

BRETONN WOODS Y EL DIAGRAMA DE SWAN

A comienzos de la II Guerra Mundial, las necesidades del equilibrio externo británico en época de guerra imponían dos condiciones que variaban de acuerdo a su contexto temporal. A corto plazo, al igual que sucedía bajo el patrón oro, había necesidad de financiación. De una manera u otra, había que pagar el conjunto de las importaciones que se necesitaban para la supervivencia (militares y no militares), lo cual no era posible dada la reconversión de buena parte del comercio exterior británico en industria armamentística. El país, para su supervivencia económica a corto plazo, llegó a un peligroso grado de dependencia respecto a los Estados Unidos a consecuencia del compromiso contraído en el verano de 1940 con la «victoria por largo y duro que sea el camino». El proceso de involucrar a los Estados Unidos en esta necesidad llevó a la famosa carta que Churchill envió a Roosevelt el 8 de diciembre de 1940 y a la generosa respuesta de Roosevelt en forma de la Ley de Préstamo y Arriendo (*Lend-Lease*). Ésta fue anunciada el 17 de diciembre de 1940 «con la hogareña comparación con alguien que deja una mancuerna a un vecino para que apague un fuego». Como consecuencia de la Ley de Préstamo y Arriendo, Gran Bretaña logró desarrollar su programa bélico sin la amenaza continua de crisis financiera que caracterizó la I Guerra Mundial.

El deseo por conseguir equilibrio externo a largo plazo requería que la economía volviera a ser de nuevo competitiva después de la guerra dentro de unos parámetros que no habían sido posibles después de la I Guerra Mundial. La estrategia a largo plazo propuesta por Keynes estaba dirigida a que Gran Bretaña se mantuviera con solidez financiera y en un equilibrio externo que le permitiera poder

recuperar con el tiempo una posición favorable en el contexto internacional. Keynes se puso manos a la obra para establecer un marco de políticas que permitiera a países como Gran Bretaña estimular altos niveles de empleo y producción a través de medidas políticas que influyeran sobre la gestión de la demanda, mayoritariamente bajo la forma de políticas fiscales. Esto —como se esperaba— evitaría reducciones en el crecimiento e impediría la reaparición de una depresión económica mundial como la que había tenido lugar en la década de 1930. Cada país debía aplicarse en conseguir su equilibrio interno.

Después de aplicar las enseñanzas de *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* a la política económica nacional de Gran Bretaña durante el período de guerra, en *¿Cómo pagar la guerra?*, Keynes regresó a las teorías expuestas en *Las consecuencias económicas de la paz*. Keynes había dejado en suspenso su interés por la economía internacional mientras desarrollaba sus teorías sobre los modelos de economía cerrada. Sin embargo, es evidente que no se había olvidado de las dificultades con las que se había encontrado cuando había intentado explicar el funcionamiento del patrón oro a los otros miembros del Comité Macmillan. Ahora que ya había resuelto ese problema, podría retomar su campo de interés inicial: garantizar que los países pudieran mantenerse en un equilibrio interno y externo y que pudieran llegar a ser naciones prósperas en el marco de una economía mundial.

El primer paso dado por Keynes estaba incluido en un plan que había desarrollado a finales de 1941 para crear un nuevo sistema monetario internacional, en el contexto de la posguerra, que posibilitara el pleno empleo mundial con la ayuda de lo que él llamaba la Clearing Union. Su plan estaba basado en los presupuestos teóricos de su *Teoría general*, así como en el severo ejemplo práctico que había supuesto el retorno de Gran Bretaña al patrón oro en 1925. Keynes estaba preocupado porque la escasez de préstamos internacio-

nales a países con dificultades en la balanza de pagos pudiera ser el detonante de un mal funcionamiento internacional de la economía que generara una recesión mundial. Tenía miedo de que volvieran a producirse una serie de crisis monetarias semejantes a las de 1931. Este miedo fue el mismo que se manifestó en 2012 ante las dificultades de recibir préstamos por las que pasaron varios países europeos.

Keynes quería un sistema monetario mundial en el que hubiera un abastecimiento suficiente de dinero internacional. Su International Clearing Union era parecida al tipo de compensación (*clearing*) que se da en un sistema bancario nacional mediante el cual se hacen frente a las necesidades de liquidez globales, sin que ello conlleve riesgos a nivel internacional ni surjan obstáculos o restricciones. Keynes quería que fuera posible con un tipo de interés mundial bajo, lo que demostró ser un gran escollo en las negociaciones que mantuvieron Keynes y Harry Dexter White —miembro del Tesoro de los Estados Unidos— entre 1942 y 1944 en los encuentros previos a los Acuerdos de Bretton Woods.

Keynes consideraba que el mecanismo del patrón oro podía ser tan expansivo como contractivo y, aún hoy en día, siguen siendo relevantes las razones que expuso. La UEM opera con características semejantes a las inquietudes de Keynes ya que distintos países han fijado entre ellos tasas de cambio basadas en el patrón oro. No se trata solamente de que este sistema haya obligado a los países de la periferia europea a medidas políticas contractivas desde que comenzara la crisis en Europa, además es señal de que las políticas económicas de esos países eran excesivamente expansivas en el período anterior a la crisis en un modo que Keynes consideraba posible.

