TEORIA DE JOHN MAYNARD KEYNES

**1. Macrocontabilidad *Keynes*iana y unidades de medida.**

*Keynes* utiliza un esquema contable propio y unas unidades de medida igualmente particulares, que debemos aclarar en primer lugar. *Keynes* denomina*A*a la venta de productos terminados durante un período dado. Estos se descomponen en ventas a los consumidores (*C*) y ventas a las empresas (*A1*), de manera que:

***A = C + A1***

Durante el mismo período las operaciones han movilizado un stock de capital cuyo valor inicial se denota por*G´* y el valor final resultante de su participación en la producción se denomina *G*. Así que, si denominamos*B´* al desgaste de los bienes de capital que se produce con independencia del uso o no del stock de capital, y *U* al "coste de uso" del capital (es decir la disminución de su valor en el curso de las operaciones productivas propiamente dichas), tendremos por definición:

***G = G´ - B´ - U + A1***

Esto permite a *Keynes* obtener la definición contable del coste de uso necesario para producir *A*:

***U = (G´ - B´) - (G - A1)***

Para producir, las empresas remuneran los factores de producción (trabajo, tierra, capitales prestados) a cambio de sus servicios corrientes. *Keynes* denomina al conjunto de tales remuneraciones "coste de factores" (*F*), y supone la proporcionalidad de los costes salariales. En consecuencia, la suma (*F + U*) constituirá el "coste primario" de la producción, y la diferencia ***A - (F + U)*,** es decir, el valor de los productos terminados menos el coste primario, constituirá el "ingreso de los empresarios" o "beneficio".

Para el conjunto de la economía, el ingreso global (*R*) es la suma del ingreso de los factores y del ingreso de los empresarios. Es decir:

***R = F + A - (F+U) = A - U***

Este ingreso se define, no desde el punto de vista de los agentes que lo reciben, sino desde el exclusivo punto de vista de los empresarios; por ello, *Keynes* se referirá a él como "producto" (*proceeds*).

Llegado a este punto, *Keynes* introduce una pequeña modificación para tener en cuenta un "coste suplementario" (*V*), que nace de la depreciación más o menos previsible relacionada, por ejemplo, con la obsolescencia, las variaciones en los precios de los bienes de capital o con su destrucción accidental. La deducción de tal coste suplementario permite obtener lo que se denomina el ingreso neto.

Teniendo en cuenta las definiciones precedentes, la inversión será igual a las compras de los empresarios menos la *desinversión* resultantes de la producción, es decir el coste de uso:

***I = A1 - U***;

o, en términos netos:                             ***Ineta= A1 - U - V***

En cuanto al ahorro, éste se define de un modo natural como el excedente del ingreso sobre los gastos de los consumidores. Si denominamos *Sav.* Al ahorro como (lo que no hace parte de la notación de *Keynes*), éste se escribirá como:

***Sav. = R - C*,**

o, en términos netos:                          ***Sav. neto = Rneto - C*.**   
Por la definición de*R*, tenemos:             ***Sav = (A - C) - U***  
Por la definición de *A*:***C = A - A1***  
de donde:                                                 ***Sav. = A1 - U***  
es decir:                                         ***Sav.= I , y Sav.neto = Ineta***

Desde el punto de vista contable, y por supuesto *ex-post*, el ahorro será entonces igual a la inversión.

Queda por resolver ahora el problema de las unidades de medida. Si nos proponemos medir las variables precedentes en términos de volumen (y no en términos nominales), se planteará un problema evidente de medida, ya que los bienes y servicios que constituyen la producción son heterogéneos. Para *Keynes*, además, el hábito de deflactar los valores nominales por un índice del "nivel general de precios", es una solución insatisfactoria. Según él, el "nivel de precios" es un concepto vago, cuyo uso debe reservarse a los estudios históricos y estadísticos en los que la precisión no es indispensable. En un estudio teórico, la elección de una unidad de medida debe ajustarse a las necesidades del análisis. Para ello, *Keynes* desarrollará el siguiente razonamiento: en el corto plazo, la decisión fundamental que debe tomar todo empresario es la de saber a qué escala se debe utilizar el equipo del que dispone; es decir, qué nivel de empleo asociará a tal equipo. Para una empresa, así como para la economía en su conjunto, el crecimiento de la producción y el crecimiento del empleo van a la par. De allí la "presunción general" de *Keynes*: "el volumen de empleo asociado a un equipo dado, constituye una medida satisfactoria del volumen de la producción que resulta del mismo". Por estas razones, en su teoría general *Keynes* propone utilizar solamente dos "unidades de cantidad": la "cantidad de valor monetario" (es decir en valores "nominales"), y la "cantidad de empleo" (es decir en valores "reales").

