

1

LA ECONOMÍA ANTES DE KEYNES (I): HUME

La economía moderna tiene su origen en la Gran Bretaña del siglo XVIII. Y no debería sorprendernos: en el siglo XVIII, Gran Bretaña incrementó su actividad económica hasta niveles sólo comparables con la Roma del siglo I d. C. y la Holanda del siglo XVII. Pero, aunque hubiera podido ser cualquiera de los anteriores, ninguno de estos precursores estaba orientado hacia la Revolución Industrial. Si el pensamiento económico británico, como hecho diferencial, se conoce mejor que otros es, al menos en parte, como resultado de los sucesivos éxitos económicos del mundo angloparlante. Tanto aquí como en el capítulo 4, mostraremos algunos de los aspectos económicos tradicionales que describen el contexto intelectual en el que trabajó Keynes.

Adam Smith, el más conocido de los primeros economistas británicos, escribió un clásico imperecedero que definió la economía durante centurias. *La riqueza de las naciones* no es por entero original: Smith se basó en el trabajo hecho por otros pensadores contemporáneos que, claro está, no se consideraban economistas hasta después de los escritos de Smith. Smith organizó todas estas variadas ideas en una visión coherente del modo en que las partes de la economía se retroalimentan gracias al funcionamiento de los mercados. Tal actividad de síntesis convirtió a Smith en el padre de la economía moderna. Keynes sintetizó también ideas de otros economistas de su tiempo: ideas sobre por qué puede fallar el funcionamiento de los mercados, haciendo que los recursos económicos dejen de tener función. Juntando todas estas nuevas ideas, creó una nueva teoría «keynesiana» que no ha dejado de ser central durante casi el último siglo.

Algunas de las ideas económicas más importantes del siglo XVIII para la economía internacional provinieron de un buen amigo de

Smith, David Hume. Si tratamos de él en el primer capítulo de nuestro libro es porque los problemas internacionales fueron fundamentales para Keynes a lo largo de toda su carrera. Hume no escribió un tratado de economía comparable a *La riqueza de las naciones* de Smith. Sin embargo, escribió varios importantes ensayos sobre economía, uno de los cuales, «De la balanza comercial», ofrece un marco de referencia para pensar hoy día el modo en que se integraban en el mundo los países.

En «De la balanza comercial», Hume consideraba la economía como un todo. A su vez, tomaba en cuenta el modo en que interaccionan los países. Le preocupaba la doble función del dinero en metálico: las monedas de oro y plata que se usaban tanto en el ámbito nacional como en el comercio internacional. El oro estaba ganando en importancia monetaria e Isaac Newton, durante su época como director de la Real Casa de la Moneda, trató sin éxito de coordinar el uso simultáneo de los dos metales. Si el volumen de exportación de un país era igual en valor a su volumen de importación, la necesidad de divisa extranjera de los importadores para comprar productos importados pueden satisfacerla los exportadores que recibieron divisa extranjera para sus bienes y servicios. Pero, si la importación y la exportación de un país no tienen el mismo valor, el metálico —en forma de libras o chelines— ha de modificarse para maquillar la diferencia. Éste es el problema sobre el que Hume meditó en «De la balanza comercial». Gran parte de su análisis era narrativo; en él describía el modo en que tanto los países de ahora como los antiguos pierden y ganan metálico, pero Hume precedió su narración de un experimento mental en el que imaginaba los efectos de supuestos acontecimientos. Hume, sucintamente, expuso su razonamiento:

Supóngase que de la noche a la mañana desapareciesen cuatro quintos de todo el dinero de Gran Bretaña y que la nación que-

dase reducida, en lo que respecta al metálico, a la misma situación que en los reinados de los Enriques y los Eduardos. ¿Cuál sería la consecuencia? ¿No deberá bajar en proporción el precio de todo el trabajo y mercancías y venderse todas las cosas tan baratas como en aquellos tiempos? ¿Qué nación podría entonces competir con nosotros en cualquier mercado extranjero, o pretender navegar o vender manufacturas a un precio que a nosotros nos dejara un beneficio suficiente? Por lo tanto, ¿en qué poco tiempo habría de devolvernos esto el dinero que perdimos y elevarnos al nivel de todas las naciones vecinas? Y cuando lo hubiéramos alcanzado perderíamos inmediatamente la ventaja de la baratura del trabajo y las mercancías; y la mayor afluencia de dinero se detendría por nuestra abundancia y plenitud.