Durante los dos años siguientes, la necesidad de algo distinto al patrón oro fue el centro de exhaustivas discusiones entre Keynes, White y otros estadounidenses. Keynes, desde la década de 1920, había sostenido que el patrón oro había entrado en quiebra y ahora entendía con más claridad la razón por la que había sucedido esto.

Había afirmado en *Teoría general* que los ajustes de salarios y precios no funcionaban correctamente. Por otra parte, había defendido ante el Comité Macmillan que no operaban con la suficiente rapidez ni corrección como para ser de utilidad en los procesos de ajuste económico internacional a corto plazo. Keynes había repetido además que los intentos de recurrir a la flexibilidad de salarios y precios no habían generado más que conflicto y caos económicos durante el período de entreguerras.

Esta primera caída del patrón oro generó una segunda. Al mismo tiempo que la recesión se extendía a partir del comercio de exportaciones, las reglas de juego del patrón oro exigían que las políticas económicas subieran los tipos de interés, y ello incrementó intencionadamente la depresión económica. Keynes consideraba que esta clase de medidas políticas no eran prácticas para un contexto de posguerra. Había sostenido ante el Comité Macmillan que no eran medidas políticas válidas para la Gran Bretaña de antes de la guerra: había que evitar que el sistema del patrón oro operara en esa dirección. Como alternativa, ofrecía su propuesta de una Clearing Union. Hoy en día, muchos expertos defienden que sólo se podrá llevar a cabo un reajuste en la Europa del Sur si sus países, ahora en dificultades dentro del seno de la UEM, solucionan este problema.

Keynes sostenía que en esta clase de situaciones resulta muy fácil que se desestabilice el primer componente —a corto plazo— del sistema del patrón oro. Los países que sufren crisis exteriores y que se ven envueltos en una situación creciente de recesión económica probablemente se vean sometidos a presiones políticas para suspender su pertenencia al sistema del patrón oro. Los titulares del capital entrarán en pánico ante esta posibilidad y el capital, por tanto, tenderá a huir de aquellos países que tengan crisis exteriores negativas, antes que a servir de colchón para el reajuste de esos países ante sus crisis. Por entonces Keynes estaba empezando a desarrollar

ideas sobre ataques especulativos que operan según el mecanismo de las crisis autocumplidas y sobre las crisis financieras. Hay claros paralelos con lo que está sucediendo en Europa a día de hoy.

Keynes y Gran Bretaña se toparon con una trampa introducida en la Ley de Préstamo y Arriendo (*Lend-Lease*), esa «manguera» con la que Roosevelt echaba una mano a Gran Bretaña. Una «consideración» al final del artículo VII de dicha ley estipulaba que los Estados Unidos tendrían derecho a decidir las estructuras institucionales del mundo de posguerra a cambio de la entrega de fondos a través de la Ley de Préstamo y Arriendo. De hecho, lo que se proponía era que la Ley de Préstamo y Arriendo diera a los Estados Unidos el control completo sobre el proceso de recuperación británico a largo plazo. Los Estados Unidos tendrían la capacidad de determinar las condiciones bajo las que Gran Bretaña recuperaría el mercado de exportaciones que había dejado de lado durante la guerra.

Sirviéndose de su nuevo poder para controlar a sus amos imperiales de antaño, los bomberos estadounidenses estaban decididos a imponer unas severas condiciones a cambio de sus servicios. Roosevelt quería desmantelar el Imperio británico, al igual que Cordell Hull, el secretario de Estado. Eran muchas las razones que había para ello, no se trataba sólo de un argumento moral. Se estaban impulsando mercados, se consideraba que, en ese momento, Gran Bretaña había perdido su pujanza, los banqueros de Nueva York tenían la esperanza de colonizar Londres y, además, se creía firmemente en el libre mercado. Para los Estados Unidos el desmantelamiento de la *Imperial Preference*²⁷ pasó a ser un objetivo de guerra.

27. N. de T.: sistema económico de libre comercio entre los países del Imperio británico, creado a principios del siglo xx y anterior a la Commonwealth, mediante el cual Gran Bretaña mantenía una posición como potencia mundial ante el ascenso de potencias como Alemania o los Estados Unidos.

Desde la década de 1930, el libre comercio de Gran Bretaña con los países de la Commonwealth —Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Sudáfrica— se sostenía gracias a una serie de ventajas comerciales. Los Estados Unidos querían poner fin a esas ventajas y, además, impedir que Gran Bretaña se sirviera de medidas restrictivas en la balanza de pagos que pudieran llegar a ser necesarias en medio de la lucha por los mercados del antiguo Imperio británico. Había una clara paradoja en todo ese cúmulo de requisitos.

Keynes se percató de que no había manera de escapar del regalo envenenado contenido en la Ley de Préstamo y Arriendo dado que la guerra contra Alemania había sido inevitable. Gran Bretaña era prestataria y tendría que devolver el préstamo. Roosevelt había tenido mucho cuidado para no estructurar la Ley de Préstamo y Arriendo como un préstamo explícito, y las obligaciones que éste conllevaba no estaban detalladas. Aun así, eran evidentes: Gran Bretaña estaba obligada a vivir en un escenario posbélico dominado por los Estados Unidos.