Mencionemos una objeción obvia Al contrario de las unidades monetarias, las unidades de empleo no son homogéneas. *Keynes* propondrá entonces "homogenizar" las unidades de empleo, considerando que a los individuos se les remunera proporcionalmente a su productividad y que estos contribuyen a la oferta de trabajo proporcionalmente a su remuneración. Por ejemplo, si una hora de trabajo especializado se remunera al doble de un trabajo ordinario es porque es dos veces más productiva; así, la hora de trabajo especializado contará, en el cálculo del empleo, por dos horas de trabajo ordinario. Por supuesto, este procedimiento sólo es admisible bajo la hipótesis de que existe una relación estable entre la remuneración del trabajo ordinario y la del trabajo especializado. Si éste no fuera el caso, cualquier cambio en los salarios relativos hará variar el volumen calculado del empleo sin que por lo tanto el volumen efectivo de empleo varíe.

En cualquier caso, si -de acuerdo con *Keynes*-, denominamos "unidad de salario" *S*, al salario nominal de una unidad de trabajo (por ejemplo la hora de trabajo ordinario),*E* al valor de los salarios pagados y *N*al número de unidades de trabajo homogéneos que forman el empleo, tendremos por definición ***E = N.S*.**

Esta elección particular de unidades de medida permite entonces obtener los valores "reales", deflactando los valores nominales por la unidad de salario. Así, por ejemplo, el "ingreso real" se mide por el ingreso contabilizado en unidades de salario, es decir***Rs = R/S*.**

Como hay tantas unidades de salario como unidades de empleo, el ingreso real también aparecerá medido en unidades de empleo. El mismo procedimiento se puede aplicar evidentemente a todas las variables nominales.

**2. El Principio de la Demanda Efectiva**

Examinando a nivel agregado el comportamiento de los empresarios, *Keynes* llega a la conclusión de que la demanda efectiva es la variable esencial que determina el nivel de empleo. Sigamos su razonamiento tal como está expuesto en el capítulo III de la *Teoría General*.

El primer concepto agregado es el "precio de oferta global". Este se define para un nivel dado de empleo, y se presenta como "el producto esperado que, a los ojos de los empresarios, es justo suficiente para que valga la pena ofrecer ese volumen de empleo". Este precio de la oferta global, evidentemente, no es un precio en el sentido habitual sino un valor: se trata del producto mínimo exigido por los empresarios para que acepten contratar los trabajadores que permiten obtenerlo. Así, si *Z* es el precio de oferta global que corresponde al empleo de *N* personas, la relación ***Z=j(N)*** es, para *Keynes*, "la función o curva de la oferta global". Esta curva es evidentemente creciente en función de *N*.

Pero, este "producto" suficiente para justificar el empleo que le corresponde, no es, en general, igual a las ventas que los empresarios esperan. Puede ser superior o inferior según el nivel de demanda previsto. De este modo, *Keynes* define la variable*D* como "el producto que los empresarios esperan obtener del empleo de *N*personas". Como existe un valor *D* para cada nivel de empleo, diremos que la "función o curva de demanda global" es la relación***D=f(N)***. Esta curva es creciente en función del empleo.

Siempre que la demanda global sea superior a la oferta global, esto significará que, en el vocabulario de *Keynes*, el "producto anticipado" por los empresarios es superior al producto mínimo requerido para que se adelanten las operaciones de producción con el nivel correspondiente de empleo. En este caso, el beneficio global no es máximo y, como dice *Keynes*: "habrá un móvil que incitará a los empresarios a aumentar el empleo". De ahí la célebre definición de *Keynes*: "denominaremos demanda efectiva al volumen del producto esperado *D*en el punto donde la demanda global corta a la oferta global".

En resumen: la demanda efectiva es la demanda anticipada que es igual a la oferta global; y al nivel de la demanda efectiva obtenida de este modo, corresponde un nivel de empleo perfectamente determinado. *Keynes* añade: "esto constituye lo esencial de la *Teoría General* del empleo que nos proponemos exponer". Nosotros seguiremos tal exposición.