Supongamos ahora que de la noche a la mañana se multiplicara por cinco todo el dinero de Gran Bretaña. ¿No debería producirse el efecto contrario?... Ahora bien, es evidente que las mismas causas que corregirían estas desigualdades exorbitantes, si se presentaran milagrosamente, han de impedir que sucedan en el curso normal de la naturaleza y han de mantener siempre el dinero, entre todas las naciones vecinas, casi proporcional a la industria y laboriosidad de cada nación.²

El pasaje presenta lo que los economistas llaman un modelo, es decir, una representación abstracta de algunos aspectos relevantes de la realidad.

¿Cómo reconocer un modelo? ¿Cómo evaluarlo? Se trata de un tema que discutiremos a lo largo del libro. Lo explicaremos ahora a través de los aeromodelos. Un aeromodelo es a la vez un aeroplano y el modelo de un aeroplano. Desde luego, no es un aeroplano en el que uno pudiera volar; más bien, es la representación a pequeña

2. N. de T.: Hume, D., «De la balanza comercial», en *El Trimestre Económico*, vol. 8, nº 32 (4), enero-marzo, FCE, s/l, 1942, págs. 682-705.

escala de las partes reconocibles de un aeroplano de verdad. Un aeromodelo tiene, por lo general, el mismo fuselaje o cuerpo que los aviones reales que transportan gente o llevan carga, las mismas alas que le permitirían mantenerse en el aire a un avión real y una cola que estabilizaría el vuelo de un avión real.

Si tomáramos un aeromodelo como si de un aeroplano se tratara, podríamos hacer uso de él de varias maneras. Lo podríamos usar para entender cuánto de grandes han de ser las alas para aguantar en el aire el fuselaje y cómo diseñar alas y fuselaje para que funcionen en conjunto. Podríamos pensar el emplazamiento de la cola para mejorar la estabilidad y hacer más agradable el vuelo. Podríamos pensar en cambiar la forma del fuselaje para que llevara a un mayor número de personas o hacerlo más cómodo. Los modelos para niños son simples, mientras que los ingenieros de aeroplanos usan modelos más complejos para diseñar los aeroplanos modernos. Hume se valió de un modelo simple para hacer entender a sus lectores las relaciones económicas internacionales.

El primer experimento mental de Hume estaba relacionado con el precio y la exportación británica. Cuando los costes de los productores británicos se reducían a una quinta parte de lo normal, se incrementaba la cantidad de exportación. A medida que caían los precios, las importaciones —expresada en divisas extranjeras— se hacían correspondientemente más caras. Si la exportación repuntaba y la importación caía, ¿cómo iban a pagar los extranjeros sus importaciones?, (esto es, las exportaciones británicas). Si de antemano hubiera habido un intercambio equitativo, las mismas exportaciones podrían pagar las importaciones. Si las importaciones extranjeras (las exportaciones británicas) repuntan y sus exportaciones a Gran Bretaña caen, los extranjeros tendrían que pagar sus importaciones de alguna otra manera. En el siglo XVIII de Hume, esto significaba enviar metálico —monedas de oro y plata— a Gran Bretaña. Como apuntó Hume, esto devolvería a Gran Bretaña el

dinero perdido y haría que los precios volvieran a subir hasta sus niveles iniciales.

Del mismo modo que el aeromodelo ilustra la relación entre fuselaje, alas y cola, el modelo de Hume ilustra la relación entre mercado internacional, dinero y precios. Puesto que el interés de Hume recaía primordialmente en los dos primeros conceptos, su modelo de centraba en ellos. Hume suponía que entre el dinero y el precio había una relación simple. Su sencillo modelo para determinar el precio —menos dinero significa precios más bajos— fue popular tanto en su época como en épocas posteriores. Llegó a conocerse como teoría cuantitativa del dinero.