Keynes previó que la única manera en la que Gran Bretaña podía eludir esa inasumible situación pasaba por rehacer el sistema económico mundial. En el supuesto de que se impusiera en Gran Bretaña una situación de libre mercado junto a un sistema internacional de finanzas abierto, el único modo en que Gran Bretaña podría mantener su situación pasaría porque el mercado mundial fuera libre y las finanzas internacionales estuvieran gestionadas a escala mundial. Gran Bretaña se enfrentaba a un escenario de posguerra en el que tendría que lidiar con unos Estados Unidos que seguramente iban a emprender medidas proteccionistas encaminadas a la defensa de sus industrias; todo ello camuflado bajo la retórica del libre mercado. Los Estados Unidos, por otra parte, tenían suficiente poder financiero como para evitar que Gran Bretaña desarrollara nuevas políticas proteccionistas y para hacer que se viera obligada a abandonar las medidas proteccionistas que había implantado desde

1931. El escenario económico que se le presentaba a Gran Bretaña resultaba muy sombrío, por lo que no resulta extraño que Keynes pidiera a James Meade que se encerrara durante un fin de semana para redactar un borrador acerca de cómo poner en marcha una organización de comercio internacional.

Dos años más tarde, durante una reunión muy aburrida del Ministerio de Economía, Keynes redactó unas notas en el reverso de un sobre y se lo pasó a Meade, haciendo hincapié en que, al menos él, estaba convencido de que sabía cómo había que rehacer el sistema económico mundial. En la parte izquierda del sobre, Keynes fijó cuatro objetivos que debía asumir la política económica global: los dos primeros a corto plazo, los dos siguientes a largo plazo. Indicaba cuáles eran las herramientas políticas que correspondían a cada uno de ellos, dado que se necesitaban cuatro herramientas para conseguir los cuatro objetivos, y aparecían diferentes organizaciones para manejar cada una de esas herramientas. La primera organización, la encargada de mantener el equilibrio interno, era nacional; las restantes, eran internacionales.

El primer objetivo era el pleno empleo: una cuestión nacional que daba cuenta del equilibrio de cada país. El objetivo era llegar al pleno empleo de recursos sin inflación, una situación que recibe el nombre de equilibrio interno. Dado que el objetivo era nacional, las organizaciones encargadas de conseguir esa meta habían de ser también nacionales. La Ley de Trabajo de 1946 (*Employment Act*), revisada y aumentada en la Ley de Pleno Empleo de Humphrey-Hawkins de 1978 (*Humphrey-Hawkins Full Employment Act of 1978*), exigía al gobierno de Estados Unidos el cumplimiento de ese objetivo.

El segundo objetivo era la regulación de la balanza de pagos. Éste y el resto de objetivos eran internacionales y, consecuentemente con ello, las instituciones encargadas de conseguirlos debían serlo también. Keynes calculó un conjunto de tipos fijos (*pegged rates*)

tes) que se pudieran reajustar de vez en cuando en función de las necesidades que hubiera. Esto puso los cimientos del sistema de Bretton Woods después del final de la guerra. Surgió el FMI como la institución que ayudaría a los países a ajustar sus tipos de cambio, les daría consejo sobre las medidas que debían tomar y sobre cómo gestionar las crisis que pudieran producirse en caso de que se retragara la puesta en práctica de esas medidas. El FMI —una versión mejorada de la Clearing Union keynesiana— se convirtió finalmente en una institución capital para las políticas económicas.

El tercer objetivo señalado por Keynes era el fomento del comercio internacional. Keynes esperaba que los aranceles se redujeran después de la guerra a fin de incentivar el comercio. Dado que los estadounidenses se habían propuesto desmantelar el sistema comercial británico de la década de 1930, Keynes guardaba la esperanza de que el libre comercio global suministrara, tanto a Gran Bretaña como a otros países, una oportunidad para prosperar. La organización de comercio internacional que Keynes propuso a Meade —conocida ahora como la Organización Mundial del Comercio (OMC)— está dedicada a la consecución de este objetivo mediante una serie de negociaciones a escala internacional destinadas a disminuir las barreras comerciales.

Por último, Keynes retomó sus inquietudes en *Las consecuencias económicas de la paz* a fin de fomentar el desarrollo económico. Durante un cuarto de siglo, su interés por este objetivo no había decaído y quería dar forma a una organización que lo promoviera a través de préstamos internacionales. Propuso la idea de que un Banco Mundial (BM) sirviera como complemento del FMI entre las nuevas instituciones. El FMI se ocuparía de problemas macroeconómicos a corto plazo, mientras que el BM trabajaría en el fomento de la inversión y el crecimiento a largo plazo. Keynes albergaba la esperanza de que la prosperidad que surgiera del crecimiento internacional y la especialización posibilitara que las condiciones que

presentaba la Europa anterior a la I Guerra Mundial, que él había analizado en el segundo capítulo de *Las consecuencias económicas de la guerra*, se expandieran a lo largo y ancho del mundo.