**2.1 El principio de la demanda efectiva y la economía política clásica.**

Esta manera de plantear el problema del empleo (a través de la demanda efectiva) constituye una ruptura radical con lo que *Keynes* denominaba "la economía política clásica", la cual no solamente abarca a los grandes economistas clásicos (como *Ricardo*), sino también a los neoclásicos (como *Edgeworth*y *Pigou*, por ejemplo). En efecto, para *Keynes* la economía política clásica se caracteriza principalmente por la adopción de la "ley de Say" según la cual la oferta crea su propia demanda. En esta concepción, los ingresos distribuidos, que constituyen exactamente la contrapartida contable del valor de los productos ofrecidos, servirán, sin exceso ni defecto, para absorber la producción. De esto resulta, transponiendo este principio al vocabulario de *Keynes*, que la oferta agregada y la demanda agregada no puede servir para determinar el nivel de empleo, el cual, según la economía "clásica", se determina independientemente en el mercado de trabajo.

En dicho mercado, los empresarios demandan trabajo igualando la productividad marginal (decreciente), al salario real. Esta regla conduce a una curva decreciente de demanda de trabajo. En cuanto a los trabajadores, estos igualan el salario real a la des-utilidad marginal (creciente) del trabajo. Esta regla conduce, según las hipótesis habituales, a una curva creciente de oferta de trabajo. El mercado se encontrará en equilibrio cuando la oferta sea igual a la demanda, es decir, cuando la des-utilidad marginal del trabajo es igual, al mismo tiempo, al salario real y a la productividad marginal del trabajo.

Por definición, el equilibrio descrito arriba corresponde a un equilibrio de pleno empleo. Esto se debe a que, en equilibrio, al tipo corriente de salario real, todo trabajador dispuesto a trabajar encontrará un puesto de trabajo.

En la concepción *Keynes*iana, la determinación del empleo tiene poco que ver con el mecanismo precedente: la demanda efectiva puede por supuesto conducir a un nivel de empleo*N\** inferior al de pleno empleo (*Npe*). Si: ***N=N\**,** la demanda de trabajo fijará el salario al nivel *(w/p)o*, correspondiente a la productividad marginal asociada a tal nivel de empleo. *Keynes* llama a esta regla el "primer postulado de la economía clásica", lo califica de "ley primordial" y lo hace suyo sin ninguna restricción.

Por el contrario, la des-utilidad del trabajo, tal como aparece en la curva de oferta (*u*), no es igual al tipo de salario, es inferior. *Keynes* rechaza entonces lo que denomina "el segundo postulado de la economía clásica", que es precisamente el que admite la igualdad mencionada. En efecto, admitir este segundo postulado, además del primero, equivale a situarse en el pleno empleo, es decir en el único caso específico en que se cumplen los dos postulados. Siguiendo este razonamiento, *Keynes* concluye que la ley de Say y el "segundo postulado de la economía clásica" son equivalentes.

Evidentemente, el pleno empleo de los economistas clásicos es compatible con un cierto paro residual o friccional que resulta de distintos "defectos del proceso de ajuste" (según la expresión de *Keynes*). También este pleno empleo es compatible con el paro "voluntario", de aquellos que no están dispuestos a trabajar al tipo de salario de mercado, por debajo de su des-utilidad marginal. Para lo que no hay lugar en la teoría clásica es para la existencia de "desempleo involuntario", es decir, el de aquellos que, al tipo de salario vigente, no encuentran un empleo que estarían dispuestos a aceptar. Si el empleo se determina por la demanda efectiva, es evidente que puede existir tal desempleo involuntario (*AB*). A partir de esta observación *Keynes* concluye: la ley de Say y la ausencia de desempleo involuntario son equivalentes.

En resumen, la economía clásica para *Keynes*, reposa sobre tres afirmaciones estrictamente equivalentes: (1) la igualdad entre el salario real y la des-utilidad marginal del empleo; (2) la ausencia de desempleo involuntario; y (3) la oferta crea su propia demanda. Admitir una de ellas es admitir inmediatamente las otras dos y, sobre todo, admitir la automaticidad del equilibrio de pleno empleo.

**2.2. Determinación de salarios y paro involuntario:**

Según el razonamiento anterior, hay dos caminos igualmente efectivos, para llegar a la conclusión de que el pleno empleo no se obtiene automáticamente:

1. criticando la "ley de Say" a partir del principio de la demanda efectiva; o,

2. reexaminando los mecanismos de fijación de salarios.