El segundo ejemplo de Hume está relacionado con la conexión entre reservas internacionales y moneda nacional. Si un país sufre una caída de sus exportaciones, sus exportaciones no seguirán pagando sus importaciones. Habrá que pagar, pues, con metálico, y, por tanto, el metálico se escapará del país. Entonces, empezará a utilizar dinero en metálico para pagar sus importaciones, y éste fluirá fuera del país. Dado que el dinero circulante nacional consta básicamente de monedas, tal transacción internacional disminuirá las reservas de dinero nacionales. Y, puesto que hay menos dinero, la gente no tendrá suficiente efectivo para pagar todos los bienes y servicios que se habían producido con los viejos precios. Los precios tendrían que caer hasta ajustarse a la reserva monetaria más baja. Incluso aunque el tipo de cambio con otros países, establecido en función de la cantidad de oro y plata de su metálico, no hubiera cambiado, lo que los economistas llaman el «tipo de cambio real», sí que lo habrá hecho.

Es importante comprender el concepto de tipo de cambio real. En la definición de Hume, los precios de los bienes nacionales son más bajos en relación a los bienes extranjeros de lo que lo fueron antes, no porque el tipo de cambio cambiara, sino porque cambiaron los precios. El tipo de cambio real es el tipo de cambio que tiene lugar tomando en consideración cualquier diferencia en los precios,

y puede cambiar por cualquiera de las dos razones. El tipo de cambio nominal puede variar, o lo pueden hacer los precios nacionales en relación con los precios extranjeros. (Nos referimos al tipo de cambio nominal que tengamos que diferenciar del tipo de cambio real). Cuando caen los precios, como explica Hume, las exportaciones son más baratas para los potenciales compradores extranjeros y las importaciones más caras para el potencial consumidor nacional. Las exportaciones suben, las importaciones bajan. El equilibrio entre exportación e importación puede ser recuperado y el flujo de salida de metálico detenerse. A este simple proceso —por el que un descenso de las exportaciones lleva a un flujo de salida de metálico, una caída de los precios y, por tanto, a una recuperación de las exportaciones y un descenso de las importaciones— se lo conoce como *modelo de flujo precio-metálico*.³

Hemos visto cómo reconocer un modelo ilustrándolo con la teoría cuántica del dinero y el modelo de flujo precio-metálico. Podemos ver también una forma de evaluar estos modelos, de preguntarnos si se trata de buenos o malos modelos. Un buen modelo proporciona un camino para que la gente interesada en el comercio y los precios —llámémosles economistas— piensen sobre ciertos problemas. Si los economistas siguen encontrando útiles tales modelos tiempo después, es porque les resultan modelos válidos. Siguen siendo modelos y no realidades, así que puede que haya que modificarlos a medida que el mundo cambie, pero las intuiciones que nos lanzan pueden seguir, sin embargo, siendo relevantes. En capítulos posteriores hablaremos de cómo la teoría cuantitativa del dinero y el modelo de flujo precio-metálico se usó dos siglos des-

3. N. de T.: *price-specie-flow model* se suele traducir de diversos modos, uno de los más aceptados es «modelo de flujo especie-dinero». Para una mejor intelibilidad de la expresión, se ha decidido la forma *modelo de flujo precio-metálico*, entendiendo por «metálico» las monedas de oro y plata, como se explica en el glosario *infra*.

pués y de cómo Keynes los modificó para crear un nuevo modelo de economía moderna.

El modelo de flujo precio-metálico proporcionó las bases para las políticas económicas y debates que estimularon a Keynes para crear otros diferentes modelos en el período de entreguerras. Para entender cómo afectaron los cambios que sucedieron en el mundo entre 1750 y 1930 al funcionamiento del modelo, tenemos que tener en cuenta algunos de los aspectos que subyacen al modelo de flujo precio-metálico. Comenzaremos con la relación entre metálico y dinero, seguiremos con la relación entre dinero y precios y después trataremos la relación entre asuntos nacionales y exteriores.

Hume suponía que el metálico constituía la mayor parte del dinero circulante de Gran Bretaña. Así pues, la cantidad de metálico determinaba la cantidad de dinero. En 1750, los bancos estaban todavía en su infancia y Hume no consideraba que sus efectos sobre el dinero circulante fueran relevantes. En verdad, ya existía el Banco de Inglaterra y unos cuantos bancos de orfebres en Londres, pero sus efectos sobre la economía general eran todavía menores. La suposición de Hume era una razonable simplificación del mundo que conocía.