Desde que comenzó la redacción de *Teoría general* y durante más o menos la década siguiente, Keynes había incorporado el análisis macroeconómico a su marco general de trabajo. Ya no entraría en más discusiones con Marshall; por el contrario, sus afirmaciones eran claras respecto a la idea de que para la consecución del equilibrio económico era necesario que varios mercados se encontraran en situación de equilibrio. A partir del modelo IS-LM de Hicks, pero bastante antes de la síntesis neoclásica de Samuelson, Keynes se encontraba cómodo con el nuevo campo de teoría económica que había generado. Sus objetivos eran multidimensionales. Tras entender qué era lo que realmente estaba haciendo, Keynes se dio cuenta de que, para analizar una economía concreta, era necesario tener en cuenta no sólo el mercado de bienes nacionales y la necesidad de llegar al pleno empleo de recursos —es decir, el equilibrio interno—, sino también el mercado de comercio internacional —la balanza de pagos— y la necesidad de lograr el equilibrio externo —a saber, unos resultados satisfactorios en la balanza de pagos—.

Los dos primeros objetivos señalados en su nota lo dejaban claro. El siguiente paso fue aumentar el número de países a tener en cuenta en sus razonamientos. Se percató de que, en el caso de dos países, lo mejor sería conseguir el equilibrio interno de ambos y el equilibrio externo entre ellos; esto es, alcanzar una posición satisfactoria para ambos en la balanza de pagos. A los economistas posteriores les llevó varios años averiguar cómo se podía conseguir esto de manera analítica, pero Keynes ya había llegado a este lugar de manera intuitiva. Al desarrollar su nuevo modelo, continuó utilizando los métodos que había venido empleado desde comienzos la década de 1930: se comunicaba con sus colegas y estudiantes, como había hecho con el Circus, y les dejaba que trabajaran en los

detalles. La gran diferencia con aquella época es que por aquel entonces comprendía de una manera más profunda lo que tenía entre manos y podía establecer comunicaciones más completas.

Keynes murió poco después del final de la guerra y su modelo de sistema macroeconómico internacional no vio la luz hasta 1952. Fue Meade quien lo publicó en su libro *La balanza de pagos*, por el que recibió el Premio Nobel de Economía. Meade había desempeñado un importante papel en la invención del modelo de Keynes y sintetizaba su aportación como la de alguien «que no pretende hacer ninguna contribución importante ni original a los fundamentos del análisis puramente económico» y que tiene «una deuda tan evidente con las ideas de lord Keynes que no hace falta hacer ningún énfasis». El modelo se hizo más inteligible con el diagrama de Swan, propuesto por Trevor Swan en los años 1950, pero cuyo uso no se difundió plenamente hasta la década de 1980.

El diagrama de Swan muestra cómo el tipo de cambio necesario para asegurar el equilibrio externo y las políticas macroeconómicas nacionales necesarias para asegurar el equilibrio interno se determinan mutuamente. Keynes se dio cuenta de que la política macroeconómica nacional influye en la situación exterior de la economía: unas medidas políticas más expansionistas aumentan la cantidad de demanda y de producción, además del nivel de importaciones. De manera análoga, el tipo de cambio influye en el grado de actividad económica nacional a la vez que determina, por otra parte, la situación exterior del país y puede, asimismo, hacer que un país se acerque al equilibrio interno o se aleje de él. Por tanto, hay que considerarlos conjuntamente.

Ésta, claro está, es una de las enseñanzas que se extraen del mecanismo de flujo dinero-metálico de Hume que se expuso en el primer capítulo. Se comentó allí que Hume daba por sentado que el pleno empleo implicaba que las subidas y bajadas del tipo de cambio real tenían efectos simétricos: a saber, una generaba deflación y

la otra inflación. En un análisis keynesiano, en cambio, lo opuesto a la inflación es el desempleo. No es posible que se produzca deflación si los salarios se mantienen rígidos (*sticky wages*). El diagrama de Swan es un modo moderno de representar lo que Hume analizó en su mecanismo de flujo dinero-metálico.

En *Las consecuencias económicas de la paz*, Keynes desarrolló la conexión existente entre el equilibrio externo y el interno, pero no fue capaz de exponerla de manera adecuada ante el Comité Macmillan una década después porque no comprendía aún cómo aplicarla a un modelo en el que se incluía el desempleo como variable. Sólo después de *Teoría general* y del análisis IS-LM lograron conceptualizarse las observaciones de Keynes sobre los efectos del desequilibrio externo sobre la economía nacional.

El diagrama de Swan cumple con el objetivo de Keynes. Se compone de dos relaciones. La primera de ellas se deriva de la curva IS tras la adición de una nueva variable en el análisis de las economías cerradas de la figura 7. La segunda no es más que un modo actual de examinar el mecanismo de flujo dinero-metálico expuesto en el capítulo 1. El análisis de este libro se ha ido moviendo de las economías cerradas tratadas en los capítulos 5, 6 y 7 a las economías abiertas de las que se ocupa éste. Es preciso, por otra parte, distinguir entre demanda nacional e internacional y, por ello, cambiamos el PIB del eje horizontal por la demanda nacional, compuesta por el consumo, la inversión y el gasto público en el sector privado (*government purchases*).