En el apartado anterior vimos el primero de estos caminos, veamos ahora lo que dice *Keynes* cuando aborda el segundo. El razonamiento clásico supone que la oferta y la demanda de trabajo dependen del salario real. Según *Keynes*, hay dos razones para afirmar que esto es cierto para la demanda (primer postulado de los clásicos) pero no lo es para la oferta. La primera es que la experiencia muestra que la "fuerza de trabajo razona en términos de salarios nominales más que de salarios reales", y que "se resiste habitualmente a la disminución de los salarios nominales". La segunda razón, mucho más importante, es que los acuerdos pasados entre empresarios y trabajadores no determinan directamente los salarios reales. Puede ocurrir, dice *Keynes*, que "la fuerza de trabajo no cuente con medio alguno para reducir sus salarios reales a una cifra dada, revisando las clausulas monetarias de los acuerdos firmados con los empresarios. Así, si la baja de los salarios nominales trae como consecuencia una reducción de los precios, es posible que los salarios reales no disminuyan. A la inversa, los asalariados no tienen cómo oponerse a un alza generalizada de precios que haga caer el salario real de todos ellos. *Keynes* piensa que en realidad, y en contra de las apariencias, no está reñido con la razón que los trabajadores negocien en términos nominales; lo que realmente está en juego, cuando un grupo de trabajadores defiende y negocia un salario nominal, es el salario relativo, es decir el lugar a ocupar dentro de una jerarquía de salarios reales sobre los cuales cada uno de ellos tiene una influencia mínima.

Imaginemos que, por ejemplo, los precios crecen mientras que los acuerdos salariales están cerrados y no son revisables. Los salarios reales disminuirán y, en consecuencia, crecerá la demanda de trabajo (primer postulado de la economía clásica admitido por *Keynes*). Si los trabajadores están dispuestos a aceptar los nuevos empleos ofrecidos al salario nominal anterior, pero a un salario real más bajo, esto significará que antes estaban en situación de desempleo involuntario ¿acaso no están dispuestos a trabajar por un salario real más bajo? Esto es exactamente lo que dice *Keynes* en su definición de desempleo involuntario: "Existen desempleados involuntarios si, en caso de un ligero aumento en los precios de los bienes de consumo obrero con respecto a los salarios nominales, la oferta global de fuerza de trabajo dispuesta a trabajar en las condiciones corrientes de salario y la demanda global de mano de obra en las mismas condiciones, se establecen ambas por encima del nivel anterior de empleo".

No hay que malinterpretar el análisis precedente: lo que tenemos en él es una definición del desempleo involuntario y, en ningún caso, el fundamento teórico de una política económica para solucionarlo a través de la inflación. El nivel de empleo sigue estando determinado por la demanda efectiva. Esta se impone en el mercado de trabajo y hace que, de algún modo, el tipo de salario esté sobre determinado. En ese sentido, la expresión "mercado de trabajo" no es un concepto adecuado ni tiene un lugar preciso en la economía keynesiana. Más aun, podríamos decir que es un concepto completamente ajeno; ¿qué otra cosa se puede pensar de un mercado supuestamente encargado de definir una cantidad de equilibrio una vez que dicha cantidad se fija en otra parte completamente extraña a tal mercado?

**2.3. Una transición: el paso del empleo al ingreso real**

Hasta ahora hemos seguido el razonamiento de *Keynes* en términos de empleo. En lo que sigue, *Keynes* va a continuar su análisis en términos de ingreso. ¿Bajo qué condiciones se opera esta sustitución de variables?

Denominemos a la participación de los salarios (*E*) dentro del ingreso nominal (*R*). Por hipótesis, entonces**: *E=aR***; y, como***E=N****.S* (empleo, *N*, por salario unitario,*S*), resulta inmediatamente que ***N=aR/S=aRs*** (donde *Rs* es el ingreso real). Según si la participación de los salarios es estable, creciente o decreciente, la relación entre el empleo y el ingreso real será de las distintas formas ilustradas en la figura.

¿Cuál es la hipótesis de *Keynes* al respecto? Su posición es que "el crecimiento del empleo tiende, debido a los rendimientos decrecientes, a aumentar la proporción del ingreso global atribuido a los empresarios" y como consecuencia, "el aumento del ingreso medido en unidades de salario será más que proporcional al aumento del empleo”. La justificación de tal afirmación se encuentra en una nota de pie de página que retoma brevemente los argumentos que utilizó *Ricardo*para obtener el mismo resultado. En resumen, la hipótesis de *Keynes* es que a es decreciente lo que corresponde a la curva 3 del gráfico.

**2.4 Demanda efectiva y empleo: resumen**

Admitidos los elementos anteriores, es posible entender el resumen que ofrece *Keynes* al lector en la segunda parte del capítulo III, destinado a aclarar el sentido general de los desarrollos que expondrá a continuación. El objetivo principal consiste en explicar el nivel de empleo. Como éste está determinado por la demanda efectiva, se trata entonces de saber cómo se determina esta última. Como ya sabemos, ésta se determina en el equilibrio de dos funciones: la demanda global y la oferta global.

