark I" que se refería a que si los cambios en los precios son la consecuencia de cambios previos en la cantidad de dinero en circulación, o si, por el contrario, los cambios en los ingresos y los precios son causados por otros factores que provocan, en consecuencia, cambios de ajuste en la oferta de dinero. "El Monetarismo Mark I", por el otro lado, hizo surgir ediciones más sutiles que sólo son relevantes en un tipo de mundo super neoclásico, en donde los mercados son constantemente transparentes y en donde también tienen la propiedad adicional de posibilitar que los agentes económicos prevean el futuro correctamente y por tanto puedan neutralizar los efectos de la política económica gubernamental como por ejemplo, los efectos de cambiar de la tributación a los préstamos.

Dejando de lado las hipótesis de expectativas racionales, que no corresponden al mismo discurso del universo, todavía estamos con el tema de si el dinero es importante o no es importante como un factor que determina la producción, el empleo y los precios.

Para entender el desarrollo de esta controversia, dos cosas deben ser recordadas. Primero, el hecho de que en la mayor parte de su trabajo,

<sup>29</sup> Véase (con James Trevithick), "A Keynesian Perspective of Money". *Lloyds Bank Review*, enero de 1981; *Origins of the New Monetarism* (Página de Lectura, Cardiff, 1981; *The Scourge of Monetarism*, Oxford University Press, 1982 (esto incluye el texto completo de mi *Evidence to the Treasury and Civil Service Committee* de julio de 1980); *Limitations of the General Theory* (una lectura de la Academia Británica publicada por Oxford University Press, 1973).

Keynes (junto con otros economistas de Cambridge como D. H. Robertson) fue un verdadero seguidor de la teoría cuantitativa del dinero en la forma en que la desarrolló Marshall la que estudió por muchos años. Deseando desarrollarla más adelante, tanto en la reforma del sistema monetario en 1923 y en su tratado sobre el dinero (*Treatise on Money*) en 1929. Segundo, que los años en que fue escrita la *Teoría General*, fueron años de dinero fácil, con muy bajos intereses, con una expansión de la tasa de crédito que estaba más limitada por la carencia de prestamistas confiables que por la incapacidad o falta de voluntad de los bancos para ampliar la base crediticia del banco. Por lo tanto, nunca en realidad se le había ocurrido averiguar cómo la ecuación que determina el equilibrio del nivel de la demanda, visto como la suma de gastos de negocio en inversiones y gastos personales en consumo, fue ajustada con demanda agregada y como fue determinada por factores monetarios. La teoría de la preferencia por la liquidez de la tasa de interés, como lo hemos visto en páginas anteriores, sirvió a la función, no para ajustar la teoría cuantitativa al efecto de la teoría de la demanda, sino para explicar qué determina la tasa de interés del dinero. Su función como el concepto que apuntala el equilibrio con subempleo de Keynes (al que se le dio tanta importancia a los ojos de Dennis Robertson y otros escritores) no fue una función que de manera natural se le hubiera ocurrido a Keynes por sí sola.

No obstante, es posible demostrar en términos de unas pocas ecuaciones, cómo factores monetarios y actores reales se relacionan entre sí, en ambas economías, prekeynesianas y poskeynesianas.

La primera ecuación es la tradicional ecuación de Fisher  $MV = PT$  sustituyendo la producción  $Q$  por la  $T$  de Fisher (que incluye transacciones en valores y acciones, etcétera, así como lo nuevo producido en bienes y servicios).

Por lo tanto:

$$[1] \quad P = \frac{MV}{Q}$$

en donde  $P$  = nivel de precio

$M$  = cantidad de dinero

$V$  = velocidad de circulación

$Q$  = producción o ingresos en términos reales

La segunda es la "Reforma Pigou" a la teoría cuantitativa (así llamada por su aparición original en la *Teoría del Desempleo* de Pigou)

$$[2] \quad P = (1 + \eta) \frac{dL}{dQ} w$$

en donde  $L$  = trabajo

$w$  = la tasa del salario monetario por unidad de  $L$

$\eta$  = el recíproco de la elasticidad de la demanda enfrentando al productor individual.

Tomando estas dos ecuaciones solas, tenemos dos variables dependientes,  $P$  y  $Q$ , mientras los otros términos (incluyendo  $w$ , la tasa de salario monetario) se determinan exógenamente. Formalmente, las dos ecuaciones conjuntamente determinan a ambas  $P$  y  $Q$ ; en efecto, dependerá de la elasticidad del periodo corto de la función del costo —la variabilidad de  $dL/dQ$  o simplemente  $L/Q$  con respecto a los cambios en  $Q$ — sea que  $P$  es básicamente determinada por la ecuación [1] y  $Q$  básicamente determinada por la ecuación [2] o viceversa.

La diferencia entre el sistema de dos ecuaciones arriba mencionado y la teoría cuantitativa original, ecuación [1], es que la segunda toma el nivel de salarios monetarios como un factor exógeno (i.e. no determinado por los requerimientos de un precio de competencia perfecta en el mercado de trabajo).<sup>30</sup>

Este sistema de dos ecuaciones resume la noción prevaleciente sobre el desempleo que equivalía a decir que la curva de demanda para el empleo en el agregado está cayendo, la cantidad de desempleo dependía de un nivel de salarios monetarios,  $w$ , que excedía el nivel compatible con el pleno empleo.

Keynes introdujo un nuevo concepto, demanda efectiva, que puede ser representado con una ecuación en términos reales. Para representar esta teoría de demanda real en términos de una simple ecuación, asumimos que el consumo,  $C$ , es una simple fracción lineal del ingreso ( $C = cQ$ ) y la condición de equilibrio  $I = S$  (inversión es igual al ahorro) puede ser escrita como  $I = (1 - c) Q$  (ya que el modelo también asume  $S = sQ$  y  $s = 1 - c$ ). Por lo tanto

<sup>30</sup> Por lo tanto, estas dos ecuaciones proveen un equilibrio para el subempleo, debido a salarios relativamente excedentes a la demanda de trabajo, el desempleo, sin embargo, no es involuntario en el sentido de Keynes.

$$[3] \quad D \cong Q = \frac{I}{I - c} I$$

Esta ecuación introduce dos nuevas variables exógenas,  $(I - c)$  e  $I$ , pero ninguna variable dependiente nueva. La pregunta ahora es si la ecuación [3] puede conciliarse con el modelo de Pigou, representado por las ecuaciones [1] y [2].

La solución de Keynes fue la de introducir una ecuación más, la relación de la preferencia por la liquidez que puso como  $M = L_1(Y) + L_2(r)$  pero la cual puede ser expresada de manera más general en la forma de

$$[4] \quad M = L(Y, r) \text{ en donde } Y = PQ$$

que hace de la demanda de dinero una función tanto del ingreso como de la tasa de interés. Esto implica que la ecuación de la teoría cuantitativa (ecuación [1]) debe ser reinterpretada en la forma de

$$[4a] \quad V(r) = \frac{Y}{M}$$

en donde  $V(r)$  es una forma alternativa de la función de la preferencia por liquidez ( $L = I/V$  es la demanda de dinero como una proporción del ingreso).

La sustitución de una  $V$  constante en la ecuación [1] con  $V(r)$  añade de hecho dos nuevas variables dependientes, ya que  $V$  variará con  $r$ , y  $r$  debe satisfacer las ecuaciones [4] y [4a], (i.e. debe igualar la demanda de dinero con la oferta). Sin embargo, aparte de  $P$  y  $Q$  todas las variables son exógenas incluyendo  $M$ .

La consecuencia de esta interpretación de Keynes (que fue la generalmente aceptada, siguiendo el artículo de Hicks en 1937, por keynesianos y no keynesianos por igual) fue todo el peso de hacer la ecuación [1] consistente con la ecuación [3] la teoría cuantitativa del dinero con la teoría keynesiana del empleo recayó en  $V(r)$ ; en el cambio de la velocidad de circulación que se adapta por sí misma a los cambios en la demanda agregada debidos a [3].<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Por lo tanto, la declaración de H. G. Johnson, James Tobin, G. Akerlof y varios otros, de que la diferencia entre los keynesianos y la posición monetarista radica en un aspecto empírico, la elasticidad del interés en la demanda de dinero.

Le tocó a un joven economista, Milton Friedman, descubrir que este modelo hace que la teoría de Keynes pueda ser refutada (o ratificada en el sentido de que no es refutada) a través de investigaciones empíricas basadas en series de tiempo. Puesto que el modelo en la presentación anterior pronostica que debe haber una alta correlación entre variaciones en  $V$  y variaciones en  $Y$ , lo cual a cambio implica la ausencia de cualquier correlación entre  $M$  y  $Y$ . Así que Friedman se puso a trabajar sobre esto con la mayor rapidez posible, y he aquí que encontró lo totalmente opuesto: que  $M$  y  $Y$  estaban invariable y altamente correlacionadas (sujetas sólo a un retraso en la variable de tiempo) considerando que  $V$  era más estable y que sus variaciones, si las hubiera, le correlacionarían positivamente con  $M$  y no de manera negativa. Se pronunció entonces en contra de Keynes y a favor de la teoría cuantitativa y siguió ofreciendo más y más pruebas de este tipo desde 1956 a la fecha.

El punto obvio de que la correlación no dice mucho acerca de la dirección de causalidad surgió, desde luego e inmediatamente, en la controversia; Friedman puso por delante en distintos momentos toda serie de puntos de evidencia, de los cuales el retraso en el tiempo fue uno de los más famosos, y también el contestado de manera más violenta. Además escribió un libro de unas 800 páginas en compañía de Ana Schwartz<sup>32</sup> en apoyo a su noción de que los cambios en la oferta de dinero en Estados Unidos eran exógenos, pero como muchos reseñistas señalaron no hay nada en el libro que realmente pueda apoyar esto y en cambio, si hay mucho que podría apoyar lo contrario.<sup>33</sup>

<sup>32</sup> Milton Friedman y Schwartz Ana. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press, 1963.

