

Guía crítica a La Teoría General de John Maynard Keynes

Por Iván Carrino

Resumen

El presente trabajo tiene como primer objetivo servir como guía general para explicar y comprender la obra magna del economista inglés John Maynard Keynes: La Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, originalmente publicada en 1936. Mi trabajo servirá a profesores para poder ordenar una clase sobre el libro de Keynes, pero también para estudiantes, a quienes se les facilitará la labor de la comprensión. Un segundo objetivo de este estudio es, en la medida que se van detallando los puntos claves del planteamiento keynesiano, pasar revista también a algunas de las principales críticas y objeciones desde un punto de vista de lo que Keynes habría llamado "la economía clásica".

Abstract

The first goal of this essay is to serve as a general guide to explain and understand the magnum opus of the English economist John Maynard Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, originally published in 1936. My work will help teachers to be able to order a class on Keynes's book, but also for students, who will find it easier to understand. A second objective of this study is, as the key points of the Keynesian approach are detailed, to also review some of the main criticisms and objections from the point of view of what Keynes would have called "classical economics".

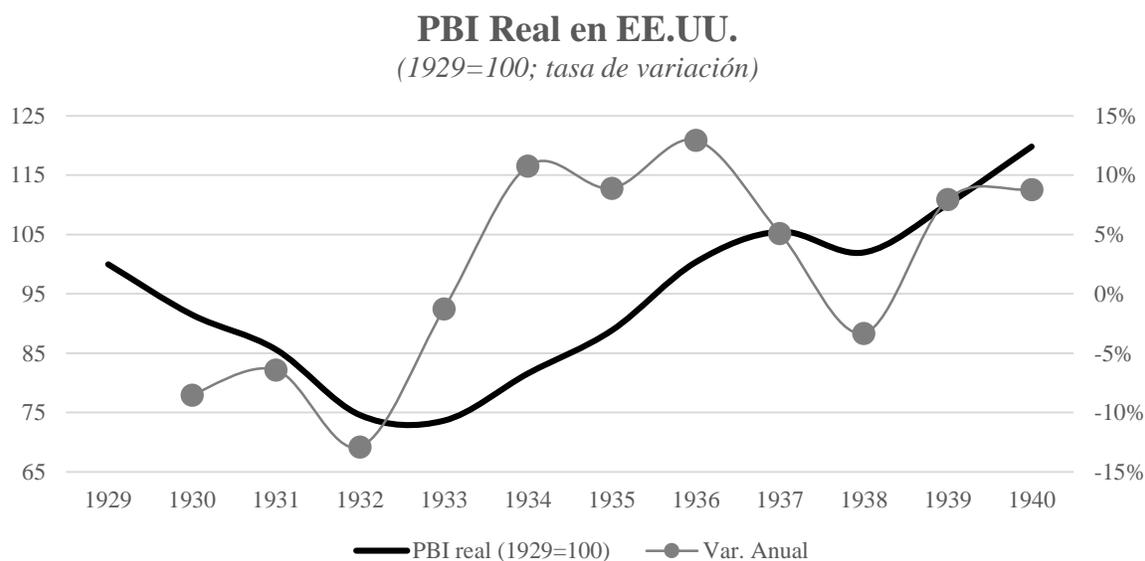
1. El contexto de La Teoría General.

Keynes no era una persona desconocida al publicar el texto que, sin dudas, se convirtió en un antes y un después en la historia del pensamiento económico. Ya en 1933 (tres años antes de La Teoría General -TG-), había escrito una carta pública en el diario New York Times,

pidiéndole al presidente Franklin D. Roosevelt que tomara una actitud proactiva para sacar a los Estados Unidos de la recesión¹.

En dicho año, el PBI real del país cayó 12,9%, completando así tres años consecutivos de descenso, una tendencia que continuó al año siguiente, pero desacelerándose. En total, entre 1929 y 1933, la producción agregada de los Estados Unidos cayó 26.3%.

Gráfico 1. Variación anual del PBI real de Estados Unidos e índice 1929=100.



Fuente: elaboración propia en base a bea.gov

Para el año de la publicación de la TG, el nivel de producción estaba ya 0,37% por encima del nivel de 1929. Es decir, la economía ya había recuperado lo perdido. En cualquier caso, la preocupación por la crisis seguiría siendo un tema de profundo debate y replanteo de paradigmas.

Dos datos más le dan contexto a la publicación de la obra del economista inglés. La crisis que vivieron los Estados Unidos (y que se extendió al mundo), se combinó con una disparada del nivel de desocupación (pasó del 3,2% en 1929 al 24,9% en 1933), y con un período de

¹ Keynes, J.M: "An Open Letter to President Roosevelt". New York Times, 1933. Disponible en: <https://la.utexas.edu/users/hcleaver/368/368KeynesOpenLetFDRtable.pdf>

fuerte deflación. En 1929 el IPC en EE.UU. subió 0,6%, mientras que en 1930 cayó 6,4%; en 1931, 9,3% y en 1932 cayó 10,3%. El golpe que significó la crisis dio lugar a un clima que daría la bienvenida a nuevas ideas, alejadas de la ortodoxia dominante, que podríamos caracterizar como la línea Smith-Mill-Marshall.

2. El principal aporte del libro

Lo lamentamos por el “spoiler” pero a continuación vamos a decir, de forma muy resumida, pero contundente, lo más importante que tiene el libro y sobre lo cual va a girar toda la obra.

El principal aporte de La Teoría General de Keynes es el planteo de que las crisis económicas son responsabilidad de un déficit en la demanda agregada. He ahí toda la innovación, para cuya justificación estarán todos los capítulos de la TG. A lo largo de este trabajo iremos mostrando cómo cada uno de los que podríamos denominar “temas keynesianos” (propensión marginal a consumir, demanda de consumo y demanda de inversión, eficiencia marginal del capital, y el rol del dinero y la tasa de interés) son desprendimientos o formas de apoyar esta idea principal: la falta de demanda agregada es el problema a resolver.

Como punto adicional, la obra establecerá que las crisis son una parte esencial del sistema capitalista, y no solamente un evento excepcional. De ahí el punto de llamar “Teoría General” a su obra y no Teoría de las Crisis o Teoría del Ciclo Económico.

Ya en el capítulo 1, el autor sostiene que:

“He llamado a este libro Teoría general... con el objeto de que el título sirva para contrastar mis argumentos y conclusiones con los de la teoría clásica (...) Sostendré que los postulados de la economía clásica sólo son aplicables a un caso especial, y no en general, porque las condiciones que supone son un caso extremo de todas las posiciones posibles de equilibrio”.

Keynes aclara, en una nota a pie de página, que cuando se refiere a la economía clásica se refiere a David Ricardo, James Mill y a quienes considera sus continuadores, como “J.S. Mill, Marshall, Edgeworth, y el profesor Pigou”.

A continuación, veremos que todas sus críticas a la que considera “teoría clásica” tienen el objetivo de eliminar las objeciones a su aporte principal que, ya hemos dicho, es la falta de demanda como origen de la crisis y el consecuente desempleo.

3. Críticas a la economía clásica 1: el mercado laboral

Tras el largo desarrollo desde Smith hasta Marshall, podría decirse que los economistas llegaron a la conclusión de los mercados individuales tienden a encontrar un equilibrio. Dicho punto de equilibrio es donde las cantidades demandadas de determinado bien se igualan con las cantidades ofrecidas del mismo producto. En el punto de equilibrio, entonces, no hay faltante ni hay sobrante de producto, y todas las partes cumplen sus objetivos económicos.

En este contexto, una teoría del desempleo emerge naturalmente aplicando a un mercado específico (el laboral) las conclusiones de la teoría general de la oferta y la demanda. Así, para la visión convencional, habrá desempleo cuando los salarios, por cualquier motivo, estén por encima del nivel de equilibrio. Si el salario está por debajo del equilibrio, habrá un faltante de trabajadores. Si está por encima habrá un sobrante: desempleo de mano de obra.

Esta visión de los acontecimientos no puede ser compatible con una teoría que, como decíamos, postulará que si hay desempleo es por un déficit de demanda². Es por esto que Keynes arremeterá, en el capítulo 2 de la TG, contra “la teoría clásica de la ocupación”.

Para hacerlo, va a sostener que la teoría clásica descansa sobre dos postulados fundamentales. Posteriormente, afirmará que dichos postulados son erróneos. Los postulados de la economía clásica, para Keynes, son:

- 1) Que “el salario es igual al producto marginal del trabajo”
- 2) Que “la utilidad el salario, cuando se usa determinado volumen de trabajo, es igual a la desutilidad marginal de ese mismo volumen de ocupación”.