* La demanda global es la suma del consumo y la inversión prevista. Es decir, en términos reales: ***Ds=Cs+Is***. Anticipando resultados posteriores (como hace el propio *Keynes* en su exposición), admitamos que el consumo crece con el ingreso, pero menos que proporcionalmente, en tanto que la inversión es independiente del ingreso.
* En cuanto a la función de oferta global (*Zs* en términos reales), ésta tendrá como contrapartida los ingresos que serán distribuidos con ocasión de las operaciones de producción. Es decir, en términos reales: ***Zs=Rs***.

Según lo anterior, la condición de equilibrio: oferta global=demanda global, conduce a la condición de equilibrio ***Rs=Cs+Is***. Como el ingreso es también igual a la suma del consumo más el ahorro (***Rs=Cs+Ss***), de ello resulta inmediatamente que el equilibrio también puede definirse como la igualación del ahorro y la inversión (***Is=Ss*** o, en términos nominales**,*I=S***). En equilibrio, se realizará la producción prevista, se distribuirán los ingresos esperados, la demanda efectiva será igual a la demanda descontada; es decir, en suma, se realizarán las expectativas de los empresarios.

Desde que *Samuelson*lo propuso en 1939, tenemos el hábito de representar este resumen de la *Teoría General* en el gráfico de 45 grados que aparece en la figura, y en el que hemos añadido la relación entre el ingreso y el empleo tal como la concebía *Keynes*. El carácter familiar de esta representación no debe hacernos olvidar que según *Keynes* todas las funciones en el representadas se calculan en unidades de salarios y, sobre todo, que se trata de variables anticipadas, con excepción de la situación de equilibrio, cuando la igualación de la oferta y la demanda determina la demanda efectiva y el empleo, y, en consecuencia, se ratifican las expectativas.

**3. La propensión marginal a consumir y el multiplicador:**

La función de consumo, o la propensión a consumir en el vocabulario de *Keynes*, es la primera componente de la función de demanda agregada que se estudia en la *Teoría General*. Su importancia es crucial, ya que de ella depende el multiplicador.

El comportamiento de los consumidores depende, *a priori*, de numerosos factores que *Keynes* clasifica entre "factores objetivos" y factores subjetivos". Los factores objetivos que pueden influir sobre el consumo son los siguientes:

1. el desfase entre el ingreso real y el ingreso neto (porque "el ingreso neto es, por definición, a lo que atiende cada quien cuando decide la escala en la que ha de consumir".

2. las variaciones imprevistas en el valor de los bienes de capital (estas se encuentran entre "las causas principales de las variaciones a corto plazo de la propensión a consumir".

3. las variaciones del tipo de descuento del futuro, aproximado por el tipo de interés, que tiene una importancia "secundaria" o "negligible" en el corto plazo, ya que el valor del capital, al que éste afecta, se incluyen en el rubro anterior.

4. las variaciones de la política fiscal (porque con ella se propone "obtener una distribución más igualitaria del ingreso").

5. los cambios en las previsiones concernientes a la relación entre el ingreso futuro y el ingreso presente (pero estos cambios se tienden a compensar a escala macroeconómica).

En cuanto a los factores subjetivos, estos agrupan las razones que tienen las personas para abstenerse de gastar. Entre estas *Keynes* enumera, con mayúsculas: la Precaución, la Previsión, el Cálculo, la Ambición, la Independencia, la Iniciativa, el Orgullo y la Avaricia.

¿Debemos concluir de la enumeración anterior que la propensión al consumo es inestable? *Keynes* pensaba justo lo contrario, precisamente porque los factores subjetivos son esencialmente estables y los factores objetivos citados arriba son de escasa importancia comparados con la otra variable determinante del consumo: el ingreso real. Su conclusión será entonces doble. Por una parte: "la propensión a consumir se puede considerar como una función suficientemente estable", y por otra, "el ingreso global, medido en unidades de salario, es, por norma general, la variable fundamental que influye sobre el consumo".

Una vez admitida la estabilidad del comportamiento y el ingreso real como variable explicativa, hay que determinar la forma de la función de consumo. Esta última descansa sobre una "ley sicológica fundamental", corroborada por la experiencia, y que consta de dos proposiciones: la primera, es que: "en promedio y la mayor parte del tiempo los hombres tienden a aumentar su consumo a medida que crece su ingreso, pero no en una cantidad tan grande como el crecimiento del ingreso". Es decir: la propensión marginal a consumir (***dCs/dRs***) es positiva e inferior a la unidad. La segunda es que: "en general, se ahorra una proporción cada vez más importante del ingreso a medida que crece el ingreso real". En otros términos: la propensión media a consumir (***Cs/Rs***) decrece a medida que aumenta el ingreso. Una función de consumo lineal, entre muchas otras, del tipo ***Cs = a.Rs+b*** (con *0<a<1*) verifica las propiedades keynesianas.