<sup>33</sup> El libro fue sujeto a un ataque destructor por un historiador económico norteamericano, Robert R. Russel, en *Fallacies of Monetarism* (Universidad Occidental de Michigan, 1981) quien también señaló que los cuadros de estadística básica en los apéndices de la *Historia*, no confirman los descubrimientos del autor (*Ibid.*, p. 17). También señala (p. 11) que al final del libro (en la p. 695) escribieron una completa inesperada declaración ambivalente sobre causalidad:

Mientras la influencia del transcurso del dinero a la actividad económica ha sido predominante, han habido influencias también, claramente corriendo por el otro lado, particularmente, durante los movimientos de más corto plazo asociados con los ciclos de negocios . . . Los cambios en la oferta de dinero son por lo tanto una consecuencia, así como una fuente independiente de cambios en los ingresos y precios monetarios. *Interacción mutua*, pero con dinero algo claro, el socio principal en movimientos a más largo plazo y con movimientos cíclicos mayores y más cercanamente, un socio igual con ingresos y precios monetarios en plazos más cortos y movimientos más ligeros, *esta es la generalización que se sugiere por nuestra evidencia.*

Atribuyó (como presidente de la Asociación Económica Americana en 1967) la gran contracción estadounidense de 1929-1933 a las políticas deflacionistas del sistema de la reserva federal que forzaron o permitieron una fuerte reducción en la base monetaria. Los hechos son que la reserva federal incrementó la base monetaria en un intento vano por estimular la economía, como en efecto lo demuestran las propias estadísticas de Friedman.<sup>34</sup>

El rasgo extraordinario de todo lo escrito sobre monetarismo en este siglo, tanto en Inglaterra como en Estados Unidos, ha sido que el carácter exógeno de la oferta de dinero casi nunca fue cuestionado, a pesar del hecho de que la mayoría de los activos monetarios se originan en el crédito bancario a través de préstamos ya sea al sector público o al sector privado no bancario.

En lo fundamental, la mayoría de los escritores asumieron que la cantidad total de dinero en manos del público (i.e. fuera del sistema bancario) está determinada por las autoridades monetarias, independientemente de la demanda de dinero (o la demanda de crédito). Las autoridades monetarias tienen amplios poderes en el manejo de la tasa bancaria (o la tasa de descuento) que suple las operaciones del mercado abierto para proveer al sistema bancario de la cantidad necesaria de liquidez que conforma la política de las autoridades. Pero existía suficiente evidencia para demostrar que la oferta de crédito bancario era elástica (respondía a fluctuaciones en la demanda) y el poder de las autoridades monetarias para oponerse a tales fluctuaciones fue severamente circunscrito a su función de prestamista de última instancia, función que se volvió tan importante en la medida en que la actividad bancaria se fue concentrando en menos manos. Además, bajo el sis-

Vale la pena citar el comentario del Prof. Russel que sigue en la cita de abajo:

Encuentro la exposición de arriba un poco difícil de analizar. ¿Qué explicación de los ciclos de trabajo implica? ¿Qué explicación para los cambios en los precios? Si los cambios en la oferta de dinero causan movimientos de más largo plazo y los grandes booom y estallidos, por qué no causan también movimientos de más corto plazo y más *suaves*, y las pequeñas expansiones de trabajo y recesiones más *suaves*? Y si los cambios en precios, salarios, ganancias intereses y rentas pueden causar cambios más ligeros en la oferta de dinero, ¿por qué no pueden causar también grandes cambios en la oferta de dinero? Y a propósito, ¿qué es un movimiento a más largo plazo o un movimiento a más corto plazo? ¿Movimiento de qué? ¿Y por qué después de 694 páginas de evidencia y de pensar positivamente, nos hemos de contentar con una generalización que se sugiere por la evidencia, cuando habíamos sido llevados a esperar un (Q. E. D.)? Se parece mucho a un rodeo o a una hurtadilla.

<sup>34</sup> *Op. cit.*, cuadro B-3, pp. 800-8.

tema bancario inglés, un incremento automático del crédito bancario se proporciona en la forma de garantía de facilidades bancarias descubiertas, mientras que la banca comercial tiene muchos medios a su disposición para surtir o reabastecer sus reservas, a través de la creación de préstamos interbancarios que dan origen al papel comercial en la forma de certificados de depósito que pueden ser descontados en el mercado de descuento.

Además todo el mecanismo por medio del cual, los cambios en la cantidad de dinero producen el crecimiento de los precios postula un mundo de dinero mercantil (en donde el oro o la plata son las formas básicas del dinero y las notas bancarias convertibles una forma subsidiaria): en ese mundo, un incremento en la cantidad de oro en circulación puede dar lugar a que la oferta de oro al nivel de precio del oro existente, exceda la demanda por él; y ya que todo el oro que está en cualquier lado, debe estar en algún lado, la única forma en que la oferta excedente puede ser eliminada, es a través de un incremento en precios (i.e. una caída en el valor del oro en términos de otras mercancías). Como resultado, digamos, del descubrimiento de una nueva mina de oro, la circulación de oro se acelerará hasta que el oro haya perdido el valor suficiente para que la nueva cantidad ya no sea considerada como excesiva, en relación a la cantidad de poder de compra real que los individuos quisieran tener en la forma de dinero.

Pero no hay analogía para tal proceso en el caso del dinero de crédito. Ya que el crédito (y por lo tanto el dinero bancario) varía en respuesta a la demanda de préstamos bancarios, la oferta de dinero varía en relación a la demanda de dinero; la oferta de dinero nunca puede exceder a la demanda; si hubiera tal exceso (digamos, a cuenta de una caída inesperada en el movimiento de mercancías de la empresa o en ingresos y precios) la oferta excedente desaparecería automáticamente a través del pago de los préstamos bancarios, o lo que es lo mismo, a través de la compra de activos financieros redituables de los bancos.<sup>35</sup> Fue por esta razón que Friedman y sus seguidores nunca pudieron dar una razón inteligible de cómo un incremento en la oferta de dinero conduciría dos años más tarde, a un crecimiento equi-proporcional en los ingresos de dinero. Este mecanismo de transmisión se mantiene como una caja negra.

<sup>35</sup> Los bancos comerciales siempre retienen una proporción grande de sus activos en inversión (bonos gubernamentales) que es el empleo marginal de sus activos y que los posibilita a expandir el crédito, o reembolsar depósitos, a través de variaciones correspondientes en sus inversiones de portafolio.

En Inglaterra, el monetarismo del tipo friedmaniano se convirtió en la moda durante los últimos años de setenta; sin embargo, desde que el nuevo gobierno monetarista de la señora Thatcher llegó al poder, estas creencias se han evaporado de manera justa y rápida entre intelectuales ya que la oferta de dinero, de acuerdo a la definición elegida por el gobierno, creció prácticamente el doble de rápido que antes y quedó claro para todos que las autoridades monetarias no tenían medios directos a su disposición para controlar su movimiento, sólo medios indirectos, que influyen en el crecimiento de la demanda de dinero, a través de políticas fiscales deflacionistas. Al mismo tiempo, una política de pago rígido en el sector público, combinada con fuertes presiones en las ganancias empresariales (causadas por la sobrevaluación de la libra) han reducido grandemente tanto la tasa de crecimiento de los salarios monetarios como de los precios de mercancías importadas. Por lo tanto, la tasa de inflación cayó del 22% en el primer año de la administración, a 5.3% en los últimos doce meses. Pero este mismo hecho puso en entredicho a los monetaristas ortodoxos, de acuerdo a los cuales la explosión de dinero de los dos primeros años debió haber causado hoy una *alta* tasa de inflación de alrededor del 20% o más.

Buena parte de la discusión generada por las actividades de Friedman pudo haber sido evitada, si Keynes hubiera reconocido explícitamente que la cantidad de dinero  $M$  es también una variable endógena; cualquier tasa dada de interés, está determinada por la demanda. Esto pudo haberse incorporado al modelo con un ligero cambio en la función de la preferencia por liquidez, escribiendo:

$$[4]' \quad M(r) = L(Y, r)$$

$$[4a]' \quad Y = \frac{M(r)}{v(r)}$$

Ya que esto añade otra variable  $M(r)$ , se requiere de otra ecuación, la cual en su forma más simple se podría poner

$$[5] \quad r = \bar{r}$$

cuando  $\bar{r}$  es la tasa de interés, determinada por la política monetaria,<sup>36</sup>

<sup>36</sup> Gráficamente, la diferencia en la representación de la oferta y demanda de dinero, es

$\bar{r}$  por supuesto puede variar con los cambios en la política, pero para cualquier  $r$  dada, la oferta de dinero es infinitamente elástica, o puede no ser distinguida de la demanda de dinero; considerando las afirmaciones de la teoría cuantitativa, *per contra*, que son los cambios en la oferta de dinero relativos a la demanda la única causa de los cambios en el nivel general de precios.

Una vez visto esto, la importancia de la elasticidad interés de la demanda de dinero (reflejando la preferencia por la liquidez) desaparece. Si la elasticidad es pequeña o no existe (como lo sugiere la experiencia reciente en relación a  $M3$ ) esto no habla en favor de la eficacia del control monetario sino justamente de lo opuesto, de la impotencia de las autoridades para variar la cantidad de dinero de otra forma, en respuesta a la variación de la demanda. Desde luego la política de tasas de interés puede ser efectiva para influir en el nivel de la inversión (aunque no tan fuertemente, desde mi punto de vista, como lo pensó Keynes) y de esta forma podría influenciar el nivel de ingresos generados en la economía; y esto a cambio influenciaría la demanda de dinero. En ese caso, sin embargo, la política monetaria no hace más que la política fiscal; es un instrumento particular del manejo o regulación de la demanda en el sentido keynesiano.

En un modelo keynesiano el nivel de precios de una sociedad industrial depende del costo del dinero en la producción de mercancías, en una economía cerrada, depende del nivel de eficiencia de los salarios y del salario monetario relativo a la producción per cápita. En cualquier momento dado estos factores se dan exógenamente como una herencia del pasado. Pero no hay nada en el modelo para determinar la tasa de cambio del salario monetario relativo a la tasa de cambio en la productividad. Ha sido una experiencia universal en países industrializados en la presente mitad de siglo, que la primera crece más rápido que la segunda, aunque la brecha es habitualmente más grande en algunos países que en otros. Esto es un problema que los métodos keynesianos de control de la demanda dejan sin resolver, excepto quizás por la sugerencia de que con salarios inducidos, la inflación sería más seria y mostraría una fuerte tendencia a acelerarse en

que en la versión original (con Mexógena) la oferta de dinero está representada con una línea vertical, en la nueva versión con una horizontal, o una serie de líneas horizontales, representando diferentes posturas de política monetaria.

periodos de *boom* con rápidos crecimientos de ganancias y alto empleo que en periodos flojos con bajas ganancias y alto desempleo.

La solución de este problema puede requerir cambios de largo alcance en los arreglos institucionales, en lo que se refiere a la división del producto nacional entre los diferentes grupos y clases que contribuyen a su formulación.