² Para la teoría clásica, una menor demanda deriva en un menor nivel de empleo, pero que, dado que este nivel se alcanza a un salario más bajo, se va a considerar un desempleo “voluntario”. Es decir, no hay desempleo por caída o menor demanda, sino menor empleo, a un salario de equilibrio inferior.

Las definiciones de Keynes son un poco confusas, y sus explicaciones de los términos no logran aclarar demasiado el panorama. Sin embargo, tiempo después de enunciar los postulados, concluye que “el primero nos da la curva de demanda de ocupación, y el segundo la de oferta; el volumen de ocupación se fija donde la utilidad marginal del producto (demanda), compensa la desutilidad de la ocupación marginal (oferta)”³. Entonces, claro, la cantidad de trabajo puede aumentar porque aumenta la oferta, o bien porque aumenta la demanda. Hasta ahí, todo bien.

Ahora bien, lo que Keynes va a criticar es que esta teoría no admite un tipo de desempleo que es involuntario. Según Keynes, la desocupación involuntaria ocurre cuando “en el caso de que se produzca una pequeña alza en el precio de los artículos para asalariados, en relación con el salario nominal⁴, tanto la oferta agregada de mano de obra (...) como la demanda agregada de la misma a dicho salario son mayores que el volumen de ocupación existente^{5,6}”.

La definición formal que el autor inglés ofrece no es del todo clara, pero previamente ofrece un ejemplo que puede ayudar a comprender. Sostiene Keynes que:

“No es muy exacto decir que la desocupación en Estados Unidos en 1932 se debió a la obstinada negativa del trabajo de aceptar una rebaja de los salarios nominales o a la tenaz demanda de un salario real superior al que consentía la productividad del sistema económico. Son amplias las variaciones que sufre el volumen de ocupación sin que haya ningún cambio aparente en las exigencias mínimas reales de los obreros ni en su productividad”⁷.

Recapitulando, entonces, la “teoría clásica” nos diría que, dado un mercado con precios libres, no habrá desocupación involuntaria porque si alguien no está empleado es

³ Keynes, John Maynard: “Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”. Fondo de Cultura Económica, cuarta edición, 2017, pp 40. Los agregados entre paréntesis de la cita anterior son míos. El producto marginal del trabajo es descendente, determinando la demanda. La desutilidad marginal (concepto análogo al de costo marginal) es creciente, determinando la curva de oferta.

⁴ Es decir que el salario nominal no se modificó, pero sí lo hizo el real (hacia abajo).

⁵ Podríamos traducir su “la oferta agregada... como la demanda agregada” como “el pleno empleo” y seguir “es mayor que el volumen de ocupación existente”.

⁶ Ibid, p. 47

⁷ Ibid, p. 42

simplemente porque se resiste a trabajar por el salario que el mercado ofrece. Keynes responde que esto no es cierto, porque durante la crisis del '30, la productividad (que supuestamente, según la teoría clásica, determinaba la demanda de trabajadores) no había cambiado, y tampoco se había modificado la pretensión salarial de los empleados (la desutilidad marginal)⁸.

Ahora bien, tampoco era cierto que oferta y demanda determinaran realmente el nivel de salarios y empleo de equilibrio.

Es que, según Keynes, “puede suceder que, dentro de ciertos límites, lo que los obreros reclaman sea un mínimo de salario nominal y no de salario real. La escuela clásica ha supuesto que esto no significa una variación importante en su teoría; pero no es así, porque si la oferta de mano de obra no es función del salario real como su única variable, su argumento se derrumba enteramente y deja el problema de cuánta ocupación habrá, muy indeterminado”.

Lo que nos está diciendo Keynes es que producto de la “ilusión monetaria” (término que no pertenece a Keynes sino que fue acuñado por autores posteriores), los trabajadores no restringen su oferta frente a caídas del salario real:

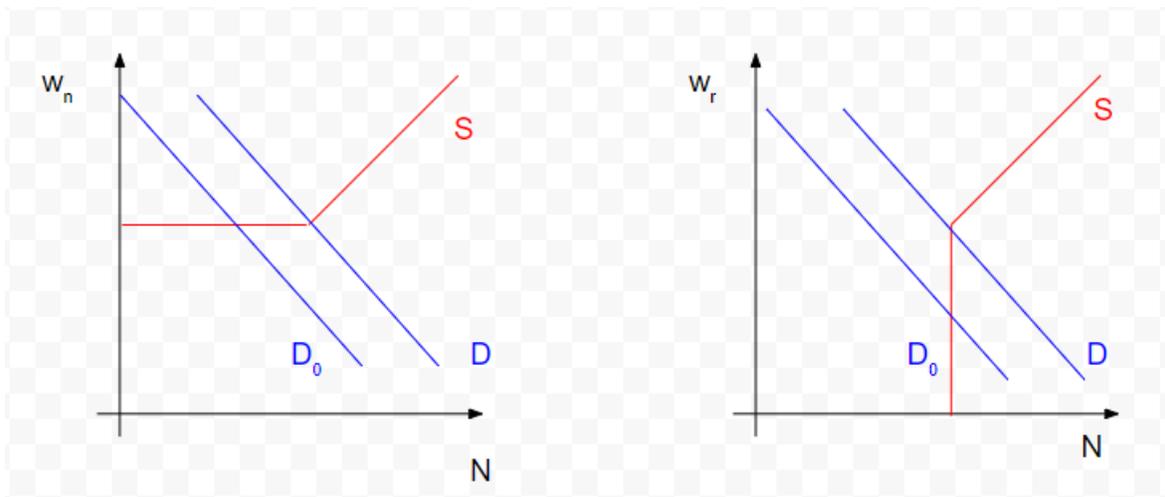
“Para resumir, existen dos objeciones contra el segundo postulado de la teoría clásica. La primera hace relación a la conducta real de los obreros; una baja en los salarios reales debida a un alza de los precios, permaneciendo iguales los nominales, no produce, por regla general, una disminución de la oferta de mano de obra...”⁹

⁸ Vale la pena mencionar aquí un punto que marcará Henry Hazlitt en su obra de 1959, cuando explica que: “La ausencia de variaciones en la productividad física es del todo irrelevante para los tipos de salarios *nominales*. Lo que cuenta en economía es solo el *valor* de la productividad, expresada en este caso, por supuesto, en términos monetarios. Si la productividad marginal de un trabajador es una unidad dada de una mercancía que se vendía anteriormente a USD 10, y el precio de esa unidad ha descendido ahora a USD 5, entonces el valor de la productividad marginal de ese trabajador, incluso si está produciendo el mismo número de unidades, se ha reducido a la mitad”. Es decir que perfectamente podría explicarse la desocupación de 1932 en Estados Unidos por un violento cambio, no en la productividad física del trabajo, pero sí en el valor de su productividad, dado que el país atravesaba, como mencionamos, un período de deflación.

⁹ Ibid, p. 45.

Pero, al mismo tiempo, que no están dispuestos a trabajar por menos de un mínimo de salario nominal. Gráficamente esto deja al mercado de trabajo con una curva de oferta que es función creciente del salario real pero solo a partir del punto en que este supera el piso de salario nominal.

Gráfico 2. Oferta y demanda de trabajo con salario nominal (w_n) y salario real (w_r).



Fuente: elaboración propia en base a Keynes, J.M., Teoría General.

En el gráfico de la izquierda existe un mínimo de salario nominal que los asalariados no van a aceptar reducir. Ahora bien, en el gráfico de la derecha se ve que si ese salario, en términos reales, cae, la cantidad de empleo ofrecido permanece siendo la misma.

Keynes describe esta situación:

“Si bien los trabajadores suelen resistirse a una reducción de su salario nominal, no acostumbran a abandonar el trabajo cuando suben los precios de las mercancías para asalariados”¹⁰

Ahora bien, si este es el caso, ya no existe un solo “precio de equilibrio” y una “cantidad de equilibrio” donde oferta y demanda sean iguales (sino varios puntos donde, al mismo precio,

¹⁰ Ibid., p. 42.

hay distintas cantidades), motivo por el cual Keynes observa que, en la teoría clásica, el problema de la cuantía de ocupación queda “muy indeterminado”.

¿Por qué? Porque, como se observa en el gráfico, el nivel de ocupación dependerá no del cambio en los salarios que puedan negociar los agentes del mercado, sino en la posición de la curva de demanda.