**3.1. El multiplicador del ahorro y el multiplicador del empleo.**

La "ley sicológica fundamental" implica que a medida que crece el ingreso real (y, con él, el empleo), el consumo sólo crece en un monto inferior al aumento del ingreso. De esto se deduce que tal aumento del empleo no puede deberse solamente al aumento del consumo. Necesariamente, el aumento de la inversión debe servir para compensar la diferencia. Por lo tanto, es imposible concebir un aumento del empleo sin que aumente la inversión o, como dice *Keynes*, "el empleo no puede progresar más que al ritmo de la inversión". Resaltemos de paso que el papel crucial de la inversión en la determinación del empleo surge directamente del comportamiento del consumo.

Se plantea entonces el problema de precisar la relación que existe entre la inversión y el empleo. *Keynes* abordará este tema mostrando que existe "una relación definida, que denominaremos multiplicador, entre el ingreso y la inversión y entre la ocupación total y la ocupación directamente dedicada a inversiones". Su demostración, utilizando su propia notación, es la siguiente:

Podemos escribir que un crecimiento de la producción igual al crecimiento del ingreso (*Rs*), se descompone en crecimiento del consumo (*Cs*) y crecimiento de la inversión. Es decir:

***DRs = DCs + DIs***

Pero, teniendo en cuenta la propensión a consumir, tenemos:

***DCs= (dCs/dRs). DRs***

Deducimos inmediatamente:

***DRs=k.DIs ; o: k = 1/(1-dCs/dRs)***

El parámetro*k*es el multiplicador de la inversión, e indica que "cuando se produce un aumento de la inversión, el ingreso aumenta en un monto igual a*k*veces la inversión". Además, a tal aumento del ingreso va aparejada la expansión del empleo. Existe entonces un multiplicador (*k´)* que mide la "relación entre la expansión total del empleo y el crecimiento dado del empleo en las industrias de inversión". Este multiplicador del empleo, como recuerda *Keynes*, se encontraba ya en un artículo publicado por *M.R.F. Kahn* en 1931 en el*Economic Journal* (*La Relación entre la Inversión Interna y el Paro*). No existe *a priori* ninguna razón para que el multiplicador del empleo y el multiplicador de la inversión sean iguales. Sin embargo resulta cómodo considerarlos iguales ya que, para *Keynes*, esto permite "aligerar la exposición sin alterarla en sus fundamentos". Del análisis de los dos multiplicadores supuestamente iguales, *Keynes* extraerá algunas conclusiones:

En primer lugar, *Keynes*constata que un aumento de la inversión no puede realizarse sin el aumento correspondiente del ahorro. Efectivamente, sabemos que el equilibrio de la oferta y la demanda agregada se puede expresar bajo la forma de la igualdad entre el ahorro y la inversión *(****I=S****)*; para que este equilibrio se mantenga cuando aumenta la inversión, es entonces necesario que el ahorro aumente en la misma cantidad. Esta anotación permite a *Keynes* obtener una nueva definición del multiplicador: "el multiplicador nos dice cuánto habrá de aumentar la ocupación para provocar un aumento en el ingreso real suficiente para inducir al público a realizar ahorros extraordinarios, y esto es función de sus inclinaciones sicológicas".

A continuación, *Keynes* resalta que si la propensión marginal a consumir es muy próxima a la unidad, el empleo será muy sensible a las fluctuaciones de la inversión y puede, en consecuencia, degradarse rápidamente. Pero, en este caso, será suficiente un aumento pequeño en la inversión para restablecer el pleno empleo. Inversamente, cuando la propensión marginal es próxima a cero, el empleo será relativamente estable, y hará falta un aumento sustancial en la inversión para restablecer el pleno empleo. El mundo real se sitúa entre ambos extremos, pero estará más cerca del primero que del segundo caso, lo que deja la impresión de que vivimos en un mundo inestable, pero en el que las crisis se resuelven tan rápidamente como aparecen. Sin embargo, *Keynes* insiste solamente en el lado pesimista: "nos encontramos, en cierto sentido, en el peor de los mundos posibles, porque las fluctuaciones de la ocupación son considerables y, al mismo tiempo, el incremento de la inversión que se precisa para conseguir la ocupación plena es demasiado grande para poderse manejar con facilidad". *Keynes* volverá sobre esta reflexión más adelante cuando se proponga examinar sus recomendaciones de política económica.