### EL ASPECTO TERRITORIAL

Aunque Keynes estaba conciente del papel que el comercio exterior jugaba en el problema del desempleo en Inglaterra, uno sólo necesita referirse a su oposición al oro estándar, a sus numerosos panfletos y documentos del cual "Las Consecuencias Económicas del Sr. Churchill"<sup>87</sup> es justamente la más famosa. En la *Teoría General* quizo concentrarse en las causas nacionales del desempleo, y por este propósito adoptó la ficción tradicional de una economía cerrada.<sup>88</sup>

El análisis de las particularidades de una economía cerrada podrían, en principio, ser aplicado a una región (tal como, Escocia) o a un país en el sentido de una entidad soberana con sus propias leyes y costumbres, una moneda de curso legal y una sola autoridad central decidiendo cómo la política económica debe ser conducida, ya sea en lo referente a políticas de interés, inversión pública, etcétera, o puede estar relacionado a una economía de todo un mundo que es la única definición de un sistema cerrado que es literalmente verdadera.

Sin embargo, Keynes reconoció y enfatizó que su análisis se refiere a una sociedad con avance industrial, tal como Inglaterra, que depende de la importación de alimentos y materias primas y exporta bienes manufacturados para pagar por ellos (o lo hacía); y que sus propuestas básicas pueden ser igualmente aplicadas a otras economías empresariales como las de Estados Unidos, o Alemania, o Francia. Creyó sin embargo, (junto con todos los economistas clásicos o sus sucesores) que la oferta laboral de cada economía puede ser tomada como dada en

<sup>87</sup> J. M. K., IX, pp. 207-30.

<sup>88</sup> Existen escasas referencias (como por ejemplo en la p. 270 de la *Teoría General*) a sus conclusiones relativas a un sistema cerrado, también pueden ser aplicadas a un sistema abierto, siempre que el equilibrio con el resto del mundo se pueda mantener por medio del intercambio de fluctuaciones, pero esto no fue más que una indicación, de que los aspectos importantes referentes a las causas y la solución al desempleo, deben surgir dentro del sistema y no deben traerse de afuera.

otras palabras, no existe movilidad internacional del trabajo (¿y el capital?), considerando que dentro de la economía el espacio no presenta ningún problema y las limitaciones en la movilidad interna de recursos que puede causar cuellos de botella laborales en algunas industrias y subempleo, en otro puede, en una primera aproximación, también ser dejado fuera de consideración.

Ciertamente no existe ningún indicio que sugiera que el comercio exterior pueda ser la causa del fracaso de la demanda efectiva, aun cuando, gracias a las fluctuaciones en las tasas de cambio u otras causas, exportaciones e importaciones estén equilibradas. En su capítulo sobre mercantilismo se retractó de sus puntos de vista previos sobre la cuestión del comercio exterior, de acuerdo al cual,

si existe una cosa que el proteccionismo no puede hacer, es curar el desempleo. Existen algunos argumentos para el proteccionismo, basados en la posible seguridad, pero ventajas improbables, para la que no hay una respuesta sencilla. Pero el reclamo para curar el desempleo involucra la falacia proteccionista en su forma más gruesa y cruda.<sup>39</sup>

En la *Teoría General*, cita el pasaje previo como un ejemplo de lo equivocado que estaba cuando —junto con todos los otros economistas—, afirmó que el comercio exterior es irrelevante en cuanto al problema del desempleo. Pero el elemento de verdad científica que entonces (en 1936) concedió al mercantilismo fue la propuesta (que siguió directamente de la teoría de la demanda efectiva) de la inversión neta extranjera, como se refleja en el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, constituye inversión de la misma manera que la inversión doméstica; y de ahí que, para un país que está sufriendo de insuficientes oportunidades de inversión, la inversión extranjera (en este sentido) puede servir como un complemento útil a la inversión doméstica para el crecimiento de la producción al nivel del pleno empleo. Señaló sin embargo, que esta concesión al punto de vista mercantilista está llena de trampas y peligros, ya que la inversión extranjera, incrementando tasas de interés, puede hacer la inversión doméstica menos atractiva; también un excedente de exportación de un país es un excedente de importación de otro: la ganancia en empleo es enton-

<sup>39</sup> *The Nation and Athenaeum*, 24 de noviembre de 1923 (citado en la *Teoría General*, p. 334).

ces una política para curar el desempleo de un vecino (aunque esta expresión es de origen posterior).

Pero no existe ningún indicio de que el volumen de exportaciones y su tasa de crecimiento (independientemente de que representen un superávit corriente o no) sean factores poderosos en la determinación del nivel de empleo) más poderosos quizá que la inversión (no hubo mención alguna en la *Teoría General* de R. F. Harrod en su multiplicador del comercio exterior) a pesar del hecho, de que éste último hizo su primera aparición tres años antes en un manual económico de Cambridge, del cual Keynes fue el editor general.<sup>40</sup> En cuanto a que las exportaciones pueden ser consideradas como un componente exógeno de la demanda (que ciertamente pueden serlo, mientras no sean de la naturaleza de pagos directos por bienes y servicios importados del extranjero) tienen mucho del mismo tipo de efectos multiplicadores que la inversión doméstica; con la importante diferencia que al calcular el multiplicador, la propensión marginal a importar tiene que ser tomada en cuenta y no (o no sólo) la propensión marginal a ahorrar. Suponiendo que las dos propensiones se mantienen dentro de la misma relación entre una y otra como el valor de los dos componentes exógenos de la demanda (i.e. que  $I/s$  es igual a  $E/m$ ) e ignorando cualquier elemento autónomo (no ligado al ingreso) tanto el ahorro como las importaciones, con la acción del multiplicador resultará en una igualdad de la inversión (doméstica) con el ahorro (doméstico) y también en un balance corriente igual a cero, esto es, una igualdad de exportaciones e importaciones. Si las dos proporciones no son iguales (digamos que  $E/m > I/s$ ) el proceso producirá un balance en cuenta corriente positivo y una correspondiente pequeña caída de la inversión doméstica con efecto al ahorro doméstico; con  $E/m < I/s$  ocurrirá lo opuesto. Es probable que la última situación imponga una mayor coacción sobre el empleo que la anterior, ya que es más fácil manejar una tendencia crónica hacia un superávit en la balanza de pagos que buscar financiamiento para un déficit crónico.

Existe además todavía un punto importante que Keynes (diferente a sus seguidores, desde Harrod<sup>41</sup> en adelante) no tomó en cuenta. La inversión empresarial es sólo parcialmente un factor exógeno; en parte surge de la necesidad, en una economía en crecimiento, de mantener un crecimiento de la capacidad productiva en correspondencia con las

<sup>40</sup> *International Economics*, por R. F. Harrod, 1933, cap. 6, pp. 104-20.

<sup>41</sup> Véase Harrod, *The Trade Cycle*, Macmillan, 1938.

ventas.<sup>42</sup> Tal inversión inducida, que es frecuentemente expresada en la forma del principio acelerador no es diferente de otros elementos inducidos de la demanda como el consumo; desde el punto de vista de algunos escritores; como Hicks, los dos deben ser tratados juntos, en la noción de un super multiplicador para calibrar el efecto real de un incremento en la demanda exógena.<sup>43</sup>

La última razón que hace a las exportaciones y no el superávit de las exportaciones, el factor importante para el empleo y la prosperidad, es que en un mundo de economía en crecimiento (en donde el crecimiento puede estar regido fundamentalmente por incrementos en la disponibilidad de productos primarios, como comestibles, materiales industriales o fuentes de energía) las exportaciones que emanan de un país o región particular, pueden ser el factor directriz en la determinación, no sólo del nivel de empleo, sino del crecimiento del empleo y de la productividad en los sectores secundario y terciario (i.e. industria y servicios) en periodos más largos.

En la mayoría de los países (si no es que en todos) hay reservas de trabajo latentes en la agricultura y en servicios industriales tradicionales, por lo que no es posible decir que cualquier nivel registrado de empleo (o desempleo) concuerda con el supuesto de pleno empleo, en el sentido de que el nivel general de producción es el máximo asequible en un periodo corto. Esto puede ser cierto para periodos muy cortos, ya que la movilidad de trabajo toma tiempo, aunque se acelera mucho en momentos de una próspera demanda industrial; además, ya que el crecimiento de la productividad industrial está altamente correlacionada con el crecimiento de la producción, la oferta efectiva de trabajo es en si misma ampliada, más allá del crecimiento de los números. La movilidad interna, además, es complementada por la movilidad internacional, como lo demostró la experiencia de la posguerra, las barreras políticas a la migración internacional son casi automáticamente levantadas siempre que una área creciente se congestiona y consi-

<sup>42</sup> Bajo rendimientos crecientes cada firma intenta mantener su capacidad a un nivel más que adecuado para las ventas corrientes, o las ventas esperadas para el futuro inmediato, parcialmente porque la unidad de costo de una planta, que es un tanto más grande que el requerido para un uso óptimo, puede tener costos más bajos que la planta óptima; parcialmente también, porque (por razones explicadas primero por Marx) cada firma está tratando de ampliar su participación en el mercado y de ahí ganar una ventaja acumulada sobre sus rivales; la pronta disponibilidad de plantas excedentes por si mismas lo pone en una posición de explotar cualquier oportunidad de aumentar su potencialidad de ventas.

<sup>43</sup> Hicks, J. R. *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*, Oxford, 1950, p. 50.

derando al mundo en su conjunto, la magnitud del desempleo disfrazado es tal, que podemos asumir eso con seguridad, desde el punto de vista particular de cualquier región industrial creciente existe un potencial ilimitado de oferta de trabajo; esto significa que no es la oferta de trabajo que se le da a una economía, como se le quiera definir, sino sólo el precio de oferta de trabajo (o más bien el mínimo precio de oferta puesto que la magnitud de la migración depende no tanto de los diferentes ingresos, como de la disponibilidad de trabajo en las áreas inmigrantes).<sup>44</sup>

Como los rendimientos crecientes son un rasgo destacado de las industrias manufactureras y porque operan más como consecuencia de una gran producción que de una gran escala de producción, toman la forma de un incremento constante de la diferenciación de los procesos y de las actividades humanas especializadas, lo que a cambio su éxito depende de una comunicación fácil de ideas y experiencia y el constante surgimiento de nuevas oportunidades de mercado, rasgos que se enfatizan en el famoso documento de A. A. Young.<sup>45</sup> Por estas razones, la industrialización está invariablemente relacionada con la urbanización; el desarrollo industrial tiende a polarizarse en ciertos puntos de crecimiento o en áreas de prosperidad que se convierten en vastos centros de inmigración, ya sea de alrededores o de áreas más lejanas. Este proceso de polarización, que Myrdal llama causa circular y acumulativa es responsable enormemente de una creciente división en el mundo de áreas pobres y ricas, así como de la persistencia de diferentes tasas de crecimiento entre diferentes países industriales. Países que logran incrementar su participación en el mercado mundial porque son relativamente más afortunados con la introducción de innovaciones, etcétera imponen obstáculos crecientes a aquellos que, en consecuencia, han perdido participación en el mercado.