4. Críticas a la economía clásica 2: la “ley de Say”

Volvamos al punto principal. Keynes quiere decirle al mundo que la crisis económica es consecuencia de una falta de demanda agregada y que estos episodios son comunes dentro del sistema capitalista, no una excepción.

¿El problema? Que su punto de vista ya había sido rechazado mucho antes de que sus escritos lo presentaran como una innovación. La solución pasará entonces por intentar refutar estos rechazos previos.

Empecemos entonces por lo que el economista Jean Baptiste Say afirmaba en 1803¹¹ (las negritas son mías):

*Una persona que dedique su esfuerzo a invertir en objetos de valor que tienen determinada utilidad no puede pretender que otros individuos aprecien y paguen por ese valor, a menos que dispongan de los medios para comprarlo. Ahora bien, ¿en qué consisten estos medios? Son los valores de otros productos que también son fruto de la industria, el capital y la tierra. Esto nos lleva a una conclusión que, a simple vista, puede parecer paradójica: **es la producción la que genera la demanda de productos.***

Say escribía esto con ánimos de responder la visión “común” de “los empresarios de las distintas ramas” quienes pensaban que “los productos siempre existirían en abundancia, si tan solo tuvieran demanda...”.

¹¹ Say, Jean Baptiste: “A treatise on political economy”. Libro I, Capítulo 15. Traducido como “De la demanda o mercado de productos”, disponible en: https://www.esade.edu.ar/files/Libertas/33_10_Say.pdf

El autor francés proseguía:

“... desde el instante mismo de su creación el producto abre un mercado para otros por el total de su propio valor. Cuando el productor le da el toque final a su producto, está ansioso por venderlo de inmediato, por miedo a que pierda valor en sus manos. De la misma manera, quiere deshacerse del dinero que recibe a cambio, ya que también el valor del dinero es perecedero. Pero la única manera de deshacerse del dinero es comprando algún otro producto. Por lo tanto, la sola creación de un producto inmediatamente abre una salida para otros”

En resumidas cuentas, lo que Say planteaba es que el problema de la economía no era una falta de demanda generalizada sino: a) o bien el exceso de producción de algún producto particular respecto de su propia demanda (y una inflexibilidad de precio que le impedía ser vendido), b) o bien una restricción a la producción de otros bienes, puesto que, para demandar, primero se necesita tener un ingreso, para lo cual algo debe haberse producido y vendido exitosamente en el mercado previamente.

Quien se sumó a esta mirada fue John Stuart Mill, al sostener que (las negritas son mías):

*“Lo que un país necesita para enriquecerse nunca es el consumo sino la producción. Donde hay producción, podemos estar seguros de que no falta el consumo. Producir implica que el productor desea consumir, si no ¿por qué se dedicaría a un trabajo inútil? El productor puede no desear consumir lo que él mismo produce, pero su motivo para producir y vender es el deseo de comprar. Por lo tanto, si los productores generalmente producen y venden cada vez más, ciertamente también compran, cada vez más. Una persona puede no necesitar más de lo que produce, pero necesita más de lo que otro produce; y, produciendo lo que el otro necesita, desea obtener lo que el otro produce. Por lo tanto, **nunca habrá una cantidad producida de bienes en general mayor que la cantidad de consumidores**”¹²*

¹² Mill, J.S.: “Sobre la influencia del consumo en la producción”. Revista Libertas número 8. Mayo de 1988. Disponible en: <https://www.eseade.edu.ar/investigacion-2/riim/numeros-anteriores/libertas-n-08-mayo-1988/>. El ensayo original fue publicado en 1844 bajo el título “Of the Influence of Consumption on Production” y luego reproducido en Hazlitt, Henry: “The critics of Keynesian Economics” (1960).

El aporte de Say fue tan relevante que pasó a la posteridad como una ley económica fundamental: “La Ley de Say”, que a grandes rasgos postulaba que no podían darse crisis de demanda generalizada puesto que toda producción implica una demanda de otros bienes y servicios. Si hay producción, entonces hay demanda, y lo que queda por definir es a qué precio de equilibrio se vaciarán los mercados.

Ahora bien, ¿qué ocurre si -incluso aceptando la Ley de Say- consideramos que quien recibe ingresos por haber producido y vendido algo en el mercado, decide ahorrarlo? ¿No ocurre ahí un acto de producción que no necesariamente implica la demanda de otro bien? ¿El ahorro, entonces, no sería un problema para sostener que “la oferta crea la demanda”?

Quien abordó este tema fue Eugen von Böhm-Bawerk. En un ensayo de 1901 titulado “La función del ahorro”¹³, el economista austriaco respondía precisamente estas preguntas, distinguiendo entre “el lado negativo” del ahorro y su “lado positivo”. En el primer campo, aparece -claramente- la restricción del consumo. Sin embargo, Böhm-Bawerk destaca que como el ahorro va a depositarse generalmente en un banco:

*“... es aquí justamente donde comienza la parte positiva del proceso del ahorro, para completarse lejos del campo de visión del ahorrador, cuya acción, sin embargo, ha dado el primer impulso a toda la actividad posterior: **el banco recoge los ahorros de sus depositantes y los pone a disposición de la comunidad empresarial de una forma u otra –a través de préstamos hipotecarios, empréstitos a compañías ferroviarias y a otras compañías a cambios de los bonos que éstas emiten, alojamientos para gestores de negocios, etc.-, para su empleo en posteriores iniciativas productivas, que sin esa ayuda no podrían tener éxito o al menos no lo alcanzarían con la misma eficiencia.**”*

En la misma línea se expresará Marshall, a quien Keynes cita en la TG para luego decir que nada de lo que dicen Say, Mill o Marshall tiene mucho sentido:

¹³ Böhm-Bawerk, Eugen von: “La función del ahorro”. Publicado originalmente en el Annals of the American Academy, 1901. Disponible en español aquí: <https://www.liberalismo.org/articulo/241/12/funcion/ahorro/>

“... es natural suponer... que un acto de ahorro individual conduce invariablemente a otro paralelo, de inversión (...)

*Sin embargo, quienes piensan de este modo se engañan, como resultado de una ilusión óptica, que hace a dos actividades esencialmente diversas aparecer iguales. **Caen en una falacia al suponer que existe un eslabón que liga a las decisiones de abstenerse del consumo presente con las que proveen al consumo futuro**, siendo así que los motivos que determinan las segundas no se relacionan en forma simple con los que determinan las primeras”¹⁴.*

Llegamos entonces a las siguientes conclusiones en relación con “la teoría clásica”. Por un lado, como el mercado laboral tiene un piso para el salario nominal pero no para el real, puede haber equilibrio con desempleo involuntario. En segundo lugar, como no hay mecanismo que ligue al ahorro con la inversión, la Ley de Say queda refutada y se abre la puerta a la posibilidad de que el desempleo sí encuentre su causa en una demanda agregada insuficiente.

En sucesivos capítulos de la TG, Keynes intentará demostrar que efectivamente el mecanismo que liga el ahorro con la inversión no existe.

2. La propensión marginal a consumir

En los capítulos 8 y 9 de la TG aparece un concepto muy relevante para la posición de Keynes, la propensión marginal a consumir. La definición la encontramos en la página 115, en la forma de “ley psicológica fundamental”:

“La ley psicológica fundamental en que podemos basarnos con entera confianza, tanto a priori partiendo de nuestros conocimientos de la naturaleza humana como de la experiencia, consiste en que los hombres están dispuestos, por regla general y en promedio, a aumentar su consumo a medida que su ingreso crece, aunque no tanto como el crecimiento de su ingreso (...) dC_x/dY_s *es positivo y menor que la unidad”*

¹⁴ Idem nota 3, página 52.

Lo que nos quiere decir Keynes es que, de todo aumento del ingreso, habrá un monto que se destinará al consumo, y otro monto que se destinará al ahorro. A lo largo de los capítulos 8 y 9, además, explicará que -desde su punto de vista- existen “factores objetivos” y “factores subjetivos” que determinarán cuál será el valor de esa propensión marginal a consumir.

Entre los factores objetivos están:

1. Un cambio en la unidad de salario.
2. Un cambio en la diferencia entre ingreso e ingreso neto.
3. Cambios imprevistos en el valor del capital...
4. Cambios en la tasa de descuento del futuro...
5. Cambios en la política fiscal.
6. Cambios en las expectativas acerca de la relación entre el nivel presente y el futuro del ingreso.

Entre los subjetivos, encontramos ocho motivos que hacen que los individuos no gasten sus nuevos ingresos y, por tanto, disminuyan la propensión marginal a consumir. Entre estos, proveer para contingencias futuras, recibir un interés o dejar bienes en herencia.