Finalmente, *Keynes* enumera un conjunto de factores que amenazan con disminuir el multiplicador y con hacer menos eficaz cualquier aumento dado de la inversión. Así, en una economía abierta, el multiplicador "beneficia parcialmente al empleo de los países extranjeros ya que una parte del consumo adicional se inscribe en el pasivo de la balanza de pagos”. Además, cuando crece el ingreso, es muy posible que disminuya la propensión marginal a consumir, lo que hace disminuir el multiplicador). Por otra parte, cuando crece el ingreso, los aumentos del ingreso son proporcionalmente más elevados para los empresarios que para los asalariados. Pero, son los empresarios los que tienen la menor propensión marginal a consumir. De esto resulta entonces una disminución de la propensión marginal global. Finalmente, una última razón de la disminución del multiplicador, vendrá del hecho de que cuando disminuye el número de parados, disminuye también el des-ahorro que servía para financiar sus gastos.

Cualquiera que sean los valores del multiplicador y sus fluctuaciones, la inversión es el determinante esencial del empleo para una propensión dada a consumir. De ahí la siguiente cuestión: ¿cuáles son los determinantes de la inversión?

**4. La eficiencia marginal del capital y la inversión.**

Invertir es comprar bienes de capital. Cuando un individuo invierte, "compra el derecho a la serie de ingresos descontados que él espera obtener durante la vida útil del capital con la venta de su producción, deducción hecha de los gastos corrientes para obtener dicha producción".

A la vista de esta serie de ingresos anticipados, es necesario definir el precio de oferta del capital, es decir "el precio que es justo suficiente para que un fabricante se decida a producir una nueva unidad de capital; es decir, lo que a menudo denominamos el coste de reemplazamiento". Es importante resaltar que el precio de oferta sólo será igual al precio de mercado cuando se alcanza el equilibrio en el mercado de bienes de capital.

Lo anterior nos permite definir la eficiencia marginal del capital. Esta es "la relación que se establece entre el rendimiento descontado de un capital y su precio de oferta" o, más exactamente, "la tasa de descuento que se aplica a la serie de anualidades constituidas por los rendimientos descontados de este capital durante toda su existencia". De este modo, si *p* es el precio de oferta de un bien de capital y*Q1, Q2, Qn* es el flujo de ingresos descontados, la eficacia marginal del capital (*e*) se define por la relación:

***p= Q1/(1+e) + Q2/(1+e)2 +.... Qn/(1+e)n***

Como podemos ver, la eficiencia marginal del capital tiene el carácter de una tasa interna de rendimiento. ¿Cómo evoluciona esta tasa de rendimiento?

A medida que crece la inversión en bienes de capital, la eficiencia marginal del capital es objeto de dos influencias que se suman. La primera, consiste en que los rendimientos esperados disminuyen; esta disminución se deberá al efecto de los rendimientos marginales decrecientes. La segunda está en que, si suponemos que los costes de las empresas que producen los bienes de capital son crecientes, el precio de oferta aumenta. De este modo, para cada tipo de bien de capital, la eficiencia marginal disminuye cuando la inversión crece. Con estos elementos podemos "trazar la curva que relaciona los diversos flujos globales de inversión con el valor correspondiente de la eficiencia marginal del capital, adicionando para todos los tipos de capitales el flujo de inversión que corresponde a un mismo valor de la eficiencia marginal del capital". Esta curva, naturalmente decreciente, es denominada por *Keynes* curva de eficiencia marginal del capital o, algunas veces, la curva de demanda de capital. Observemos que a medida que descendemos sobre la curva aumenta el precio de los bienes de capital ya que estos precios se relacionan inversamente con los rendimientos.

Una vez sentados los fundamentos teóricos queda el problema de saber hasta dónde aumentará la inversión. En la *Teoría General* se considera que la respuesta a esta pregunta es evidente; sin embargo, el argumento se desarrolla en detalle en un importante artículo publicado el año siguiente ("*The General Theory: fundamental concepts and ideas*" QJE, 1937). Según *Keynes*, todo inversor debe elegir entre dos alternativas: comprar un bien de capital cuyo rendimiento estará dado por su eficiencia marginal, o bien prestar su dinero obteniendo una remuneración igual al tipo de interés. La inversión aumentará siempre que la eficiencia marginal sea superior al tipo de interés, pero no aumentará más allá de dicho límite, porque a partir de ese punto será más rentable prestar el dinero. De ahí resulta que la tasa de interés *(r*) es el rendimiento mínimo requerido por los inversores, es decir el umbral que fija su rentabilidad (*e*) y en consecuencia su volumen (*Is* ) de acuerdo con la curva de demanda de capital. En equilibrio obtendremos entonces *e=r*, lo que determina *Is*. Esto es lo que aparece en el gráfico. Este razonamiento, que hemos desarrollado en términos de eficiencia marginal, también puede desarrollarse en términos de precios, ya que precios y rendimientos están inversamente relacionados. De acuerdo con esto, diremos que la inversión aumentará hasta el punto en que el flujo de los ingresos esperados actualizados por el tipo de interés corriente sea igual al precio de oferta de los bienes de capital.