A la par que crecía la economía nacional en el siglo XIX, crecía también el comercio entre naciones. El oro sustituyó a la plata como vía principal para transferir dinero internacionalmente y tanto Europa como los Estados Unidos se pasaron a lo que ahora se conoce como el patrón oro. Después, se comprometieron a comprar y vender sus divisas en oro a un precio fijado. Ése era el sistema vigente cuando Keynes comenzó a escribir.

Los bancos comerciales crecieron en el siglo XIX y los bancos centrales comenzaron a ejercer su influencia en todo el sistema bancario. Poseían reservas de metálico, pero una vez que descubrieron que no todos los depositantes venían a la vez, comenzaron a guardar menos cantidad de metálico por cada libra o chelín en depósito.

Esta banca de reserva fraccional permitió que el dinero circulante creciera a mayor velocidad que la masa de metálico. Cuando venía a la vez una gran cantidad de depositantes, como ocurre en un pánico bancario, los bancos tenían un problema si no contaban con reservas suficientes para pagar a todos. Los bancos centrales tomaron cada vez más relevancia en el rescate a bancos en dificultades y en la reducción del impacto de los pánicos bancarios en la actividad económica.

Como se explicó anteriormente, Hume supuso que el nivel general de los precios estaba determinado por la cantidad de dinero mediante lo que ha venido a llamarse teoría cuantitativa del dinero. En el ensayo citado, Hume se preguntaba «¿No habría de caer proporcionalmente el precio de toda mano de obra y materia prima [si desciende el dinero circulante]?». Así pues, el dinero era un *velo* sobre la economía *real*: un cambio en el nivel general de los precios no tiene efectos en el precio de un bien en relación a otro bien, es decir, sobre los precios relativos. En las economías modernas, esto podría ser verdad a largo plazo, pero está lejos de ser preciso a corto plazo. Los economistas del siglo XIX no estaban capacitados para explicar el mecanismo por el que la cantidad de dinero afecta a los precios. Siguiendo a Hume, suponían simplemente que menos dinero significa precios más bajos.

Esto era correcto para una economía preindustrial, incluso para una avanzada como la de la Gran Bretaña de siglo XVIII. Pero la Revolución Industrial comenzó a finales de ese siglo y continuó hasta entrar en el siguiente. Las empresas industriales comenzaron siendo pequeñas, pero el desarrollo de los ferrocarriles y barcos de vapor supuso la aparición de grandes empresas durante el siglo XIX y comienzos del XX. La aparición de estas grandes empresas generó problemas en la teoría cuantitativa del dinero. Era habitual que las grandes compañías publicaran listas de precios que se resistían a cambiar. A su vez, empleaban a muchos cientos de trabajadores que

se resistían a los recortes salariales con diversos tipos de acciones colectivas.

Los economistas se refieren a este nuevo tipo de precios industriales y comportamientos salariales como precios rígidos. Un descenso del dinero circulante no haría descender todos los precios en la misma proporción si algunos de ellos son precios rígidos. En concreto, podrían bajar los precios de los productos mientras los salarios se resistirían a sufrir recortes. Hume vivía en una sociedad agrícola mientras que nosotros vivimos en una industrial o, incluso, posindustrial. Los precios y salarios en una sociedad agrícola suben y bajan según los cambios de masa monetaria y la demanda de trabajadores, cultivos y animales. En cambio, en una sociedad industrial los precios suben con mucha mayor facilidad con la que bajan; además, es muy difícil reducir los salarios en las economías industriales.

El paso a los precios rígidos lleva, en una respuesta asimétrica, al crecimiento y decrecimiento de exportaciones dentro del modelo de flujo precio-metálico de Hume por la misma razón por la que la teoría cuantitativa del dinero muestra dificultades. La aparición de grandes empresas a finales del siglo XIX llevó a una mayor concentración de trabajadores en fábricas y ciudades. Los trabajadores industriales se resistían a los recortes salariales, sin embargo, aceptaban encantados los aumentos. Esta asimetría funcionaba tal cual antes de que los sindicatos se hicieran fuertes, y sigue funcionando hasta hoy en día, que la fuerza de los sindicatos se ha reducido. Keynes ya lo observó durante la Gran Depresión, y los economistas y políticos están ahora mismo lidiando con sus consecuencias. Keynes trató concienzudamente de ser capaz de incorporar este hecho de la vida moderna a su visión conjunta de la economía.