Todos estos factores, no obstante, no hacen mucho al punto principal, puesto que -según el propio Keynes- “en una situación determinada la PMC puede considerarse como una función bastante estable...” (p. 114) y “ya que la base social de los alicientes subjetivos y sociales cambia lentamente, mientras que las influencias a corto plazo de las alteraciones en la tasa de interés y los demás factores objetivos son con frecuencia de importancia secundaria, llegamos a la conclusión de que los cambios a la corta en el consumo dependen en gran parte de las modificaciones del ritmo con el que se ganan los ingresos (...) y no de los cambios en la propensión a consumir una parte de los mismos” (p. 126).

O sea que, para Keynes, la PMC suele tener un valor estable relacionado directamente con el ingreso de la población, motivo por el cual no habrá que encontrar en el consumo el problema de la falta de demanda agregada de la economía, sino más bien en otro componente de la demanda: **la inversión**.

3. El mecanismo de la falta de demanda (Capítulo 3)

Explicada la PMC podemos volver ahora al capítulo 3 de la TG, donde Keynes anticipa, de forma simplificada, todo su modelo teórico. En este capítulo se explica cuál es el mecanismo que lleva a la crisis de demanda y por qué ésta es una característica de las economías capitalistas.

Keynes divide su mecanismo en 8 partes, donde en la primera indica que “el ingreso depende del volumen de ocupación”. Es decir que, así como en una fábrica se puede establecer una función entre la cantidad de empleados y el volumen de producción, en la macroeconomía ocurre lo mismo: la cantidad de empleo (N) genera un nivel de ingreso determinado (Y).

En segundo lugar, y como acabamos de explicar, habrá una relación entre este ingreso y el consumo de la comunidad, que estará dado por la PMC que, recordemos, adopta un valor estable. Así, cada comunidad tendrá una PMC determinada, que puede ir desde 0 (se ahorra todo aumento del ingreso), hasta 1 (se consume todo aumento del ingreso).

En el tercer punto se nos indica de qué depende (N) y, por tanto, de qué depende en última instancia la producción (Y). Sin sorpresas para nuestro análisis, Keynes afirma que N depende de la “demanda efectiva” (denominada D) que, a su vez, está compuesta del consumo (D1) y la inversión (D2).

El punto 4 refuerza el anterior. Si en equilibrio oferta es igual a demanda ($D = O$), entonces $D1 + D2 = O$, por lo que $D2 = O - D1$, que en la notación de Keynes es $D2 = \phi(N) - \chi(N)$, queriendo decir que la oferta (ϕ) y la demanda (χ) son funciones del empleo (N). O sea que, a medida que se incrementa el empleo, aumentan la demanda y la oferta (que Keynes llama “el precio de la oferta agregada”). Asumimos que quiere decir, el valor de la oferta agregada).

En el quinto punto resume las ideas hasta el momento y afirma que, entonces, el volumen de ocupación depende de “a) la función de la oferta agregada, b) de la propensión a consumir y c) del volumen de inversión. Esta es la esencia de la teoría general de la ocupación”.

Nótese aquí que todo el esquema es confuso. Por un lado, busca explicar el ingreso basado en la ocupación, para lo cual acudirá a la demanda, que a su vez determina la ocupación, pero

es determinada por ella. Por otro lado, uno podría preguntarse de qué ingreso proviene la demanda para aumentar la ocupación en primer lugar.

Pero saltemos ahora al punto ocho, donde Keynes da la versión resumida de toda la Teoría General:

*“Cuando la ocupación aumenta, D_1 hará lo propio, pero no tanto como D (...) la clave de nuestro problema práctico se encuentra en esta ley psicológica; porque de aquí se sigue que cuanto mayor sea el volumen de ocupación, más grande será la diferencia entre el precio de oferta agregada (Z) de la producción correspondiente y el monto (D_1) que los empresarios esperan recuperar con los gastos de los consumidores. Por tanto, si no ocurren cambios en la propensión a consumir, **la ocupación no puede aumentar, a menos que al mismo tiempo D_2 crezca en tal forma que llene la diferencia creciente entre Z y D_1 .**”¹⁵*

Traduciendo y simplificando, podría decirse que existe un nivel de empleo potencial (“pleno empleo”) que solo puede alcanzarse si la demanda cruza a la oferta en dicho nivel. Pero de acuerdo con Keynes, esto no puede ocurrir si uno de los componentes de esa demanda (la inversión, o D_2) no sube tanto como para alcanzar ese nivel. Dando un ejemplo de otra disciplina: existe un nivel de mezcla entre agua y arena que se podría alcanzar solo si el agua llega al nivel del 70% del nivel y la arena completa el 30% restante.

Si lo vemos así, no hay nada original en el aporte. Es simple lógica. La innovación consiste en decir que, en la propia dinámica del sistema, el empleo (el agua) impulsa la demanda (la mezcla de agua y arena), pero que esta demanda no sube tanto (hasta su nivel máximo) producto de que, si bien el consumo tiene una relación directa con el ingreso, no así la inversión (arena), que queda indeterminada.

En palabras de Keynes:

*“... la ocupación solamente puede aumentar *pari passu* con un crecimiento de la inversión, a menos, desde luego, que ocurra un cambio en la propensión a consumir,*

¹⁵ Ibid, p. 59

porque desde el momento en que los consumidores van a gastar menos de lo que importa el alza en el precio de oferta agregada cuando la ocupación es mayor, el aumento de éste dejará de ser costeable, excepto si hay aumento en la inversión para llenar la brecha”¹⁶

Kicillof (2010) aclara el asunto:

“El razonamiento es extraordinariamente sencillo: la demanda de consumo se mueve siempre en la misma dirección que los cambios en la producción y depende de ellos. Sin embargo, el consumo no basta para agotar los aumentos del producto, de modo que para alcanzar el equilibrio será necesario que exista siempre un determinado volumen de demanda de inversión que cubra la diferencia. Empero, la demanda de inversión no depende de los cambios en la producción, así que tal incremento no está asegurado. De aquí se deducen dos consecuencias fundamentales en el sistema de Keynes: 1. La magnitud de la demanda de inversión es la que “lleva la batuta”, porque una vez que se determina su nivel puede obtenerse el correspondiente nivel de equilibrio del empleo; y 2. Si la demanda de inversión es pequeña e insuficiente, el volumen de ocupación de equilibrio puede perfectamente encontrarse por debajo del requerido para garantizar el pleno empleo.”¹⁷

Y Rallo (2012) ofrece un cuadro para entender el “problema práctico” de Keynes con números concretos.

Cuadro 1. Divergencia entre oferta y demanda en la Teoría general de Keynes.

Trabajadores (N)	Oferta Agregada ($Z=5*N$)	Demanda Agregada D1 + D2	Consumo (D1) ($0,7*Z$)	Inversión (D2)
0	0	375	0	375
50	250	550	175	375

¹⁶ Ibid., p 116.

¹⁷ Kicillof, Axel: “De Smith a Keynes: Siete lecciones de historia del pensamiento económico”. Eudeba, 2010. P. 281.

100	500	725	350	375
250	1250	1250	875	375
400	2000	1775	1400	375
500	2500	2125	1750	375

Fuente: “Los errores de la vieja economía”, Juan Ramón Rallo. Unión Editorial, 2012.

En el cuadro se observa que la PMC es 0,7. Por tanto, a medida que aumenta la cantidad de trabajadores aumenta el ingreso (la oferta agregada, que es una función constante de N). Al mismo tiempo, aumenta la demanda de consumo (D_1) por la relación determinada por la PMC. Sin embargo, la demanda efectiva no aumenta tanto como la oferta agregada, puesto que la inversión es fija.

Así, a partir del trabajador número 250, la oferta comienza a superar a la demanda y ningún trabajador adicional podrá ser mantenido a menos que haya algún mecanismo para aumentar la inversión. Si, suponemos, el pleno empleo está en el nivel de $N = 400$, habrá que encontrar alguna forma de llevar la inversión desde 375 a 600.

A lo largo del libro Keynes nos explicará por qué ésta es la clave del buen funcionamiento de la economía y por qué el sistema de capitalismo de *laissez faire* no garantiza de ninguna forma que esto efectivamente ocurra.