El eje vertical representa el tipo de cambio real, esto es, el tipo de interés nominal que mide la ratio de precios en el país y en el extranjero tal y como se explica en el capítulo 1. Al igual que se hizo allí, se indica el tipo de cambio real como el valor que obtiene la moneda local en el mercado exterior, de modo que una depreciación de la moneda o una reducción de los costes y los precios en el país respecto a los costes y precios internacionales pueden producir

un descenso del tipo de cambio real. Una bajada del tipo de cambio real, así considerada, hace que el país se vuelva mucho más competitivo respecto al resto de países.

Un país se encuentra en equilibrio interno cuando el volumen de producción nacional es lo suficientemente grande como para hacer pleno uso de todos los recursos de la economía: es decir, cuando hay una situación de pleno empleo de recursos y la inflación se mantiene baja. El segundo mercado es el de los pagos internacionales. Se mide como el balance de la cuenta corriente en las cuentas nacionales y es aproximadamente equivalente a las exportaciones menos las importaciones. Un país se encuentra en equilibrio externo cuando las exportaciones tienen un volumen suficiente como para pagar el coste de las importaciones de modo que se logre el equilibrio en el comercio exterior, teniendo en cuenta, asimismo, el pago de los intereses que se hayan contraído en el extranjero y la entrada de capital inversor a largo plazo en el país. Un país se encuentra en situación de déficit exterior si sus exportaciones están por debajo de este nivel y en superávit exterior si están por encima.

El diagrama de Swan que se muestra en la figura 8 tiene en cuenta dos mercados y comprende dos variables. Se asemeja a las figuras 1 y 7, con dos curvas y con las cantidades en el eje horizontal. Los mercados son para los bienes nacionales producidos y los pagos internacionales, las variables son la demanda nacional y el tipo de cambio real.

A simple vista, este gráfico muestra la lección más importante que aporta el diagrama de Swan: se ha de considerar a la vez el equilibrio interno y el externo. En el capítulo 1, se extrajo esta misma conclusión acerca del mecanismo de flujo dinero-metálico; en este punto, se repite de nuevo en el diagrama de Swan, aunque de una manera más formal, como una importante lección que aportan los análisis económicos keynesianos a la economía internacional. (Otros modelos de análisis keynesiano tienen que ver con los

efectos generados por los tipos de cambio fijos y variables). Cabe observar que el nivel de producción nacional y el equilibrio de la cuenta corriente están claramente interrelacionados. La primera curva muestra cómo, en caso de que las exportaciones sean más numerosas y se reduzcan las importaciones —es decir, en caso de que haya un incremento en las exportaciones netas—, se producirá un incremento en la demanda de productos nacionales y, por tanto, en la producción nacional. Sin embargo, una producción nacional mayor aumenta, a su vez, la demanda de importaciones, lo que empeora la balanza de pagos por cuenta corriente representada en la segunda curva. Por tanto, hay que considerar conjuntamente las medidas dirigidas a obtener un equilibrio interno mediante el alcance de un nivel adecuado de producción nacional y las medidas dirigidas a obtener un equilibrio externo mediante un nivel adecuado en la balanza de pagos por cuenta corriente.

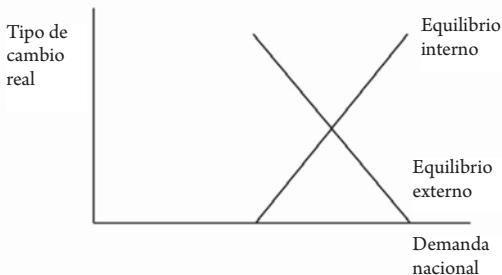


Figura 9. Diagrama de Swan

La figura 9 muestra cómo lograr este ajuste interactivo. Comencemos por el equilibrio interno. ¿Qué le sucede a la producción nacional si comenzamos por la línea que representa el equilibrio interno —es decir, con una situación de pleno empleo de recursos y sin inflación— y el tipo de cambio real cae? En esta situación, las importaciones de un país se hacen más caras y disminuyen, mientras que

sus exportaciones se vuelven más competitivas de cara al exterior y aumentan. Entonces, se producirá un aumento en la producción. A fin de restaurar el equilibrio interno, la demanda nacional ha de caer lo suficiente como para compensar el efecto que ha generado en la producción el aumento de las exportaciones y el descenso de las importaciones. Mientras se dé esta situación en el grado adecuado, el país se mantendrá en una situación de equilibrio interno. En otras palabras: la línea que define el equilibrio interno mostrará una pendiente ascendente. A la izquierda de la línea del equilibrio interno se encuentra el desempleo que tiene un país, a la derecha su inflación.

¿Qué sucede si el punto de partida se sitúa en un estado de equilibrio externo y a continuación aumenta la demanda nacional? El crecimiento de la demanda nacional hará que aumenten las importaciones y el país se deslizará hasta una situación de déficit exterior a no ser que intervengan otros factores. Si, a la vez, cae el tipo de cambio real, las importaciones se harán más caras y disminuirán, mientras que las exportaciones se volverán más competitivas de cara al mercado exterior y aumentarán de volumen. Esta tendencia compensará el empeoramiento de la posición en el mercado internacional. Si el tipo de cambio cae hasta la cantidad adecuada, la posición internacional de un país se mantendrá sin cambios, lo que significa que la línea que define el equilibrio externo mostrará una pendiente descendente. Se está en situación de superávit por debajo de esa línea y de déficit por encima de ella.