El modelo de flujo precio-metálico se puede expandir fácilmente para tomar en consideración este cambio. En esta versión más actual, cuando decrecen las exportaciones en relación a las importa-

ciones, cae el empleo. La disminución de la cantidad de dinero lleva —por mecanismos que explicaremos con detalle más adelante— a una reducción de la cantidad de trabajo en lugar de a una reducción del salario. La respuesta al desequilibrio externo es el desempleo en lugar de la deflación. Los economistas actuales se refieren a esta asimetría como keynesiana puesto que Keynes la remarcó en su *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*; pero Keynes la describía ya como un hecho empírico mucho antes de escribir este libro. Cuando Keynes escribió su *Tratado sobre el dinero*, publicado en 1930, todavía daba por supuesto el pleno empleo y reivindicaba la forma original del mecanismo de flujo precio-metálico, mostrando lo difícil que resultaría incorporar a un desarrollo teórico incómodos hechos empíricos.

Volviendo a la pregunta de Hume de si «no habría de caer proporcionalmente el precio de toda mano de obra y materia prima», los progresos económicos que se han producido desde tiempos de Hume nos obligan a modificar la pregunta en varios puntos. La cantidad de dinero depende más de los bancos que de la masa de metálico. Cuando los bancos pierden sus reservas, pueden elevar su tipo de interés para convencer a los depositadores de que mantengan sus depósitos. Los bancos centrales pueden elevar su tipo de interés para intentar volver a obtener líquido si consideran que ayudará a los bancos comerciales. Por último, salarios y precios no tienen por qué caer si el tipo de interés crece o incluso si cae la cantidad de dinero.

Esto nos devuelve al tipo de cambio real, es decir, a cuando el tipo de cambio nominal fija la tasa de los precios. Hume supone que el tipo de cambio nominal no puede cambiar y que todos los ajustes en las tasas de cambio real han de hacerse a través de cambios de precios. Pero si los precios son rígidos, hemos de pensar en alguna alternativa: cambiar el tipo de cambio nominal, ya sea por devaluación como por aumento del valor de la divisa. La discusión en 1930

se movía firmemente dentro de los límites de la tradición de Hume, pero cambió enseguida con la crisis de la Gran Depresión. Los países abandonaron bajo presión el patrón oro y comenzaron a depreciar sus divisas. Desde entonces, hemos vivido en un mundo en que las divisas son capaces de devaluar o aumentar su valor frente a otras divisas. Sin embargo, Europa ha vuelto al sistema creado por Hume en el que la deflación interna de precios resulta importante. ¿Por qué? Los precios no han vuelto a su comportamiento preindustrial, pero la disciplina del patrón oro —abandonada en la Gran Depresión— ha vuelto a la eurozona.

Se podría decir que el motor inicial del proceso de flujo precio-metálico es un *desequilibrio externo* en tanto es el resultado de un cambio en las exportaciones sin su correspondiente cambio en las importaciones. El resultado de este proceso se puede describir como un *desequilibrio interno* en tanto la reducción de dinero lleva a la deflación, es decir, a una caída de los precios. La conexión entre el desequilibrio interno y el externo es una de las características centrales del pensamiento keynesiano. Algunos economistas actuales se centran en la necesidad de un equilibrio interno dentro de las economías aisladas; otros se centran principalmente en la necesidad de un equilibrio del comercio internacional y tienen en consideración sólo los equilibrios externos. Keynes pasó los años de entreguerras tratando de entender estos vínculos en mitad de la Gran Depresión. En 1930 todavía no los había logrado entender plenamente, pero una década después ya tenía una idea clara de cómo eran. Sin embargo, antes de llegar a los debates de 1930 tenemos que examinar el pensamiento de Keynes tras la I Guerra Mundial.