4. El multiplicador ¿de la inversión? (y sus problemas)

Para Kicillof, la inversión es la que “lleva la batuta” en el esquema económico keynesiano. Esta afirmación es perfectamente compatible con lo que hemos venido viendo hasta el momento, y se verá reforzada aún más con la idea del “multiplicador”, al cual Keynes le dedica todo el capítulo 10 de la TG: “La propensión marginal a consumir y el multiplicador”.

Keynes comienza diciendo que el multiplicador “dada la propensión a consumir, establece una relación precisa entre la ocupación y el ingreso agregado y la tasa de inversión”. Luego cita al creador del multiplicador del empleo, R.F. Kahn, para explicar que “si la propensión

a consumir en varias circunstancias hipotéticas (...) se da por conocida y concebimos que las autoridades monetarias u otras públicas tomen medidas para estimular o retardar la inversión, el cambio en el monto de la ocupación será función del cambio neto en el volumen de inversión”.

El inglés busca mostrar la importancia de los aumentos de la inversión para el crecimiento del ingreso. Por ello concibe un factor “k”, que multiplica todo aumento de la inversión, generando éste un aumento del ingreso.

El mecanismo es como sigue:

1. $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$. El aumento del ingreso se divide entre el aumento del consumo y el de la inversión)
2. $\Delta Y = \Delta Y * PMC + \Delta I$. El aumento del consumo es el aumento el ingreso multiplicado por la PMC.
3. $\Delta I = \Delta Y - \Delta Y * PMC = \Delta Y * (1 - PMC)$
4. $\Delta Y = \Delta I / (1 - PMC)$. Donde $1 / (1 - PMC) = k$, que es el multiplicador de la inversión.

Así las cosas, si la PMC es 0,9, entonces el multiplicador de la inversión será de 10, con lo cual un aumento de la inversión de USD 100, generará un aumento del ingreso de USD 1.000. O sea que cuanto mayor sea la tendencia al consumo de la sociedad, mayor poder expansivo tendrá un aumento del gasto en inversión.

En palabras de Keynes:

“Se deduce, por tanto, que, si la psicología de consumo de la sociedad es tal que ésta decide consumir, por ejemplo 9/10 de un incremento del ingreso, entonces el multiplicador k es igual a 10 y la ocupación total producida, por ejemplo, por aumento de las obras públicas, será diez veces mayor que la ocupación primaria

proporcionada por éstas, suponiendo que no haya reducción en las inversiones en otras direcciones.”¹⁸

Encontrada la fórmula de multiplicación del ingreso debido al aumento de la inversión, Keynes se entusiasma y concluye que debe incrementarse la inversión a toda costa. Esto solucionaría el problema identificado previamente, de déficits de demanda agregada debido a la indeterminación de la inversión. Se presenta entonces el problema de qué inversiones acometer.

Y Keynes responde:

“De este modo, las obras públicas, aun cuando sean de dudosa utilidad, pueden proporcionar una compensación varias veces superior en épocas de grave desocupación (...) el razonamiento anterior demuestra cómo los gastos ‘ruinosos’ pueden, no obstante, enriquecer al fin y al cabo a la comunidad. La construcción de pirámides, los terremotos y hasta las guerras pueden servir para aumentar la riqueza, si la educación de nuestros estadistas en los principios de la economía clásica impide que se haga algo mejor”¹⁹

Algunos párrafos más adelante, el autor inglés destaca los beneficios de cavar pozos para enterrar botellas con dinero que luego la iniciativa privada intentaría desenterrar. Afirma que claro que sería preferible invertir en construir viviendas pero que, si existen dificultades políticas, lo propuesto es mejor que no hacer nada. Décadas después sus seguidores sugerirían armar a la sociedad en defensa de una falsa invasión alienígena²⁰.

Cabe aclarar, también, que Keynes previó algunos elementos que podrían contrarrestar el multiplicador de la inversión como un aumento de la tasa de interés (crowding out), un efecto

¹⁸ Ibid., p. 132

¹⁹ Ibid., pp. 141 y 142.

²⁰ Paul Krugman says perceived Alien Invasion would fix Economy, disponible en <https://www.youtube.com/watch?v=Vbf5RO6TfxA> o Paul Krugman's alien invasion strategy (Real Time with Bill Maher), disponible en https://www.youtube.com/watch?v=CgAUW_zcN9k

negativo en la confianza de los inversores, o un “escape” a través de la balanza comercial, promoviendo un mayor empleo en un país distinto del objetivo.

5. Críticas al multiplicador

Lo primero que puede decirse de la idea del multiplicador de la inversión es que, si el objetivo era realzar la importancia de la inversión para el progreso económico, no hacía falta establecer una relación matemática específica ni un mecanismo de causalidad como el que estableció Keynes. Es que en la profesión nadie niega la relación entre inversión y crecimiento. Sin embargo, el mecanismo no es la compensación de una falta de demanda. Ni siquiera la contribución se da por la vía de la generación de empleo, sino más bien producto del aumento de productividad.

Un ejemplo sencillo bastará para comprender: un artesano puede fabricar 10 platos de cerámica en un día. Sin embargo, si de sus ingresos corrientes destina una parte (ahorra) a la compra de una máquina que lo asista (inversión), entonces su producción podrá aumentar, generando esto un aumento de su ingreso. Más inversión es mayor ingreso permanente, gracias al aumento de la productividad del trabajo. Nada nuevo bajo el sol.

Ahora Keynes no dice nada de esto, sino más bien lo contrario. Nótese que, en el ejemplo del artesano, previo a la inversión debía haber un ahorro -necesariamente obtenible mediante una restricción del consumo. No obstante, para Keynes es el mayor consumo el que dará como resultado una mayor potencia para la inversión. Como marca Hazlitt (2021), “Lo que dice Keynes, entre otras cosas, es que ¡cuanto más gasta de su ingreso una comunidad y menos ahorra, más de prisa crecerá su ingreso real!”.

Otro problema es que el “multiplicador de la inversión” es, en realidad, un multiplicador genérico de cualquier tipo de gasto. En definitiva, cuanto mayor sea la propensión marginal a consumir, más potente será el gasto adicional que no se haya consumido. Y nadie puede considerar “inversión” a cavar pozos con botellas para que luego se destapen. Inversión es un gasto dedicado a crear un bien de capital, que colabore en el proceso productivo. Construir una pirámide no encaja en dicha definición. Es que, en definitiva, el punto de Keynes no es

tanto la inversión en sí misma, sino evitar el ahorro y maximizar el gasto, se gaste en lo que se gaste.

En tercer lugar, Keynes invierte la relación de causalidad entre ingreso e inversión. Al principio de su elaboración parte de la idea de que todo ingreso puede ser **destinado** a consumir o a invertir. Luego concluye que toda inversión **genera** un aumento multiplicado del ingreso. O sea que el ingreso genera la inversión que, más tarde, genera más ingreso. El agregado de una relación matemática específica a esta relación de causalidad solo suma a la confusión.

Henry Hazlitt sostiene:

“Si el ingreso de una comunidad, por definición, es igual a lo que consume más lo que invierte, y si esa comunidad gasta en consume 9/10 de lo que ingresa e invierte el 10%, entonces su ingreso debe ser 10 veces mayor que la inversión (...) entonces, en un salto feroz, esta relación “funcional” y puramente formal o terminológica es confundida con una relación causal. Después, a la relación causal se le da vuelta, y surge la conclusión de que cuanto mayor es la proporción de ingreso gastada y cuanto menor es la fracción representada por la inversión, ¡más se tiene que multiplicar a sí misma esta inversión para crear el ingreso total”²¹.

Siguiendo con esta falta de relación causal entre una cosa y otra, se ha reducido el argumento de Keynes al absurdo. En el capítulo 11 de su obra “Man, Economy and State”, el economista norteamericano Murray N. Rothbard dedica un segmento a criticar las “falacias keynesianas”. Sobre el multiplicador, argumenta que es equivalente postular $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$ (todo aumento del ingreso se divide en aumentos del consumo y de la inversión), que $\Delta Y = \Delta R + \Delta V$ (donde ahora todo aumento del ingreso se divide en aumentos del ingreso de “R”, Rothbard, y aumentos del ingreso de “V”, todos los demás).

Siendo que matemáticamente son fórmulas equivalentes, y suponiendo que V es 0,99999, resulta que “el multiplicador del gasto de R” es igual a 100.000, con lo que la lógica

²¹ Hazlitt, Henry: “Los errores de la nueva economía”. Unión Editorial, Buenos Aires, 2021. P. 138.

keynesiana indicaría que el gobierno debe gastar dólares adicionales en promover el consumo de R para reactivar de forma “incluso más potente y efectivamente” la economía nacional²².