Júntense ahora esas dos líneas en la figura 9, que parece un diagrama de oferta y demanda o un diagrama IS-LM. La línea del equilibrio externo tiene tendencia bajista y la del equilibrio interno se encuentra al alza. La figura 9 enseña cómo un país sólo puede alcanzar una situación de equilibrio externo e interno en el punto de intersección entre las dos curvas. Para conseguir ese equilibrio externo e interno la demanda nacional y el tipo de cambio real de un país han de mantenerse dentro de unos valores adecuados.

Como se ve en la figura 10, cada cuadrante de la figura 9 se corresponde con una combinación de diversos desequilibrios. Por encima de la línea del equilibrio externo, el país entra en déficit en su cuenta corriente. A la izquierda de la línea del equilibrio interno, el país se encuentra con una tasa de desempleo alta. Los déficits requieren financiación, y encontrarse en situación deficitaria significa que un país acumula deuda externa: una deuda que puede suponer problemas. Los costes del desempleo no se registran generalmente en los periódicos y en los informes anuales, como sí sucede con la deuda externa, pero no por ello son menos reales. El desempleo arruina los recursos, degrada la mano de obra y puede conducir a problemas políticos. Si los países quieren alcanzar una situación de equilibrio interno y externo en la intersección entre las dos curvas, el diagrama de Swan es quien apunta cuáles son las medidas políticas que han de ser adoptadas.

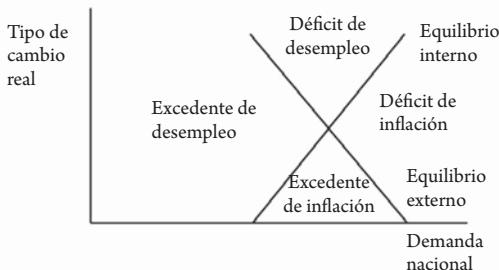


Figura 10. Diagrama de Swan con indicaciones de área

Examinemos qué sucede cuando un país pierde el equilibrio considerando en primer lugar la posibilidad de que ese país pueda estar fuera de equilibrio en el eje vertical del diagrama, esto es, justo por encima o por debajo de él. Como se puede apreciar en la figura 10, ello supondrá muchos problemas. Estar fuera de ambas curvas significa encontrarse con una alta tasa de desempleo, una situación

de déficit o inflación de cara al exterior y superávit internacional. A pesar de esta combinación de problemas, se pueden paliar los desequilibrios tan sólo con cambiar el tipo de cambio real. Dado que el tipo de cambio real es el tipo de cambio nominal y pauta los precios relativos, se puede cambiar mediante una modificación del tipo de cambio o del nivel de precios. Se discutirá este punto en detalle más adelante.

Un país que se encuentra en desequilibrio en el eje horizontal se enfrenta a una situación semejante. De nuevo, surgirán problemas en el plano interior y en el exterior, pero en una combinación distinta a la que se daba con un desplazamiento vertical. Las medidas políticas necesarias para llegar a una situación de equilibrio son igualmente claras: un cambio en las políticas fiscales, en una u otra dirección, dará sus frutos. Incluso cabe que sean operativas ciertas políticas monetarias, ya que pueden emplearse para producir cambios en la demanda nacional. (Si hay una plena movilidad del capital, como sucede hoy en día en la eurozona, ningún país puede tocar el tipo de interés y no se pueden emplear políticas monetarias). Las guerras, por lo general, hacen que los países se desplacen a la derecha en las figuras 9 y 10 y que desarrollen desequilibrios tanto en el plano interior como en el exterior. Hoy en día, al igual que en la década de 1920, las medidas de austeridad están haciendo que los países se desplacen hacia la izquierda, lo que aumenta los desequilibrios internos en un intento de evitar los desequilibrios exteriores.

Consideremos ahora a un caso más complejo. Para comprender cuáles son las consecuencias que se desprenden del hecho de que un país se encuentre diagonalmente en una situación de desequilibrio, hay que analizar qué sucede cuando un país está en equilibrio interno, pero tiene déficit exterior. En ese caso, estará alineado en la línea de equilibrio interno y desplazado hacia la derecha por encima del punto de intersección de las líneas. En tal situación, un país necesita

un descenso en el tipo de cambio real y una política fiscal contractiva. Un descenso en el tipo de cambio real a causa de una devaluación o una deflación aumentará las exportaciones y reducirá las importaciones y, como consecuencia, se producirá un aumento en la producción nacional. Por otra parte, la política fiscal contractiva habrá de ser lo suficientemente efectiva para compensar el efecto expansionista en la producción, dar cabida a la exportación de bienes al exterior y garantizar que la economía se mantenga en equilibrio interno. La falta de coordinación en las diferentes medidas políticas tendrá como efecto bien un aumento del desempleo o bien de la inflación. La mera representación del diagrama de Swan señala directamente los problemas macroeconómicos fundamentales de las economías abiertas, al igual que sucede con el diagrama IS-LM que apunta los problemas macroeconómicos fundamentales de las economías cerradas.