Empero, la introducción del aspecto territorial o aspecto de espacio no disminuye, sino por el contrario sirve enormemente para mejorar el énfasis puesto en la demanda como un factor que determina no sólo el nivel a corto plazo del empleo, sino el desarrollo a largo plazo de regiones particulares de la esfera. Sin embargo, en contraste al marco de supuestos de la teoría neoclásica, la línea actual de progreso no es

<sup>44</sup> Esto se demuestra ampliamente por la enorme variación cíclica en la tasa de trabajo migratoria de Europa a Estados Unidos en el periodo 1865-1914, sin ningún cambio correspondiente en los diferenciales de ingreso.

<sup>45</sup> "Increasing Returns and Economic Progress", *Economic Journal*, diciembre de 1928.

predecible, excepto quizás, para periodos cortos en los que el rango de posibilidades está severamente circunscrito a cualquier cosa que exista en un momento dado, como una herencia del pasado. Pero con cada paso que modifique el ambiente, nuevas oportunidades para el cambio se abren, lo que hace al futuro menos y menos predecible debido a un poderoso mecanismo de retroalimentación, los eventos históricos de cada periodo sólo pueden ser explicados en términos de la secuencia actual por la que ha progresado el sistema.

El estímulo principal para el crecimiento y la prosperidad ya no es sólo la inversión; aunque enfrentado a la alternativa de la ociosidad o la inutilidad y de su frustración psicológica, el tipo de programa de inversión defendido por Keynes en 1929 (en su panfleto *Can Lloyd George Do It?*) hubiera significado sin duda una mejoría muy considerable en el desenvolvimiento de la economía inglesa. Pero no hubiera facilitado (o por lo menos no mucho) un crecimiento en el papel principal de las exportaciones que por sí solas aseguraran la prosperidad a más largo plazo de estas islas.

Esto último hubiera requerido de instrumentos que van más allá de los que se necesitan para mantener la presión de la demanda por medio de políticas monetarias y fiscales ordinarias. Hubiera involucrado el esfuerzo deliberado de las industrias con un alto potencial exportador y un alto potencial tecnológico, requiriendo de una política positiva de orientación y dirección de la inversión tanto privada como pública, administración orientadora como la de Japón y el plan quinquenal de Francia en la posguerra. Desafortunadamente, la filosofía del *laissez-faire* que perduró en Inglaterra por 100 años o más, garantizó que este tipo de orientación estatal fuera universalmente considerada con aversión e ineficiencia.

Pero de cualquier crítica que se le pueda hacer a las limitaciones impuestas por el método intelectual del equilibrio económico (que Keynes heredó y que no podía descartar) no puede existir duda alguna de la grandeza de su esfuerzo. Quizá valga la pena citar a uno de sus mejor conocidos críticos, Don Patinkin, como comentario final:

Se necesita no sólo estudiar la literatura que precedió a la *Teoría General* para apreciar tanto la novedad como la importancia del papel equilibrante de los cambios en la producción generados por las discrepancias entre la demanda agregada y la oferta, en el momento en que Keynes la presentó. Y la fuerza del mensaje no disminuye por la existencia de errores o confusión acerca de la naturaleza exacta de las

curvas de la demanda y de la oferta y de la relación del proceso dinámico.<sup>46</sup>

## COMENTARIO

JAMES TOBIN

Agradezco profundamente el honor de participar en esta celebración, especialmente porque me quemé las pestañas estudiando la *Teoría General*. Era estudiante de segundo año en Harvard, apenas tenía dieciocho años. Empezaba a estudiar economía cuando un joven tutor dijo "Aquí hay un nuevo libro, quizá un tanto importante, se acaba de publicar en Inglaterra. Vamos a leerlo tú y yo para el año de tutoría". Como no sabía lo suficiente para atemorizarme, me involucre. Era emocionante en ese tiempo también en Cambridge; el contagio se extendió a estudiantes del bachillerato. Había una revolución intelectual retando a la incrustada e irrelevante ortodoxia, abriendo senderos intrigantes para las mentes jóvenes y promesas para salvar al mundo.

Gracias a esa iniciación pasé gran parte de mi carrera en la economía keynesiana, tratando de amarrar y de dar fundamentos más sólidos a las ecuaciones claves, dándoles un contenido empírico, aplicándolo a la política, enseñándolo y defendiéndolo en contra de sus adversarios. Mucho de mi trabajo fue crítico a detalle de Keynes, pero creo que fue fiel en espíritu. Aunque me disgusta ser encasillado, uso la etiqueta keynesiana con orgullo, especialmente, hoy en día.

Discutir la ponencia de Nicky Kaldor es en lo particular un honor. Desde mis días de estudiante, aprendí de todos los artículos que leí de él; hubieron muchos y muchos más que debí haber leído. Aprendí incluso cuando estuve en desacuerdo. En esos casos me di cuenta más tarde, de mensajes más profundos que se me escaparon en un principio, una experiencia común que también se presenta al leer a Keynes. Kaldor, como Keynes, ha combinado una teoría imaginativa y perceptiva, una preocupación intensa por los verdaderos acontecimientos mundiales e ingeniosas contribuciones a la política estatal. Su ponencia

<sup>46</sup> Patinkin, Don, "La Teoría de Keynes de la Demanda Efectiva", *Economic Inquiry*, Vol. 17 (1979), p. 175.

cia de hoy, como su extenso testimonio al selecto comité parlamentario, demuestra como prosigue adelante.

La economía keynesiana ha estado sufriendo tiempos difíciles, tanto en el campo público como en la profesión económica. La stagflación mal leída para desacreditar las teorías y políticas keynesianas es una razón obvia. Ha intensificado el escepticismo profesional que ha perdurado desde hace mucho tiempo. La ponencia de Kaldor se refiere a la crónica controversia profesional en torno a la *Teoría General*, y tomo esto como mi tema también.

Se pregunta ¿por qué toda esta controversia?, básicamente, pienso, va en contra de la discrepancia evidente entre las propuestas de Keynes y el paradigma teórico central de nuestra disciplina. Esto es, la teoría general de competencia, en la que los individuos racionales se optimizan y los mercados para todas las mercancías, son transparentes y están simultáneamente equilibrados por los precios. En el modelo de Walras, ningún lapso de pleno empleo y mucho menos un equilibrio permanente con oferta excedente, puede ocurrir.

Esta interpretación que por razones sociológicas y psicológicas no desarrollaré, tiene una poderosa fascinación para las mejores mentes analíticas de nuestra disciplina, especialmente aquellas de la viña de la posdepresión. Los teóricos cuyos instintos adiestrados los condujeron a asumir que la Mano Invisible verdaderamente funciona, no pueden atribuir las fallas masivas del mercado a lo sostenido en la *Teoría General*, más bien suponen que las propuestas keynesianas son atribuibles al comportamiento irracional de los agentes económicos, por ejemplo, ilusión del dinero o una mala percepción de la política gubernamental, y por ende los destituye.

La llamada síntesis neoclásica, de las primeras décadas de la posguerra, nunca realizó una completa reconciliación. En los años recientes de decepción con todo tipo de intervención estatal, la fe en lo óptimo de las soluciones de mercado se consolida. El escepticismo de los microfundamentos del crecimiento macroeconómico y las mayores pruebas de peso fueron inundadas con alegatos sobre los fracasos del mercado. Los teóricos clásicos contemporáneos traen armamentos más poderosos que los objetivos de los clásicos de Keynes o de sus opositores de hace cinco décadas.

Keynes ciertamente sostuvo la existencia de fallas sistemáticas y masivas del mercado, en un orden de magnitud más seria que los concep-

tos del catálogo estándar de bienestar económico de excepciones a la optimidad de los resultados del mercado. De acuerdo a Keynes, fracasos interconectados ocurren tanto en el mercado de trabajo como en el mercado de capital. Reduzco y parafraseo. Los trabajadores están desempleados aun cuando estén dispuestos a trabajar por salarios reales no mayores que su productividad marginal y aún cuando ellos y sus empleadores estuvieran dispuestos a comprar los productos de su trabajo, si los mercados de capital igualaran correctamente las tasas de interés a las preferencias intertemporales.

La misma teoría del equilibrio general ha sido perfeccionada y desarrollada durante años, desde que apareció la *Teoría General*, las conjeturas de Walras han sido probadas rigurosamente pero con un considerable sacrificio en su aplicación. Como una serie de notables teóricos, Wald, Arrow y Debreu son nombres importantes, que hicieron rigurosa la visión de Walras, tenían que introducir supuestos restrictivos que hicieron que la Mano Invisible fuera menos confiable de lo que pensaron Smith, Walras, Marshall, Pigou o Hayek. Es más fácil ahora de lo que fue para Keynes en 1936, describir en el lenguaje del paradigma mismo, las fuentes de su alejada falla del mercado. Aun cuando, como dice Kaldor, Keynes no fue estudiante de Walras, entendió, sorprendentemente bien, sus mismas herejías.

Las fallas keynesianas del mercado pueden ser adscritas a varias fuentes complementarias: 1) lo incompleto de los mercados, en particular, la ausencia en la mayoría de los mercados Arrow-Debreu para futuras y contingentes entregas; 2) la indeterminación intrínseca de las expectativas sobre las cuales los agentes deben actuar ante la ausencia de aquellos mercados; 3) la esencia no neutral del dinero que en efecto no tendría ninguna función en un mundo Walras-Arrow-Debreu completo; 4) interdependencia entre individuos en las utilidades o las preferencias, un fenómeno arbitrario excluido de los modelos del equilibrio general individual, y 5) imperfecciones o competencia, tales que varios agentes no son tomadores de precios sino hacedores de precios.

Keynes fue bastante explícito sobre todos estos, excepto el quinto. Kaldor hizo del último, la competencia imperfecta, la única génesis de las dificultades macroeconómicas. La competencia pura, dice, implica el equilibrio del pleno empleo, mientras la competencia imperfecta implica macroeconomía keynesiana. Culpa entonces a Keynes por no haber visto, o por lo menos, por no haber dicho claramente, que su *Teoría General* requiere de microfundamentos que abarquen ren-

dimientos crecientes a escala y consecuentemente, monopolio, oligopolio, o competencia monopólica.