6. La “eficiencia marginal del capital” y los espíritus animales

Hasta ahora, hemos establecido que, para Keynes, el problema de las crisis es la falta de demanda agregada y que esto responde a un problema del capitalismo en general, que es que el aumento del consumo está directamente ligado al del empleo, pero no así la inversión, motivo por el cual la situación de pleno empleo no se alcanza siempre -de forma general- sino solamente cuando se cumplen “los supuestos de la teoría clásica”.

En los capítulos 11 y 12, a los que podemos sumar, también, el 22, el autor se dedicará a explicar por qué es que la inversión es inestable y por qué el sistema de laissez faire no garantiza que ésta sea la adecuada para alcanzar el pleno empleo.

Para hacerlo va a acudir a un nuevo término, “la eficiencia marginal del capital” al que, quitándole todas sus complejidades (y las idas y vueltas que el propio Keynes da), puede equipararse al de la Tasa Interna de Retorno de un proyecto productivo.

La eficiencia marginal del capital se define como:

*“... la tasa de descuento que lograría igualar el valor presente de la serie de anualidades dada por los **rendimientos esperados** del bien de capital, en todo el tiempo en que dure, a su precio de oferta”²³*

En la cita anterior se resalta “rendimientos esperados” porque Keynes dedicará especial énfasis a este punto. Dado que se trata de rendimientos esperados, éstos estarán afectados no solamente por cálculos fríos y “técnicos”, sino por otras emocionalidades, que llevarán a los

²² Rothbard, Murray N.: “Man, Economy and State”. Versión digital, disponible en: <https://mises.org/library/man-economy-and-state-power-and-market/html/pp/1112>. Capítulo 11.17.c.

²³ Ibid., p. 147.

rendimientos de las inversiones a ser muy volátiles y, por tanto, también a la inversión misma²⁴. Entran en escena los famosos “espíritus animales”.

En la página 154 de su obra nos anticipa Keynes que:

*“Es importante entender la dependencia que hay entre la eficiencia marginal de un volumen determinado de capital y los cambios en la expectativa porque es principalmente esta dependencia la que hace a la eficiencia marginal del capital quedar sujeta a **ciertas fluctuaciones violentas que son la explicación del ciclo económico**”.*

Por las próximas páginas el economista inglés ofrecerá numerosos argumentos para convencer al lector acerca de la inherente inestabilidad de la inversión. Así, por ejemplo, explica que “con la separación entre la propiedad y la dirección (...) y con el desarrollo de mercados de inversión organizados, ha entrado en juego un nuevo factor que algunas veces facilita la inversión, pero también contribuye, en ocasiones, a **aumentar mucho la inestabilidad del sistema**” (p. 160). Concluye en la página 163 que “... el mercado estará sujeto a **oleadas de sentimientos optimistas o pesimistas, que son irrazonables y, sin embargo, legítimos**”.

Más adelante, arremete contra los profesionales de las finanzas, más específicamente contra quienes operan en la bolsa de valores. Aquí aparece una memorable cita donde equipara a los operadores de bolsa con jueces de un concurso de belleza que, en lugar de elegir a él o la concursante más bonito/a, deben esforzarse por elegir lo que los demás jueces elegirán:

²⁴ Comentario aparte merece el hecho de que en este capítulo Keynes sostiene que la inflación es beneficiosa para los proyectos de inversión, e intenta una refutación de las ideas de Irwin Fischer sobre el efecto de la inflación en la tasa de interés. En la página 152 sostiene que “La expectativa de una baja en el valor del dinero alienta la inversión y, en consecuencia, el empleo en general, porque eleva la curva de la eficiencia marginal del capital”, y luego se ataja, “Si la tasa de interés se elevara *pari passu* con la eficiencia marginal del capital, la previsión del alza de precios no tendría efectos estimulantes; porque el incentivo para la producción depende de que la eficiencia marginal de un volumen dado de capital, aumente *relativamente* a la tasa de interés”. En términos más actuales, Keynes ve que, si aumentan los precios, entonces aumentará el monto de los flujos de fondos esperados por un proyecto productivo. Y agrega que, si este aumento se da con la misma tasa de interés a la que se descontaba el proyecto previamente, entonces su valor actual neto será mayor. A menos que, claro, producto de la mayor inflación ahora la tasa de interés sea más elevada, lo que obviamente siempre sucede cuando aparece la inflación.

“Cada concursante ha de elegir, no los semblantes que él mismo considere más bonitos, sino los que crea que serán más del agrado de los demás concursantes (...) no es el caso de seleccionar aquellas que, según el mejor juicio propio, son realmente las más bellas (...) dedicamos nuestra inteligencia a anticipar lo que la opinión promedio espera que sea la opinión promedio”²⁵

Por si quedan dudas de su opinión sobre este tema, algunos párrafos más adelante, aclara que, así como los casinos “en interés público”, deben ser inaccesibles y costosos, “tal vez esto mismo sea cierto en el caso de las bolsas de valores”.

Es que para Keynes la inversión es demasiado inestable porque no depende únicamente de la racionalidad, sino también de la fogosidad y la “energía animal”:

“Gran parte de nuestras actividades positivas dependen más del optimismo espontáneo que de una expectativa matemática (...) la mayor parte de nuestras decisiones de hacer algo positivo (...) solo pueden considerarse como resultado de la fogosidad (...) y no como consecuencia de un promedio ponderado de los beneficios cuantitativos (...) la iniciativa individual solamente será adecuada cuando el cálculo razonable esté apuntalado y soportado por la energía animal”²⁶

De aquí es fácil saltar a la conclusión de que el estado puede hacer un mejor trabajo dirigiendo la inversión que un mercado sin intervenciones. Unos párrafos más adelante, Keynes afirmará:

“Espero ver al Estado, que está en situación de poder calcular la eficiencia marginal de los bienes de capital a largo plazo sobre la base de la conveniencia social general, asumir una responsabilidad cada vez mayor en la organización directa de las inversiones, ya que probablemente las fluctuaciones en la estimación que haga el

²⁵ Ibid., p. 165. En la página siguiente Keynes distingue la “especulación” de la “empresa” definiendo la primera como “la actividad de prever la psicología del mercado” y a la segunda como “la tarea de prever los rendimientos probables de los bienes”.

²⁶ Ibid., p. 169

mercado de la eficiencia marginal de las diferentes clases de capital, calculadas en la forma descrita antes, serán demasiado grandes... ”²⁷

No extraña entonces que dedique todo un capítulo, el 22, a analizar el Ciclo Económico -es decir, la sucesión de períodos de auges y recesiones- tomando este concepto como base de su razonamiento.

¿Por qué hay auges y crisis? Por la variación violenta de la eficiencia marginal de capital, que como depende de oleadas de optimismo y pesimismo, resultan en un nivel de inversión extremadamente volátil.

1. Tres comentarios sobre el capítulo 22.

Como decíamos, en el capítulo 22 Keynes establece que “el carácter esencial del ciclo económico (...) se debe sobre todo a cómo fluctúa la eficiencia marginal del capital”. Refuerza aquí, además, la crítica a los mercados de inversión, al comentar que “bajo la influencia de los compradores altamente ignorantes de lo que compran y de los especuladores, que están más interesados en las previsiones acerca del próximo desplazamiento de la opinión del mercado, que en una estimación razonable del futuro rendimiento de los bienes de capital”.

Además de lo dicho, tres cosas son relevantes de este capítulo. La primera, que la solución a este estado de cosas es que el estado tome acciones concretas, en primer lugar, conduciendo la inversión y, en segundo, reduciendo la tasa de interés. La segunda cuestión es que la baja de la tasa parecería ser una recomendación permanente, y no solamente para realizar durante un bajón. En tercer lugar, el reconocimiento por parte de Keynes de que lo relevante no es la inversión, sino el gasto agregado de la economía. Es decir, tras haber dedicado tantos párrafos a destacar que el déficit es de inversión y no de consumo, aquí también se mostrará partidario de las más precarias tesis de “subconsumo”.

²⁷ Ibid., p. 171.