Como se ha señalado en este último ejemplo, la deuda externa se puede convertir en un problema si los inversores comienzan a preguntarse si un país será capaz de generar fiabilidad sobre el pago de su deuda. La sospecha de que no se vayan a pagar las deudas hará cundir el pánico. La sospecha sobre el impago de deudas se hace extensiva a la clase de deuda pública contraída por los países que se encuentran en problemas. Aquellos países que se encontraban en equilibrio externo y cuyos bonos resultaban deseables para los inversores, se encuentran de repente en desequilibrio externo. Si están en equilibrio interno, están en la parte derecha de la línea de equilibrio y por encima de ella.

Los países que han generado sospechas se ven obligados a asumir un paquete de medidas para resolver el problema de su deuda. La primera pasa por la reducción del gasto público. Esta medida recibe el nombre de austeridad. La austeridad, por sí sola, hace que un país se desplace hacia la izquierda en la figura 10. Posiblemente el país tenga que moverse hacia la izquierda más allá de la línea del

equilibrio externo y conseguir llegar a una situación de superávit para comenzar a pagar su deuda. Como muestra la figura, el coste de estas medidas políticas es el desempleo.

¿Qué grado de éxito se conseguirá con estas medidas políticas? No parece que, a costa del incremento del desempleo, se puedan alcanzar objetivos como la recuperación de la confianza de los inversores o la reducción de la deuda exterior: el aumento del desempleo provoca una reducción en la recaudación de impuestos lo que hará que disminuya la capacidad que tiene un gobierno de pagar su deuda externa. Por otra parte, dispara gastos públicos que pondrán a su vez más trabas al pago de la deuda. La historia europea de comienzos de los años 1930 y, asimismo, de estos últimos años parece indicar que las políticas de austeridad intensifican el problema que supone el pago de la deuda externa en lugar de reducirlos.

La segunda medida política es la devaluación. La devaluación, por sí sola, aumentará las exportaciones y reducirá las importaciones, lo que producirá que el país se mueva por la gráfica en sentido descendente. Al igual que sucede en el caso anterior, el país tendrá que dejar atrás la línea del equilibrio externo para conseguir una situación de superávit que le permita afrontar el pago de su deuda exterior. Como se muestra en la figura 10, estas medidas generan inflación si no se controlan y no darán los resultados deseados si la devaluación produce un aumento de la inflación de modo que el tipo de cambio real no descienda. En ese caso, los intentos de poner en práctica estas medidas no lograrán que el país se mueva por el diagrama de Swan en sentido descendente.

Los países con deuda necesitan una combinación de ambas medidas. La devaluación generará un aumento de las exportaciones y un descenso de las importaciones. Las políticas de austeridad —en su justa medida— reducirán la demanda nacional de productos y darán lugar tanto a la producción de mercancías destinadas a la ex-

portación como a la producción nacional de mercancías que sustituyan las importaciones. Una combinación correcta de medidas políticas permitirá que la economía se desplace hacia la intersección de las líneas de equilibrio externo e interno, o incluso, más allá de la línea de equilibrio interno hasta la zona del superávit exterior en caso de que el país comience a pagar su deuda. Se producirá una pequeña inflación temporal, a la vez que una subida de las importaciones. Esa pequeña inflación temporal ayudará al pago de la deuda y, con ello, se reducirá su valor real.

Para lograr un movimiento en diagonal en la figura 9, un país precisa dos medidas políticas; pero un tipo de cambio fijo como el de la Europa del euro no permite el empleo de una de ellas. Los países europeos en situación de deuda se ven obligados actualmente a intentar recuperar el equilibrio externo a través de políticas de austeridad. Dado que el tipo de cambio en la eurozona es fijo, se ven obligados a bajar sus precios. Están en la misma posición en la que se encontraba Gran Bretaña después de la I Guerra Mundial, en la que se llegó a un alto nivel de descontento que finalmente condujo a una huelga general. Esperamos que la historia no se repita.

Podría parecer que el equilibrio externo sólo se produce cuando el resultado de la resta de las exportaciones e importaciones es igual a cero, pero no sucede así. Cabe la posibilidad de que los países quieran industrializarse a través de un aumento de exportaciones y una reducción de las importaciones, sirviéndose de lo que se denomina estrategia de crecimiento por las exportaciones. Esta situación es la que se ilustra en la figura 11, en la que la línea de puntos muestra la estrategia de crecimiento por las exportaciones en funcionamiento. La figura refleja la idea de que, para conseguir superávit en las exportaciones, una economía necesita que se produzca una depreciación mayor que el tipo de cambio real. Demuestra además que, tan sólo con provocar una depreciación, aumentaría

la demanda de productos de una economía y se llegaría una tasa de empleo superior al índice natural de empleo (*over-full employment*). Para mantener el deseable superávit de las exportaciones y el pleno empleo, la demanda nacional debe descender para posibilitar un volumen extra de exportaciones. En el caso de algunos países, estas políticas económicas pueden ser compatibles con un resultado satisfactorio en el plano internacional si, a la vez, otros países quieren industrializarse a través de un aumento de las importaciones sobre las exportaciones a fin de construir una infraestructura de carreteras, vías férreas y escuelas que permitan el fomento del desarrollo industrial. Sin embargo, no fue éste el contexto general durante los primeros años del euro. Alemania adoptó una estrategia basada en las exportaciones y otros países de la eurozona se convirtieron en receptores de los préstamos de Alemania. Estos préstamos no se utilizaron para construir cierta clase de infraestructuras que sostuvieran el crecimiento, sino solamente para la acumulación de deuda. La ausencia de planes que pusieran solución al problema de la deuda condujo, después de la crisis financiera mundial de 2008, a los problemas que se han tratado en estas páginas.