¿Por qué Keynes no explotó la revolución microeconómica, fomentada en su misma ciudad, por sus propios colegas y discípulos, en los mismos años en que estaba revolucionando la macroeconomía? Eso es ciertamente un rompecabezas, como dice Kaldor. Tratar de ganar el juego en el propio campo y con su libro de reglas fue un error. Pero los neoclásicos fieles, en ambos lados del Atlántico, no tuvieron remordimientos al descartar la competencia imperfecta de la teoría microeconómica, como una excepción trivial para probar la regla de la competencia pura. Probablemente no hubieran encontrado más atractiva, la macroeconomía de Keynes si la hubiera basado en la competencia imperfecta.

Estoy de acuerdo con Kaldor en que las imperfecciones de la competencia son necesarias en algunas etapas del argumento de Keynes; no estoy seguro de que sean suficientes. De cualquier forma, las otras cuatro partidas de las condiciones modernas walrasianas son también esenciales y supongo suficientes para generar algún tipo de dificultades macro, aun cuando todos los mercados existentes estuvieran operando adecuadamente con precios flexibles y transparentes.

Kaldor cita admirablemente la observación de Martin Weitzman, que rendimientos constantes a escala implican que cualquier trabajador desempleado puede contratarse a sí mismo replicando en microcosmos la economía de la cual ha sido excluido. Esto demuestra, de acuerdo a Kaldor y Weitzman, que la tecnología de rendimientos crecientes es una condición necesaria del desempleo. ¿Pero no necesita el trabajador desempleado los otros factores de la producción? Si tiene la riqueza y el crédito para obtener sus servicios, qué es lo que también prevendrá al desempleado de establecer individual o colectivamente empresas con curvas de costo en forma de  $U$  en industrias con productos ya sea, homogéneos o diferenciados.

La representación de Weitzman es una de las numerosas parábolas ingeniosas, no walrasianas, en la presente literatura. Tienen la virtud de demostrar, como lo hizo Keynes, cómo los problemas surgen entre agentes racionales y óptimos. Generalmente demuestran cómo una economía se puede atorar en un miembro inferior de una familia equilibrada. Pero estas historias por lo común se cuentan en términos completamente de variables reales y en mi opinión, pierden la esencia de las características monetarias e intertemporales de la macroeconomía.

Regreso a los cuatro conceptos en la lista anterior que he argumentado, son razonablemente explícitos en la *Teoría General*. Sobre el primero, la ausencia de mercados para la mayoría de las mercancías futuras y contingentes, es suficiente con citar a Keynes:

El acto de ahorrar individualmente significa —por decirlo así— la decisión de no comer hoy. Pero no necesita de la decisión de comer o de comprar un par de botas de aquí a una semana, o de aquí a un mes o de consumir determinada cosa en una fecha determinada. Por lo tanto, deprime el trabajo de preparar la comida de hoy sin estimular el trabajo para prepararse a un futuro acto de consumo. No es la sustitución de una demanda-consumo futura por una demanda-consumo presente, esa disminución neta de tal demanda... Si el ahorro consistiera no sólo en abstenerse del consumo presente sino de establecer un orden específico para el consumo futuro, el efecto, puede ser ciertamente diferente. Pues en ese caso, la expectativa de algún rendimiento futuro de la inversión sería mejorada y los recursos liberados para la preparación del consumo presente, serían transferidos para la preparación del consumo futuro...

Sin embargo, el problema surge porque el acto de ahorrar no implica sustituir el consumo presente, por algún consumo específico adicional, que requiere para su preparación de la misma actividad económica inmediata que lo que hubiera requerido el consumo presente, que es igual al valor de la cantidad ahorrada, sino un deseo por riqueza como tal, esto es, la capacidad de consumir un artículo no específico en un momento no especificado .

La no neutralidad del dinero tiene dos dimensiones en Keynes: 1) Los precios son generalmente citados, ya sea en mercados organizados o por hacedores de precios y negociantes, en una unidad de cuenta nominal en una sociedad. Lo son también numerosos activos y pasivos financieros, hay mercados a futuro bien desarrollados para la circulación. Esta es una característica normal de la economía monetaria, ya que permite que una sociedad saque provecho del fruto de los bienes públicos al usar una unidad de cuenta común. Pero si contribuye a la inercia de reservas de riqueza y deudas nominales y si los precios mismos son variables decisorias para agentes individuales en la inercia del trayecto de precios nominales. 2) El dinero y otros activos denomina-

dos nominales son sustitutos imperfectos de otros valores atesorados, incluyendo bienes reales. El stock de dinero y otros activos nominales, dentro y fuera y las expectativas de sus tasas reales de rendimiento, afectan la demanda para el consumo de mercancías y para la inversión. La llamada dicotomía clásica es una orientación errónea para el análisis y la política monetaria. En definitiva, no se puede aplicar a las operaciones convencionales de la banca central o a los intercambios de activos, de los cuales la banca comercial y las instituciones financieras alteran el volumen de depósitos. Estos no son equivalentes a los cambios simples y universales de la unidad de cuenta; no alteran de manera proporcional todas las posiciones individuales, respecto al dinero presente y futuro.

Keynes enfatizó las incertidumbres incalculables del rendimiento en inversiones de largo plazo y el consecuente elemento exógeno en el estado de la confianza empresarial —espíritu animal— que manejó la inversión de capital. El punto ha sido correctamente enfatizado, de manera notable, por Joan Robinson y Kaldor en este Cambridge. No creo que haya sido lo suficientemente reconocido al otro lado del Atlántico. Dos incertidumbres están involucradas.

Una se refiere a la demanda futura y a los ingresos de bienes de capital inversión. La llamada dicotomía clásica es una orientación errónea se refiere a los precios de los activos. Lo que los ahorradores están dispuestos a pagar hoy por los activos, depende de lo que suponen que sus futuros compradores les pagarán, lo que en cambio depende de sus supuestos, etcétera. Un fenómeno de burbuja es endémico y epidémico. La discusión de Keynes tiene un escenario más moderno. Consideré la presente moda de sobreponer modelos de generación, en donde cada generación, para poder disfrutar de su retiro, debe vender sus activos a la siguiente. Además estudios estadísticos recientes, han encontrado que los precios de acciones y bonos son muchos más volátiles que lo que se justifica por la variable remuneraciones.

Aunque Keynes vio, como los modernos macroeconomistas clásicos vieron que las expectativas eran importantes, disentaría de su confianza en que las expectativas racionales pueden tomar el lugar de los mercados ausentes. Esta es la razón principal por la que en la economía keynesiana, en contraste con el monetarismo viejo y nuevo, el stock de la demanda exógena es fuente importante de fluctuaciones económicas razón por la cual la inestabilidad no surge únicamente por una política gubernamental errónea y porque hay oportunidad y necesidad de

una regulación compensatoria de la demanda. Además, como lo enfatiza Kaldor, el crecimiento de oferta potencial no genera automáticamente la demanda para comprarla.

Incluí la interdependencia de utilidades como el cuarto concepto de mi lista, por el papel que juega en la teoría salarial keynesiana, que comento más adelante. Algún indicio de esto puede ser detectado también en la propensión al consumo de Keynes, al que consideró como un fenómeno social y psicológico, más que un simple agregado de comportamientos individuales. Los modelos de equilibrio general convencionalmente se apegan al individualismo, porque externalidades en preferencias, o tecnologías son analíticamente inconvenientes. Pero la racionalidad no excluye, la dependencia de las preferencias de un consumidor, del consumo presente de otros.

¿Por qué los mercados de trabajo no son siempre equilibrados por los salarios?, Keynes empieza su *Teoría General* con esta pregunta central. Su respuesta es comúnmente interpretada como que el mercado de trabajo depende de una rigidez nominal *ad hoc* o apegada a salarios nominales y entonces, se le atribuye a los trabajadores una irracional ilusión monetaria. Esta interpretación, que expositores simpatizantes de Keynes sostienen con poca responsabilidad, es la razón central por la que teóricos neoclásicos rechazan la macroeconomía keynesiana.

Sin embargo, ahora pienso que Keynes nos dio una teoría libre de mancha. Por lo menos casi lo hace y el vacío puede ser llenado con la recomendación de Kaldor, en atención a los elementos no competitivos del trabajo y de los productos del mercado. Esto no quiere decir que el equilibrio permanente con desempleo involuntario pueda ser comprobado. Esto no es un tema operativo importante. Es suficiente con que la inercia de salarios nominales y la evolución de los precios permanezcan lo suficiente como para hacer que el desempleo sea un problema social serio y un costoso desperdicio económico y para que la regulación de las políticas de demanda funcionen.

Estos son varios elementos en tal teoría:

1) Los salarios son fijados o negociados en la unidad de cuenta nominal. Como lo advirtió Keynes, las cosas serían diferentes si se fijaran en términos de las mercancías que el trabajo produce o plenamente indexados a los precios de los bienes de consumo.

2) El establecimiento de los salarios se descentraliza.

3) Los trabajadores están interesados principalmente en los salarios relativos, aquí entra la interdependencia de utilidades. Un amplio in-

cremento en los precios de la economía reduce toda proporcionalidad en los salarios reales y eso lo hace más aceptable para todos los grupos de trabajadores, que una reducción local en sus salarios monetarios, que perciben como un daño a su relativa posición. La evidencia acumulada en la economía laboral sustenta firmemente la observación de Keynes de la importancia crucial de los salarios relativos.

Estos tres supuestos juntos explican, sin la necesidad de recurrir a la ilusión monetaria, por qué es más fácil, regresar a la vieja paridad del oro, reduciendo los salarios reales a través del incremento de precios, en lugar de bajar los salarios monetarios. El argumento está perfectamente claro en la *Teoría General*, no se por qué se ignora tan ampliamente.

Pero el argumento no está completo. Estos tres supuestos no explican por qué los trabajadores desempleados no prefieren trabajos con menos dinero relativamente y salarios reales inútiles, o por qué los empleadores no los contratarían o amenazarían con contratarlos en lugares con salarios relativos de trabajadores conscientes. Esto sucedería si los mercados de trabajo fueran mercados competitivos con subasta salarial. De hecho, otro buen descubrimiento de los economistas laborales, fue que las colas en las puertas de la fábrica tienen un efecto poco directo sobre los salarios que se pagan adentro. Los patrones salariales no se desechan hasta que los empleadores están en un verdadero apuro financiero y que los trabajos de adentro están seriamente en peligro. Pero para el poder de los de adentro, necesitamos una explicación que Keynes no dio, excepto por las insinuaciones que realmente tenía en mente, fijación de mecanismos salariales diferentes a las subastas de mercado.