Que el estado debe actuar queda claro en las páginas 304 y 305. Allí Keynes afirma (las negritas son mías):

*“... en condiciones de laissez-faire, quizá sea imposible evitar las fluctuaciones amplias en la ocupación sin un cambio trascendental en la psicología de los mercados de inversión, cambio que no hay razón para esperar que ocurra. En conclusión, afirmo que **el deber de ordenar el volumen actual de inversión no puede dejarse con garantías de seguridad en manos de los particulares**”.*

El gobierno, mediante la política monetaria, también podría bajar la tasa de interés, ya que esto “será de gran ayuda para la recuperación”. Ahora bien, en lo que parecería ser una respuesta a la Teoría Austriaca del Ciclo Económico (que plantea que el ciclo económico es la consecuencia de un auge previo propiciado por un crédito demasiado barato), sostiene en la página 306, que:

“Así ¡el remedio del auge no es una tasa más alta de interés, sino una más baja!, porque ésta puede hacer que perdure el llamado auge. El remedio correcto para el ciclo económico no puede encontrarse en evitar los auges y conservarnos así en semidepresiones permanentes, sino en evitar las depresiones y conservarnos de este modo en un cuasi auge continuo”

Por último, más allá de todo el énfasis puesto en la inestabilidad de la inversión, afirmará que las teorías que afirman que el desempleo es consecuencia de un “subconsumo”, están “indudablemente en lo cierto” y que “si es materialmente impracticable aumentar la inversión, resulta evidente que no hay medios de asegurar mayor nivel de ocupación, excepto aumentando el consumo”. Finalmente, en la página 309 pedirá “conseguir una tasa de inversión controlada socialmente” y “toda clase de medidas para aumentar la propensión marginal a consumir”.

7. La ineficacia de la política monetaria

Toda decisión de inversión se hace comparando la tasa interna de retorno con la tasa de interés prevalente en el mercado. Así las cosas, una tasa más baja permite mayores proyectos

productivos, puesto que el valor actual del flujo de fondos, descontado a la tasa, resulta más elevado.

Keynes no contradice esta posición y, de hecho, como vimos en el apartado 6.1., sugiere que la autoridad monetaria reduzca la tasa de interés para lograr este cometido. No obstante, su innovación en este particular es que la política monetaria se enfrentará a cierto límite. Es que el Banco Central puede intentar reducir la tasa de interés creando cantidades adicionales de dinero que se destinarán al mercado de bonos. Pero del otro lado está la demanda, que el gobierno no maneja, y que podría llegar a ser infinitamente elástica producto de la preferencia por la liquidez.

A esto están dedicados los capítulos que van desde el número 13 al número 17. A ofrecer su punto de vista sobre la tasa de interés, relacionarlo con la política de creación de dinero, y presentar los límites de la política monetaria.

En el capítulo 13 Keynes afirma que la tasa de interés no es el precio que equilibra la demanda de inversión con la oferta de ahorro, sino el premio que se ofrece para que el ahorrista no prefiera saldos de caja. Así, del lado de la oferta habrá una cantidad de dinero, y del lado de la demanda, una demanda por saldos de caja. La tasa de interés será, entonces, un fenómeno monetario, no un fenómeno real.

El capítulo 14 lo dedica a criticar la “Teoría clásica de la tasa de interés”. Aquí intenta contradecir la idea de que un aumento de la demanda de inversión lleve a un aumento de la tasa de interés, ya que eso solo ocurrirá si se mantiene constante el ingreso. Ahora bien, como la demanda de inversión genera un aumento del ingreso, eso no puede mantenerse. Finalmente, más inversión es más empleo y más ingreso, motivo por el cual habrá más ahorros para invertir.

En sus palabras:

“... el supuesto de que el ingreso es constante no es compatible con el de que estas dos curvas puedan desplazarse independientemente una de la otra. Si alguna de ellas se desliza [la de demanda de inversión u oferta de ahorro] entonces el ingreso, en

términos generales, cambiará, con el resultado de que todo el esquema basado en la hipótesis de un ingreso estable se derrumba”²⁸

Tal vez uno de los problemas de esta afirmación es que el supuesto que Keynes desea eliminar es el de la escasez. Es decir, el principio más fundamental de la economía. ¿De dónde saldrá la demanda de inversión para incrementar el ingreso sino del ingreso mismo? Claro que más inversión, a largo plazo, y si se trata de una inversión productiva, puede aumentar el ingreso. Pero *ceteris paribus* si no existe un aumento del ahorro, cualquier aumento de la demanda de fondos generará un desplazamiento de la curva que terminará en un nuevo equilibrio con mayor tasa de interés.

Eliminar el supuesto que nos lleva a esta conclusión equivale a eliminar la escasez del análisis económico. Y si seguimos con el supuesto al infinito, lo único necesario para crear prosperidad es conseguir un ente público que estimule cualquier cosa que pueda ser denominada “inversión” de forma de nunca jamás pasar por una recesión.

En este mismo orden de cosas, el ahorro será el enemigo del progreso puesto que, dado que le resta a la demanda, también le resta al ingreso, que es lo que se quiere maximizar. En el capítulo 16 Keynes dirá que es una falacia creer que un acto de ahorro es bueno para la demanda efectiva, puesto que el ahorrista no demandará bienes de capital sino el “rendimiento probable” de éstos, que está determinado por el estado futuro de la “demanda efectiva”. Y como un acto de ahorro no hace nada por modificar dicho rendimiento, “tampoco lo hará para estimular la inversión”. De hecho, “la consecuencia inmediata del ahorro seguirá siendo adversa a la ocupación”.

²⁸ Ibid., p. 183. Lo expresado aquí es una conclusión lógica del principio que ha pasado a la posteridad como “la paradoja del ahorro”, que Keynes enuncia en el capítulo 7. Allí, en lugar de decir que una mayor inversión generará un aumento del ingreso y que, por tanto, habrá más ahorro ($+ I \Rightarrow + Y \Rightarrow$ como $S = Y - C$, asumiendo C constante habrá más ahorro), sostiene que un aumento del ahorro, al no traducirse 1 a 1 con la inversión, entonces reduce el Ingreso, lo que a la postre disminuye la capacidad de ahorro (si $Y = C + I$, al aumentar S cae C pero no aumenta en la misma magnitud I , con lo cual cae Y , y la cantidad disponible para ahorrar es menor; $Y - C = S$; C aumentó pero cayó Y). En palabras de Keynes: “Es imposible que todos los individuos ahorren simultáneamente cualquier suma dada. Todo intento de ahorrar más, reduciendo el consumo, afectará del tal modo los ingresos que necesariamente se anulará a sí mismo”.

Finalmente, en el capítulo 15 se establece el caso donde la política monetaria resulta ineficaz, producto de una infinita elasticidad de la demanda por liquidez:

“... tan pronto como la tasa de interés ha bajado a cierto nivel, la preferencia por la liquidez puede volverse virtualmente absoluta en el sentido de que casi todos prefieran efectivo a conservar una deuda que da una tasa de interés tan baja”²⁹.

Economistas keynesianos posteriores denominaron “trampa de la liquidez” a esta circunstancia.

Van entonces encajando todas las piezas del rompecabezas. La economía capitalista tiene un defecto grave que es que no puede asegurar una demanda suficiente para garantizar el pleno empleo. Esto ocurre porque no hay un mecanismo que ligue ni el empleo con la inversión (como si lo hace con el consumo), ni el ahorro con la inversión. La inversión, además, es excesivamente volátil cuando su conducción es dejada al mercado, producto de los espíritus animales de los especuladores. Finalmente, esto podría remediarse manipulando las tasas de interés, pero existe un límite que también tiene que ver con la libertad de los individuos: éstos podrían preferir cantidades insoportables de liquidez, de forma que el mercado podría estar inundado de dinero, e igualmente podría no reactivarse la economía.

8. Dos resúmenes

En el capítulo 18 de la TG, Keynes intenta hacer un resumen de todo lo que ha venido explicando previamente. Lo relevante de este capítulo es que separa, por un lado, a las variables determinantes de su modelo. Éstas son la PMC, la eficiencia marginal del capital, y la tasa de interés. Por otro lado, aparecen las variables determinadas: la ocupación y el ingreso.

Ceteris paribus, a mayor PMC, mayor EFK y menor tasa de interés, mayores serán la ocupación y el ingreso que se deriva de ella.

²⁹ Ibid., p. 207.

Las conclusiones son las anticipadas. Dada una PMC, es necesario estimular la inversión (con reducciones de la tasas o aumentos del gasto público) para que pueda sostenerse el nivel de empleo que dio impulso al ingreso. Ahora para incrementar la inversión no es necesario fomentar el ahorro, sino todo lo contrario, puesto que el ahorro es enemigo de la demanda que es la que genera el ingreso que -a su vez- genera el ahorro en primer lugar.