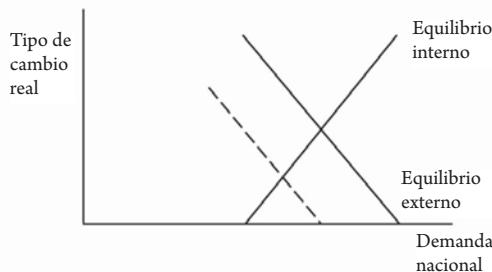


Figura 11. Crecimiento basado en la exportación

Entre 1942 y 1944, Keynes inventó el modelo que explica el diagrama de Swan y se sirvió de él en sus encuentros con White en

los que discutieron las relaciones entre Gran Bretaña y los Estados Unidos una vez terminada la guerra. A continuación, utilizaremos de manera general este modelo y mostraremos cómo cabe su uso no sólo para analizar la política económica de un país, sino para determinar qué clase de medidas deberían regir las relaciones entre diversos países.

Keynes comprendió las virtudes de su modelo, aunque nunca las pusiera por escrito. Sostuvo que debería haber tantas herramientas políticas como objetivos se hubieran definido. En la posguerra, esta exigencia iría apareciendo progresivamente según los economistas se iban familiarizando más profundamente con los modelos keynesianos, pero ya el propio Keynes lo había dejado claro en 1944. En el caso de un país concreto, no se pueden alcanzar dos objetivos distintos si no es mediante dos herramientas políticas. En el caso de dos países que interactúan, sólo cabe alcanzar tres objetivos —equilibrio interno en ambos y equilibrio externo entre ellos— a través de tres herramientas políticas. Con esta idea, Meade ganó el Premio Nobel.

Además de esto, se han de considerar a la vez los objetivos a corto y largo plazo. A fin de lograr la estabilidad de la economía internacional, los recursos a corto plazo han de corresponderse a los planes a largo plazo. Las medidas necesarias para afrontar las crisis económicas transitorias no pueden destruir las condiciones necesarias para promover el crecimiento a largo plazo, condiciones que ya Keynes analizara en *Las consecuencias económicas de la paz*. Para resultar realmente eficaces, las medidas a corto plazo han de lograr que la economía mundial se vaya acercando a su equilibrio a largo plazo. Ésta continúa siendo una valiosa enseñanza.

Por último, Keynes tuvo la audacia suficiente de concebir instituciones nuevas. Si no existían los instrumentos políticos, había que crearlos. En ese momento de su carrera, tuvo la superioridad intelectual necesaria para imaginar cómo rehacer la economía in-

ternacional conforme al modelo que había creado. Esto dio muestra de la extraordinaria fuerza de su personalidad. Quizá su mayor logro —y seguramente del que se sentiría más orgulloso— sea que, a día de hoy, continúen en funcionamiento el Fondo Monetario Internacional, la Organización Mundial del Comercio y el Banco Mundial. Estas instituciones han sufrido varios cambios en sus 70 años de actividad, pero aún sirven a los propósitos que les asignara Keynes. De hecho, el FMI ha sido fundamental a la hora de proteger la economía mundial de los efectos de las crisis financieras: las más recientes han sido la crisis financiera asiática de 2007 y la crisis mundial de 2008.

¿Por qué Keynes no desarrolló plenamente el modelo que estaba en la base de la nota que pasó a Meade? No podemos más que hacer conjeturas al respecto, pero el modo de trabajar de Keynes era éste: entregar esta clase de mensajes y dejar que otros profundizaran en la parte matemática. Así es como había trabajado con el Circus para redactar *Teoría general* y claramente esperaba continuar utilizando ese método en aquel momento. Si hubiera vivido más tiempo, quizás hubiera escrito otro libro tan innovador e influyente como los anteriores, pero para esto hubiera sido necesario que su vida se prolongara bastantes años después de 1944. Iba muy por delante de sus discípulos respecto a sus análisis de las conexiones entre los diferentes mercados de los diferentes países. Se necesitó más de una generación de economistas instruidos en el pensamiento keynesiano para acercarse al modelo que Keynes había anticipado en la nota que pasara a Meade. Se necesitaría una clarividencia similar para desarrollar el resumen analítico que esbozó Keynes de un modo que siga siendo apropiado para los tiempos que corren.

La última conclusión nos lleva por el camino correcto. El Keynes real, de manera opuesta al hipotético Keynes que cabría imaginar, estaba plenamente comprometido con el desarrollo de políti-

cas económicas. Desde 1919, cuando se publicó *Las consecuencias económicas de la paz*, Keynes no había dejado de trabajar en este campo. Con numerosos éxitos y fracasos, se pasó un cuarto de siglo profundizando en esta área. No parece que se hubiera retirado de la escena pública mientras pudiera seguir haciendo aportaciones en ella. Por nuestra parte, debemos estar agradecidos de que sus intereses tuvieran una orientación tan práctica.