Kaldor nos informa de la interesante distinción de Keynes entre una economía empresarial y una economía en cooperativa. La primera se caracteriza por unidades de producción a gran escala y la contratación de un número importante de trabajadores a salario. Esto implica que las escalas de salario, son variables decisorias o negociadoras que todavía les da inercia. Más aún, los trabajadores no son contratados o recontratados diariamente, sino con expectativas mutuas de continuidad. Adiestrados en el trabajo, adquieren individualmente y, yo acentué, colectivamente capital humano firme y específico. Los traslados fuertes rompen con el trabajo en equipo y dañan la eficiencia en la productividad. Los trabajadores pueden utilizar este hecho, aun sin contar con la organización de un sindicato o con la amenaza de la sindica-

lización. Ya sea por contrato o por la decisión unilateral del empleador, la revisión periódica de las escalas salariales siempre involucra, implícita o explícitamente, una negociación con los trabajadores existentes. En este sentido, rendimientos crecientes a escala y características no competitivas de mercados son los faltantes, pero ingredientes esenciales de la teoría de Keynes de la inercia en salarios nominales.

El caso puede ser fortalecido más al notar la prevalencia para la determinación de precios de costos promedio no competitivos. Estos precios son también construidos y no dados y aquí también un caso puede ser construido para la racionalidad del comportamiento, aparentemente desviado de los supuesto walrasianos. Por ejemplo, los rivales oligopólicos no pueden estar seguros si la caída en las ventas o pedidos es local, o sectorial o de toda economía (un tipo de confusión que Robert Lucas, principal teórico clásico nuevo, explota en un contexto diferente). Los rivales están entonces renuentes a cortar márgenes y precios por el temor de apuntalar hacia una guerra de precios. Su comportamiento en cambio, fortalece la resistencia laboral hacia los recortes salariales.

La capacidad de capital excedente, altamente correlacionada con desempleo de trabajo, es un problema para los teóricos del equilibrio. Raramente podrán argumentar que las máquinas y las plantas están desempleadas porque prefieren la búsqueda de trabajo o el reparto. Se puede argumentar que la tecnología complementaria analiza capacidad cuando el empleo cae por cualquier razón. Pero el factor sustituible, comúnmente asumido por los modelos neoclásicos, es frecuentemente factible. Los empresarios que esperaran fluctuaciones en la oferta de trabajo y en los salarios reales planearían instalaciones para permitirles tales sustituciones. Keynes se preocupó de este problema en su apéndice sobre el costo marginal utilizado. Su idea era que los empresarios mantendrían capacidad ociosa en tiempos malos, porque si se utilizara, empeoraría su productividad en un futuro más remunerativo. Esto no fue una solución convincente del rompecabezas en el cual se entrampó, al insistir sobre los productos competitivos de mercado donde las firmas continuamente equilibraban el precio y el costo marginal.

La teoría de Keynes sobre los salarios y el desempleo involucraba un segundo argumento, la propuesta de que la flexibilidad a la baja de los salarios monetarios no podría, en ningún caso, eliminar el desempleo que se debiera a la deficiencia de la demanda agregada. Los pre-

cios de los productos sólo acelerarían los salarios a la baja y ningún incentivo para expandir la producción total y el empleo surgiría. La crítica general ha sido que esto es cierto, como Keynes mismo lo admite después en su libro, sólo la trampa de liquidez si el efecto del balance real de Pigou-Patinkin funcionara. Esto es dudoso; las diferencias en la propensión marginal al consumo de la riqueza entre deudores y acreedores podría empantanar el incremento real del valor de la base monetaria de la deuda pública. Más importante aún en la práctica, el mismo proceso de deflación o desinflación puede, como Keynes lo observó, mover la demanda por mercancías y trabajo perversamente, un efecto desestabilizador que puede ocurrir, aun cuando las tasas de interés nominales tienen suficiente espacio para bajar. No es accidental que hasta en los buenos tiempos, cuando la agricultura no sostenida por los gobiernos era la principal industria y actividad, cuando los precios y los salarios eran mucho más flexibles, los tiempos de deflación era más difíciles.

Una vez que se haya reconocido que por cualesquiera razón, los salarios monetarios y los precios no pueden continuamente aclarar los mercados, entonces algún sustituto o mecanismo suplementario que iguale la demanda y la oferta deberá entrar en acción. Una gran contribución de la *Teoría General* desarrollada por Richard Kahn, fue el reconocer que los ajustes cuantitativos jugarán este papel y desarrollo de cálculos de ajuste cuantitativo para el sistema en su conjunto. Recientes redescubrimientos por parte de economistas matemáticos, bajo la etiqueta de la teoría del desequilibrio añaden poco valor al significado macroeconómico de lo que Keynes y los keynesianos supieron hace mucho. El principio de Keynes de la demanda efectiva lo dice con bastante claridad; tu demanda está constreñida por lo que realmente puedes vender, no está determinada por lo que te gustaría vender y comprar a los precios prevalecientes. La crítica walrasiana por el contrario señala que no fue un error vulgar de Keynes relacionar el consumo a los ingresos realizados, en lugar de a las tasas salariales y precios.

Estoy de acuerdo en la mayoría de lo que Kaldor dijo referente a la contrarrevolución monetarista. Ciertamente, fue un error táctico de Keynes y los keynesianos, consentir acrítica e inadvertidamente, en la formulación de que la oferta de dinero  $M$  es exógena. Fue especialmente un error cuando a  $M$  se le identificó empíricamente con agregados que consistían enormemente de dinero interno, y cuando los bancos centrales mismos no estaban jugando bajo las reglas monetarias

sino apoyándose contra el viento. Fue también claramente un error para las economías abiertas comprometidas con tasas de cambio fijas. La endogeneidad de  $M$  explicó mucho de las formas pseudo-reducidas correlacionadas que ayudaron a que se popularizara el monetarismo de Milton Friedman. Pero quizá mucho más de lo que Kaldor se imagina, los errores fueron corregidos y sus puntos retomados en los debates sobre monetarismo en Estados Unidos en los sesenta.

Hago una interjección de un punto keynesiano de relevancia práctica en los treinta y bastante posible hoy en día. Se refiere a la asimetría de expectativas y los riesgos percibidos entre ahorradores e inversionistas, prestamistas y deudores. Keynes no hubiera aprobado la presente forma de los modelos, en donde todos los agentes son idénticos en gustos, en expectativas y en circunstancias (excepto por la edad en algunos modelos). Dejan sin explicar el gran volumen de transacciones diarias en los mercados financieros. Estaba preocupado por que las expectativas de los prestatarios en cuanto al restablecimiento de tasas normales de interés, podrían mantener las tasas altas por un periodo largo durante la depresión, mientras que los prestamistas no tendrían expectativas equivalentes de ingresos normales para justificar el préstamo y la inversión a tales tasas. En el momento en que las tasas pequeñas están cerca de cero, las autoridades monetarias no pueden presionar más a la baja las tasas de interés a largo plazo vía tasas a corto plazo. Pero tengo la impresión de que Keynes se refirió a las expectativas de los prestatarios y sus temores, como un obstáculo para la recuperación, independientemente del nivel de las tasas a corto plazo. Una similar asimetría de expectativas aparece como un obstáculo para la recuperación ahora, en Estados Unidos, intensificado por los temores de los prestatarios de que la expansión de las medidas monetarias significan futura inflación y por los temores de la banca central de esos temores.

La elasticidad del interés de la demanda de dinero no fue, pienso, tan irrelevante en los debates de los monetaristas como Kaldor dice. Es la forma de la curva de Hicks  $LM$  lo que importa, por los efectos de las políticas fiscales y las respuestas de la economía a las sacudidas de la demanda real y a las sacudidas financieras. La forma depende conjuntamente de las elasticidades de interés de la demanda y oferta de dinero; las elasticidades de la oferta dependen tanto del comportamiento de las instituciones depositantes y de las políticas de los bancos centrales. Sin embargo, sí estoy de acuerdo que este aspecto del

debate monetarista-keynesiano, es menos crucial que los cuestionamientos del desempleo, la inflación y la regulación de la demanda, a los cuales la mayor parte de la ponencia de Kaldor y mi comentario están dirigidas.

Sobre la compatibilidad del pleno empleo y la estabilidad de los precios, Kaldor nos deja en el aire cuando dice,

La solución . . . puede requerir de más cambios en el reordenamiento institucional, en lo que se refiere a la división del producto nacional entre los diferentes grupos y clases.

Antes citó una declaración más fuerte para el mismo efecto, publicada en el *Times* de Londres en 1943, generalmente atribuida a Joan Robinson. Este es todavía el mayor dilema de la política. Como un estudiante puede explayarse en un examen, las políticas de ingresos acarrear distorsiones y pérdidas de peso. Pero aquellos tienen que ser pesados contra los costos sociales de las fallas masivas del mercado a los cuales Keynes y los economistas keynesianos prestan atención.

Como una teoría positiva, la macroeconomía keynesiana tiene una ventaja inmensa sobre los viejos y nuevos rivales clásicos: puede explicar, y ellos no pueden, las características principales repetidas y observadas de las fluctuaciones económicas. Como guía para la política, la macroeconomía keynesiana puede reclamar un crédito considerable por el desenvolvimiento exitoso del capitalismo desde la segunda guerra mundial. Las ideas keynesianas sobrevivirán a las contrarrevoluciones. La síntesis que emerge de sus retos será, espero, más aceptable teóricamente a la profesión que la anterior síntesis neoclásica. La crisis en la teoría económica es tanto en la microeconomía como en la macroeconomía y tendrá que ser resuelta a través de la reconstrucción sistemática de los fundamentos no walrasianos.