Esto lleva a Henry Hazlitt a exclamar:

“¡Qué maravilloso es el mundo keynesiano! Cuanto más se gasta, más se ahorra. Cuanto más se come del pastel, más pastel queda. Cuanto menos se ahorra, más incentivo se tiene para invertir”³⁰

9. Cuestiones adicionales: salarios, curva de Philips y mercantilismo y socialismo

Creemos que hasta aquí han quedado claros tanto el punto de vista de Keynes plasmado en su TG como algunas de las falencias más importantes que han destacado algunos de sus críticos.

A continuación, mencionaremos tres temas adicionales, que no contribuyen a comprender el punto fundamental del esquema keynesiano, pero sí son relevantes por su impacto en las discusiones actuales de política económica.

El primer punto aparece en el capítulo 19 y es que, para Keynes, una rebaja de los salarios nominales no contribuye a restaurar el pleno empleo. Le dedica así un nuevo capítulo a criticar la teoría clásica del mercado laboral, y sostiene que la solución estará fuera de él. En la página 257 afirma que “teniendo en cuenta la naturaleza humana y nuestras instituciones, solamente un tonto preferiría una política de salarios flexibles a una política monetaria elástica (...) solamente una persona injusta puede preferir una política flexible de salarios a un monetaria de la misma clase”.

En los capítulos 20 y 21 aparece lo que la economía conocerá después con el concepto de Curva de Phillips, donde existe un “*trade off*” entre inflación y desempleo. Keynes sienta las

³⁰ Idem cita 21, página 344.

bases de la curva al sostener que los precios dependen de “la tasa de remuneración de los factores productivos” y de “la escala de producción”.

Esto puede entenderse mirando una curva de oferta de cualquier bien particular. Dicha curva muestra la remuneración marginal creciente del factor empleado, y también muestra que el precio sube a medida que aumenta la cantidad o “escala de producción”. Esto servirá a Keynes para mostrar un límite a sus políticas expansivas dado por el aumento de los precios.

En la página 284, sostiene, para supuestos de extrema elasticidad de la oferta primero, y extrema inelasticidad después del punto de pleno empleo, que:

“... un aumento en la cantidad de dinero no tendrá el menor efecto sobre los precios mientras haya alguna desocupación, y que la ocupación subirá exactamente en proporción a cualquier aumento de la demanda efectiva (...) tan pronto como se alcance la ocupación plena, la unidad de salarios y los precios serán los que crecerán en proporción exacta al aumento de la demanda efectiva”

Luego, al relajar esos supuestos tan extremos, encontramos que en la medida que se usen políticas expansivas, el gobierno podría bajar el desempleo al costo de un aumento en la inflación, principio que popularizaría William Phillips en 1958³¹.

En el capítulo 23 aparece una suerte de reivindicación del mercantilismo, al que Keynes alaba por su intención de, en ausencia de una política monetaria moderna, intentar incrementar las disponibilidades de dinero en la economía local como forma de mantener baja la tasa de interés. La “verdad científica” de los mercantilistas fue comprender “el efecto de una balanza de comercio favorable sobre la entrada de los metales preciosos era su único medio indirecto de reducir la tasa de interés interna y aumentar así el aliciente para invertir dentro del país en ausencia de un control directo sobre la tasa de interés”³². En el mismo capítulo Keynes

³¹ Phillips, William: “The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957”. *Economica*. Noviembre de 1958.

³² *Ibid.*, p. 317

pondera al economista germanoargentino Silvio Gesell por su postura acerca del origen puramente monetario del interés³³.

10. ¿Era Keynes un socialista?

Antes de cerrar este trabajo podemos hacernos una legítima pregunta. Es que es muy evidente que Keynes se presentó en su TG como un crítico del *laissez faire*. El capitalismo, dejado a su libre albedrío no era capaz de garantizar el pleno empleo, motivo por el cual el estado tenía que salir al rescate. ¿Implica esto abandonar todo el sistema?

Keynes mismo abordó esta cuestión en el último capítulo de la TG. En las páginas 353 y 354 es muy claro en cuánto a las tareas que deberá realizar el estado para mejorar la economía:

“El estado tendrá que ejercer una influencia orientadora sobre la propensión a consumir, a través del sistema de impuestos, fijando la tasa de interés y, quizá, por otros medios. Por otra parte, parece improbable que la influencia de la política bancaria sobre la tasa de interés sea suficiente por sí misma para determinar otra de inversión óptima. Creo por tanto que una socialización bastante completa de las inversiones será el único medio de aproximarse a la ocupación plena, aunque esto no necesita excluir cualquier forma, transacción o medio por los cuales la autoridad pública coopere con la iniciativa privada.

Pero fuera de esto no se aboga francamente por un sistema de socialismo de estado que abarque la mayor parte de la vida económica de la comunidad. No es la propiedad de los medios de producción la que conviene al estado asumir. Si éste es capaz de determinar el monto global de los recursos destinados a aumentar esos

³³ Sostiene allí que el diálogo planteado por Gesell entre Robinson Crusoe y un extranjero es “una de las mejores parábolas económicas” y que su idea de sellar el dinero para pierda valor con el tiempo es “sólida”. Keynes se refiere a Gesell, Silvio (1890): “A story of Robinson Crusoe”, publicado en su obra “A natural economic order”. El artículo se encuentra disponible aquí: <https://www.appropriate-economics.org/materials/crusoe.html> La idea de sellar el dinero para penalizar su atesoramiento, cada tanto, retoma la escena pública. Ver An Old Tool to Fight a New Recession: Perishable Money. Read more at: <https://www.bloombergquint.com/view/unconventional-tool-to-fight-next-recession-perishable-money>

medios y la tasa básica de remuneración de quienes los poseen, habrá realizado todo lo que le corresponde.”

11. Reflexiones finales

John Maynard Keynes falleció en 1946, pero sus ideas perduraron por décadas. A partir de la publicación de la TG, el keynesianismo y la idea de que el gobierno podía conducir más adecuadamente que el mercado al ciclo económico se transformaron en el nuevo paradigma dominante en economía.

En tiempos de la Gran Recesión de 2008 que golpeó a Estados Unidos y se extendió a todo el globo, las ideas de Keynes volvieron a discutirse de forma acalorada, en ámbitos académicos, estudiantiles, en la prensa y en las redes sociales.

Ekelund (2005) sostiene que “entre los ridículos excesos de ciertos keynesianos y la apologética de ciertos neoclásicos (que se niegan a encontrar nada de valor en Keynes), existe por lo menos un legado mínimo”.

¿Hay algo de valor? Al menos podemos encontrar **un aporte de una verdad irrefutable**: que dada una cantidad “x” para un mercado cualquiera, y dada una curva de oferta que asumimos que por un período de tiempo será infinitamente elástica, todo aumento de la demanda que esté por debajo de “x”, nos acercará a “x” sin que se produzca un aumento de los precios. Extendiendo este razonamiento al mercado laboral (y a la economía en su conjunto), es innegable que -bajo ciertas circunstancias- la expansión de la demanda agregada sirve para alcanzar un mayor nivel de empleo o de producción.

Ahora bien, frente a esta verdad incuestionable, surgen algunas preguntas: ¿de dónde saldrán los recursos para inyectar esa mayor demanda? ¿podemos asumir los supuestos sobre las elasticidades como verosímiles? ¿Por cuánto tiempo? ¿Será que los supuestos solo se mantienen en algunos períodos específicos como las grandes crisis económicas? ¿Por cuánto tiempo se mantendrán sin cambios los precios, los salarios y las tasas de interés si se está promoviendo la demanda agregada con cargo a déficit fiscal y creación de dinero?

Y, por último: ¿Qué consecuencias, en materia de libertades individuales y políticas tiene una teoría económica que le añade un nuevo rol al estado para intervenir en el mercado?

Varias de estas preguntas fueron las que hicieron los críticos de Keynes en su momento, y las que hoy siguen haciéndose tanto desde la economía monetarista, la escuela austriaca y también desde la escuela de la elección pública.

Bibliografía:

Ekelund, Jr. R.B., Hébert, R.F (2005): “Historia de la Teoría Económica y de su método”. México DF. McGraw-Hill Interamericana.

Rallo, J.R. (2012): “Los errores de la vieja economía”. Madrid. Unión Editorial.

Keynes, J.M. (2017): “La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”. México. Cuarta edición, sexta reimpresión. Fondo de Cultura Económica.

Hazlitt, Henry (2021): “Los errores de la nueva economía”. Buenos Aires. Unión Editorial.

Kicillof, A. (2012): “De Smith a Keynes: siete lecciones de historia del pensamiento económico”. Primera edición, segunda reimpresión. Buenos Aires. Eudeba.