## COMENTARIO

A. P. THIRLWALL

Kaldor hace dos cosas en esta ponencia. Primero, reafirma con lucidez propia, algunas verdades fundamentales keynesianas, relativas al funcionamiento de modernas economías agregadas. Segundo, destaca al-

gunos de los puntos débiles y limitaciones de la *locus classicus* de la economía keynesiana, *La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, particularmente el periodo corto de construcción marshaliana, en la que mucha de su teoría se basa y el supuesto de una economía cerrada. Ya que coincido con el espíritu de la mayor parte de lo que dice, vengo a alabar a Kaldor, no a enterrarlo. Lo alabo en este su 75 aniversario, no sólo por su contribución presente, sino también por su propio desarrollo y extensión de las formas de pensamiento keynesianas, en temas de crecimiento y distribución, lo que lo ha hecho representante y uno de los más notables arquitectos de la escuela poskeynesiana de economistas. Kaldor y Keynes comparten muchas características y dones intelectuales, particularmente una fuerte intuición e insistencia de que una teoría científica no puede requerir de hechos para conformar sus propios supuestos. La descripción que Lord Robbins dio de Keynes en Bretton Woods, pinta una imagen que la historia puede tener de Kaldor:

la lógica rápida, la intuición de vuelo del pájaro, imaginación viva, la visión amplia, sobre todo, el sentido incomparable de la justeza de las palabras, todo junto hace que rebase en varios grados los límites del desarrollo humano común.<sup>1</sup>

Kaldor se refiere a tres temas principales: primero, al principio de la demanda efectiva y la teoría del empleo y el desempleo; segundo, a la relación entre el dinero y la inflación; y tercero, al aspecto territorial de la teoría keynesiana. En respeto a esta estructura, mis simples ideas estarán organizadas alrededor de estos temas y seré un tanto fundamentalista en mi acercamiento, en homenaje al hombre que estamos honrando. Argumentaré que si Keynes volviera a nacer, reaccionaría al monetarismo y a la nueva macroeconomía clásica, exactamente de la misma forma en que reaccionó en la *Teoría General* a la teoría clásica. Recuerden que Keynes hizo un prefacio de su teoría como "General" en contraste con lo que consideraba con un caso especial de la teoría clásica; ese caso especial era el punto límite de las posibles posiciones de equilibrio. Pero como lo apreció "las características del caso especial, asumidas por la teoría clásica, no son aquellas de la sociedad económica en la que vivimos actualmente, con el resultado

<sup>1</sup> Del diario de Robbins, el 24 de junio de 1944, citado en R. F. Harrod, *La Vida de John Maynard Keynes*, Macmillan, 1951, pp. 576-7.

de que su enseñanza está siendo mal orientada y desastrosa si intentamos aplicarla a los hechos de la experiencia”.<sup>2</sup> Asimismo, hoy, los principios y supuestos que constituyen la contrarrevolución keynesiana no concuerdan con la realidad o los hechos de la experiencia. En consecuencia, creo que hemos sido conducidos a un callejón oscuro y preveo que cuando la virulencia de la enfermedad monetarista se haya calmado, el cadáver de la economía keynesiana y el análisis sobre temas vitales, emergerán ampliamente sin amargura. Dejaré de lado la intrigante y fascinante pregunta planteada por Kaldor sobre cómo los economistas y políticos pescaron, en primer lugar, el virus monetarista. Probablemente se requerirá de un historiador económico con entrenamiento en sicología para darnos una explicación completa. Kaldor sugiere una reacción al cambio en el balance del poder económico hacia el trabajo organizado. Otra teoría favorita es el decir que en los setenta, la economía keynesiana fracasó y la naturaleza detesta un vacío. ¿Pero fracasó en qué sentido? El desenvolvimiento económico fue en efecto pobre en relación a los niveles de la posguerra, pero la combinación de inflación por un lado y el desempleo por el otro, se explica fácilmente en términos keynesianos, si la función de la oferta agregada no se olvida. A veces pienso qué tan cuidadosamente los antikeynesianos leyeron la *Teoría General*. Si el libro se hubiera asimilado adecuadamente, no se hubiera dado el divorcio entre la economía keynesiana y la economía de Keynes, y tampoco tendríamos que haber sufrido la broma ridícula de que en Keynes el dinero no importa. Por el contrario, ¡el dinero importa demasiado! En las discusiones actuales sobre las causas del alto desempleo, la negación de la existencia de desempleo involuntario y del concepto de la tasa natural de desempleo y cómo se mide, se nos podría disculpar por dudar si la nueva ortodoxia ha asimilado la críticas fundamentales hechas por Keynes a los supuestos clásicos de cómo funciona un mercado de trabajo agregado. Desde mi punto de vista, definitivamente no se le ha dado una respuesta satisfactoria.

Uno de los puntos centrales de Kaldor es que mientras la propuesta básica relativa al papel crítico de la demanda en la determinación de la oferta y el empleo resistió los ataques hechos en su contra, muchas de las construcciones teóricas que Keynes inventó o utilizó por medio de pruebas o explicaciones no lo hicieron. Esto puede ser cierto,

<sup>2</sup> Keynes, J. M. *La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, Macmillan, 1936, p. 3.

pero me parece incidental, el hecho de que Keynes haya asumido tales cosas como rendimientos decrecientes del trabajo y que no haya hecho un supuesto explícito sobre la situación de competencia, excepto que está dada, no importa en esencia, para la fuerza del argumento central. La clave de la innovación era la de alterar los supuestos referentes a la oferta laboral y este discernimiento es tan válido como siempre. El tema de mayor discusión que divide a los keynesianos de los no keynesianos no está en si el desempleo involuntario es posible, si el desempleo se puede convertir en autoempleo en una economía perfectamente competitiva sin ninguna barrera a la entrada, sino si en el mundo real, los salarios reales flexibles son necesarios y suficientes para el pleno empleo. En esta dirección, para leer al profesor Friedman o a nuestro profesor Minford,<sup>3</sup> uno podría seguir leyendo a Pigou:

con competencia perfectamente libre entre gente trabajadora y perfecta movilidad del empleo... siempre habrá en el empleo una fuerte tendencia a que las tasas salariales estén tan relacionadas con la demanda que todos están empleados... Esto implica que tal desempleo, como existe en cualquier momento, se debe por completo al hecho de que los cambios en las condiciones de la demanda están tomando lugar continuamente y que las resistencias friccionales previenen que los ajustes salariales adecuados, sean hechos instantáneamente.<sup>4</sup>

La demanda agregada de empleo es una función negativa del salario real; la oferta laboral es una función positiva del salario real y el salario real sirve para equilibrar la oferta y la demanda de trabajo, para que todos aquellos que desean trabajar con el salario real actual lo puedan hacer. En efecto, todo desempleo es friccional o voluntario debido al rechazo de los trabajadores de aceptar una disminución en el salario real, y este punto ubica la tasa de desempleo natural, debajo de la cual siempre habrá una inflación acelerada. Lo que está mal en esta teoría, es exactamente lo que Keynes dijo que estaba mal hace cerca de 50 años. Primero, es una falacia de composición construir una curva de demanda agregada para el empleo como lo es, una curva

<sup>3</sup> Véase Minford, P. *Subempleo: Causa y Solución*, Martin Robertson, Oxford, 1983 y mi reseña del libro en el *Times Higher Education Supplement*, 22 de abril de 1983.

<sup>4</sup> Pigou, A. C., *La Teoría del Desempleo*, Macmillan, 1933, p. 252.

de demanda laboral para una firma individual. Keynes señala esto de manera bastante clara:

el plan de demanda para industrias particulares sólo puede ser construido sobre algunos supuestos fijos, como la naturaleza de los planes de la demanda y la oferta de otras industrias y la cantidad de la demanda efectiva. Es inválido, entonces, trasladar el argumento a la industria en su conjunto, a menos de que también traslademos nuestro supuesto a que la demanda efectiva agregada está fijada. Pero este supuesto reduce el argumento a un *ignoratio elenchi*. Pues mientras nadie desearía negar la propuesta de que una reducción en los salarios monetarios, acompañada de la misma demanda efectiva agregada que antes, estará asociada con un incremento en el empleo, la pregunta concreta a discusión es, si la reducción en los salarios monetarios será o no acompañada de la misma demanda efectiva agregada que antes.<sup>5</sup>

También está la pregunta a confrontar, si los salarios reales y el empleo deben estar inversamente relacionados. Como lo menciona Kaldor, Keynes infortunadamente aceptó la ordoxia neoclásica en la *Teoría General*, aunque después cambió de parecer.<sup>6</sup> Si existen rendimientos crecientes del trabajo, dos preguntas torpes surgen de inmediato, ¿cómo dibujarían los de la opinión clásico/monetarista la curva de la demanda efectiva agregada y qué pasaría con el concepto de la tasa natural de desempleo, premisa cuyo supuesto es que el desempleo y los salarios reales están positivamente correlacionados?

Segundo, e igualmente serio, la oferta laboral no es una función del salario real y aunque lo fuera, es dudoso que los trabajadores mismos se coloquen en la curva de la oferta sin tener el poder de determinar sus propios salarios reales. Keynes reparó

la experiencia común, nos dice, sin duda, que una situación en don-

<sup>5</sup> *Op. cit.*, p. 259. Este punto ha sido hecho *ad nauseam* por poskeynesianos, pero con un impacto aparentemente pequeño en aquellos que no pudieron pensar fuera de los límites del análisis microestático. Para una construcción adecuada de la curva de trabajo agregada véase, por ejemplo, P. Davidson y E. Smolensky, *Análisis de la Demanda y Oferta Agregada*. Harper Row, 1964, y para una reafirmación más reciente y simple, P. Davidson, "El Dudoso Análisis del Mercado de Trabajo en la Reafirmación de Meltzer de la Teoría de Keynes", *Journal of Economic Literature*, marzo de 1983.

<sup>6</sup> Véase Keynes, J. M. "Movimientos Relativos en los Salarios Reales y en la Oferta", *Economic Journal*, marzo de 1939.

de el trabajo estipula (dentro de ciertos límites) un salario monetario más que un salario real, con ser sólo una mera posibilidad, es el caso normal. Mientras que los trabajadores normalmente se resistirán a la reducción de los salarios monetarios, no es su costumbre separarse de su trabajo cuando hay un aumento en los precios de los bienes salariales.<sup>7</sup>

En segundo término, Keynes observa el supuesto de que el nivel general de los salarios reales depende de las negociaciones del salario monetario entre el empleador y los trabajadores, lo que obviamente no es cierto. Ciertamente, es extraño que se haya intentado tan poco probarlo o refutarlo.<sup>8</sup> Puede no haber un método disponible para el empleo como un todo, en donde se pueda conducir el equivalente de los bienes-salariales, del nivel general de los salarios monetarios, en conformidad con la desutilización marginal del volumen de empleo actual. Puede no haber un expediente por medio del cual el empleo pueda reducir su salario real a una cantidad dada, a través de una revisión negociada de los salarios monetarios con los empresarios. Esta será nuestra aseveración.<sup>9</sup> En otras palabras, el salario real es una variable dependiente del sistema, no una variable independiente. El dar un tratamiento exógeno a lo que es endógeno, ha sido fuente de la mayoría de las falacias en economía. En la visión clásica sobre la determinación del empleo, tenemos un primer ejemplo. Fue una gran perspicacia de Keynes revertir la dirección del origen entre los salarios reales y el empleo y no veo ningún motivo para rechazarla:

La propensión al consumo y la tasa de la nueva inversión determina entre ellas, el volumen del empleo, y el volumen de empleo está relacionado únicamente bajo un nivel dado de salarios reales y no de la otra manera.<sup>10</sup>

El hecho de que los trabajadores puedan estar fuera de la (clásica) curva de oferta laboral la mayoría del tiempo, ha profundizado sus

<sup>7</sup> *Teoría General*, p. 9.

<sup>8</sup> *Ibid.*, p. 12.

<sup>9</sup> *Ibid.*, p. 13.

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 30. Para una excelente defensa fundamentalista de la teoría del empleo keynesiana sobre estas líneas, véase J. Brothwell, "Monetarismo, política de salarios y empleo en Inglaterra", *Journal of Postkeynesian Economics*, Otoño de 1982; también mi ponencia, "La teoría del empleo keynesiana no está muerta", *Three Banks Review*, septiembre de 1981, y *Problemes Economiques*, 24 de febrero de 1982.

implicaciones, por supuesto, para el diagnóstico del desempleo y para la política gubernamental. Como lo hace notar Hahn sarcásticamente en su brillante y burlón análisis del monetarismo, aparentemente la noción de desempleo involuntario está más allá de la comprensión monetarista y de alguna manera, sin sentido.<sup>11</sup> El aumento del desempleo debido a la escasez progresiva en la demanda efectiva, hace también sin sentido, las estimaciones de la llamada tasa natural de desempleo, derivada de las expectativas-aumentadas de la curva de Phillips, en donde todos los parámetros de las ecuaciones mismas dependen de la presión de la demanda.<sup>12</sup>

Ahora tenemos la demostración rigurosa de Weitzman<sup>13</sup> de lo que la intuición de Keynes le dijo a lo largo de eso, aunque instrumentáramos una reducción completa de los salarios reales, no se curaría el desempleo:

las firmas encontrarían más barato contratar trabajo, pero este efecto es preponderante por una declinación simultánea en la demanda por sus productos. . . un intento exitoso para deprimir los salarios reales incrementaría de hecho el nivel del desempleo.<sup>14</sup>

La razón de este resultado, es la naturaleza procíclica de los movimientos en la productividad y en los salarios reales que aumentan por los rendimientos crecientes y la competencia imperfecta en las estructuras del mercado que los costos decrecientes a largo plazo dan origen. En crédito a él, Kaldor parece haber reconocido desde 1935<sup>15</sup> que, como Weitzman lo puso, el ambiente natural de la demanda efectiva macroeconómica es una competencia monopolista microeconómica. Análogamente, la competencia perfecta y la macroeconomía clásica son contrapartes naturales,<sup>16</sup> pero le faltó el concepto de demanda efectiva. Ahora, la conclusión de Kaldor de que buena parte de la literatura

<sup>11</sup> Con un humor más vengativo prosigue "Confieso que algunas veces espero que los monetaristas puedan llegar a aprender, por experiencia todo lo que esta noción significa", Hahn, *F. Dinero e Inflación*, Balckwells, Oxford, 1982, p. 105.

<sup>12</sup> Véase Thirlwall, A. P. "¿Qué están midiendo, las estimaciones de la tasa natural de desempleo?", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, mayo de 1983.

<sup>13</sup> Weitzman, M. L. "Increasing Returns and the Foundations of Unemployment Theory", *Economic Journal*, diciembre de 1982.

<sup>14</sup> *Ibid.*, p. 800.

<sup>15</sup> Kaldor, N. "Imperfecciones del mercado y capacidad excedente", *Económica*, febrero de 1935.

<sup>16</sup> Weitzman, *op. cit.*, p. 801.

voluminosa referente a la conciliación del análisis keynesiano con el equilibrio general de Walras, está fuera del punto, me imagino, tendría un amplio apoyo. Los dos tipos de teorías no pueden ser conciliadas, simplemente porque uno se refiere a un mundo artificialmente puro de competencia perfecta, mientras la otra intenta generalizar sobre el mundo real.

### DINERO E INFLACIÓN.

En su discusión sobre el dinero y la inflación, Kaldor riñe con la revisión de Keynes sobre la teoría cuantitativa del dinero, que sufre de un apego esclavizante a la doctrina (Marshalliana) prevaleciente, y argumenta que la mayoría de la excitación creada por las actividades de Friedman hubieran sido evitadas si Keynes hubiera reconocido explícitamente que la cantidad de dinero es una variable endógena. Entiendo lo que quiere decir, pero creo que es un poco injusto con Keynes y subestima el compromiso y la ingenuidad de aquellos que quieren usar la evidencia por motivos políticos. Lo que hace Keynes en el capítulo 21 sobre "La Teoría de los Precios", es proporcionar un esquema claro y comprensible para organizar nuestras ideas sobre la relación entre el dinero, los costos y los precios, que no ha sido superado y se reconoce que el dinero se adapta a las variaciones en los costos de unidad.

La importante contribución de Keynes en su reafirmación de la teoría cuantitativa del dinero fue centrar su atención en la dicotomía entre la teoría del valor por un lado y la teoría del dinero y los precios por el otro. Expresó sorpresa con la doctrina clásica pues mientras la teoría del valor señala que los precios están manejados por las condiciones de la oferta y demanda, los costos y la oferta son completamente olvidados cuando se trata de determinar el nivel de precio agregado. No existe razón económica o lógica para esta dicotomía. Si el nivel de precios de una industria en particular, depende parcialmente de la tasa de remuneración de los factores de producción que entran dentro del costo marginal y parcialmente en la escala de oferta, no hay razón para modificar esta conclusión cuando pasamos a la industria en su conjunto. El cambio más significativo que necesitamos tomar en consideración en el nivel agregado, es el efecto de los cambios en la demanda tanto en los costos como en el volumen de la oferta. Para Keynes, la

relación era compleja, y lo es, el problema estriba en saber qué variables tomar como independientes. Es cierto que en su comentario procede, como si la expansión monetaria previa fuera la fuente de la demanda incrementada, pero sólo para atacar lo mecánico de la teoría cuantitativa en su propio terreno. Un apego estricto a esta noción sería inconsistente tanto con la teoría de la inversión como con el comportamiento del consumo. Existe también un reconocimiento de que los costos por unidad pueden cambiar, independientemente de la expansión monetaria y que cuando el dinero es relativamente escaso (como él lo pone) algún medio se encuentra para incrementar la cantidad de dinero efectivo. Realmente se da como la razón por la que un largo periodo de proporción estable entre el ingreso nacional y la cantidad de dinero puede ser observado.<sup>17</sup>

Keynes ya había señalado en *El Tratado*<sup>18</sup> que si existen fuerzas poderosas, sociales o políticas que causan cambios repentinos en las tasas monetarias de salarios eficaces, el control del nivel de precios puede sobrepasar el poder del sistema bancario.<sup>19</sup> En este importante capítulo 21 de la *Teoría General* tenemos modernas teorías de costos, teorías estructurales sobre la inflación, justamente anticipadas. También tenemos una explicación sobre la estagflación; que los cambios en el precio de oferta, de la oferta, que no estén acompañados de un incremento equivalente en la demanda efectiva, conducen tanto a inflación como a desempleo. La noción contraria, que la teoría keynesiana no puede explicar la existencia simultánea de recursos subempleados y precios crecientes, debe ser atribuida en gran parte a la ignorancia de la *Teoría General* y al uso profundo de la línea 45 del diagrama en la enseñanza de la economía keynesiana.

Kaldor ha realizado un impresionante trabajo aquí y en otras partes<sup>20</sup> al ir debilitando la clave monetarista sobre el supuesto de exogeneidad de la oferta de dinero y la explicación monetarista de la aparente estabilidad de la demanda para la función del dinero. La idea de que factores institucionales operando independientemente de cambios previos en la oferta de dinero no pueden afectar el nivel de precios absolutos, siempre desafió al sentido común, confirmando la astuta obser-

<sup>17</sup> *Teoría General*, p. 307.

<sup>18</sup> Keynes, J. M. *Tratado sobre el Dinero*, Macmillan, 1930, J. M. K., vi, p. 314.

<sup>19</sup> *Ibid.*, Vol. 2, p. 351.

<sup>20</sup> Véase particularmente Kaldor, N. *The Scourge of Monetarism*, Oxford University Press, 1982.

vación que alguna vez hiciera Voltaire que el sentido común no es muy común. En el mundo de asuntos prácticos, la teoría de precios keynesiana ha sido rehabilitada. El monetarismo Mark I (para usar la clasificación de Tobin)<sup>21</sup> está muerto, al menos en Inglaterra. Ahora se nos dice por parte de ministros conservadores que una precondition de precios estables, es la demanda de salarios moderados; una súplica de los intensos días monetaristas de 1979, cuando se afirmó confidencialmente que sólo el dinero importa y los resultados de negociaciones colectivas eran irrelevantes.

### LA ECONOMÍA ABIERTA

No hay tiempo para comentar mis puntos de vista sobre la teoría keynesiana en una economía abierta, excepto decir, que creo que necesitamos un modelo simple que traiga por delante la importancia del balance entre las exportaciones tanto en un contexto estático como dinámico, de la misma forma que Keynes y Harrod trajeron por delante la importancia del balance entre la inversión y el ahorro para la determinación del nivel de equilibrio y el crecimiento del ingreso en una economía cerrada. Como dice Kaldor, esto puede ser importante, no sólo porque las exportaciones son un componente más importante de la demanda autónoma que la inversión, sino porque un desbalance entre el pleno empleo de importaciones y exportaciones puede ser mucho más difícil de corregir, que un desbalance entre el pleno empleo de ahorro e inversión. Creo que el comercio multiplicador dinámico de Harrod,<sup>22</sup> con extensiones para flujos de capital y términos de intercambio, es un punto de partida muy útil, y esto es lo que varios colegas y yo hemos tratado de desarrollar y aplicar en años recientes.<sup>23</sup>

<sup>21</sup> Tobin, J. "The Monetarist Counter —Revolution Today— An Appraisal", *Economic Journal*, marzo de 1981.

<sup>22</sup> El comercio multiplicador estático de Harrod puede ser encontrado en Harrod, R. F. *International Economics*, Cambridge, 1933.

<sup>23</sup> Véase, por ejemplo, Thirlwall, A. P. "The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, marzo de 1979 y Thirlwall A. P. y Nureldin Hussain, M. "The Balance of Payments Constraint, Capital Flows and Growth Rate Differences Between Developing Countries", *Oxford Economic Papers*, noviembre de 1982. Estudios individuales de países, Italia, Brasil, Australia y Nueva Zelanda están también disponibles.