*Keynes* subraya con énfasis que la curva de eficiencia marginal del capital no resulta de un cálculo *ex-post* efectuado retrospectivamente una vez que se haya utilizado completamente el bien de capital. Esta curva relaciona una anticipación o expectativa (*Q1, Q2,...*) con un precio corriente (*p*). Esto significa que si las expectativas son estables también lo será la curva de eficiencia marginal; en tanto que si las expectativas son inestables dicha curva será volátil.

Según *Keynes*: "las expectativas de rendimientos futuros se fundan parcialmente sobre los hechos actuales que podemos suponer conocidos con mayor o menor certidumbre y en parte sobre acontecimientos futuros que se pueden prever con mayor o menor confianza". En la primera categoría, en la que pueden nacer expectativas estables, *Keynes* menciona el volumen actual de capital (que condiciona fuertemente su productividad), y la demanda actual de los consumidores en los sectores en que se realizan las inversiones. En la segunda categoría, que amenaza con engendrar la inestabilidad, *Keynes* menciona las modificaciones futuras del stock y de la naturaleza del capital, los cambios futuros de los gustos de los consumidores, las variaciones en el tipo de salario y las de la demanda efectiva. Todo esto sirve para configurar el "estado de previsión a largo plazo”; es decir: "el estado psicológico de espera frente a los acontecimientos de la segunda categoría" y que son la causa de los sobresaltos a los que está sometida la curva de eficiencia marginal del capital.

El "estado de previsión de largo plazo" no depende solamente de las eventualidades previstas sino también de la confianza que depositamos en nuestras. Sin duda alguna, los datos en que apoyamos tales previsiones son extremadamente precarios; por otra parte, si la mayor parte de los empresarios pertenecen a un circulo estrecho de fundadores o de unos cuantos socios, la inversión será, sobre todo, "función del número de individuos de temperamento sanguíneo y de espíritu constructivo que se embarcan en los negocios". A partir del momento en que el capital se difumina en el sistema financiero, el valor de las antiguas inversiones se somete a cambios continuos de valor. Estas tienen importantes consecuencias sobre las inversiones posteriores. ¿Para qué lanzarse a una actividad nueva si las perspectivas son inciertas, las previsiones débiles y tenemos la posibilidad de adquirir a buen precio una empresa antigua?; o, a la inversa, ¿por qué aplazar una inversión, eventualmente costosa, si la bolsa la valoriza inmediatamente al alza? Para comprender el nivel que alcanzan las inversiones presentes es entonces esencial conocer cómo valoran los mercados financieros a las inversiones antiguas.

*Keynes* cree que, en la práctica, el valor bursatil de las empresas descansa sobre una convención según la cual "la evaluación actual del mercado, con independencia del modo en que se haya formado, es la única correcta a la vista del conocimiento actual de los hechos que influyen sobre la rentabilidad de las inversiones, y tal evaluación sólo se modificará en la medida en que se modifique el conocimiento de los hechos”. Ahora bien, esta evaluación fiable es cada vez más contestada; para ello hay numerosas razones: la incompetencia de los accionistas que no son precisamente los encargados de gestionar las empresas, la excesiva importancia que el mercado asigna a variaciones de los beneficios sin significado real; la oleadas irracionales de optimismo y pesimismo, el comportamiento de profesionales, cuyo interés consiste en hacer previsiones sobre el futuro cercano del mercado más que sobre los rendimientos alejados de las inversiones y, finamente, la volatilidad de la confianza que las instituciones de crédito asignan a los empresarios que quieren financiar sus inversiones.

Es decir, con los mercados financieros se instaura una distinción entre la función de especulación ("que consiste en prever la sicología del mercado"), y la función de empresa ("que consiste en prever el rendimiento esperado de los capitales durante toda su vida útil"). Como escribe *Keynes*: "la situación se hace grave cuando la empresa no es más que una burbuja de aire en un torbellino especulativo". El riesgo proviene entonces de que las evaluaciones bursátiles, incoherentes y volátiles, de las inversiones pasadas tengan consecuencias importantes y nefastas sobre las inversiones presentes. De este modo, "el desarrollo del capital se convierte en el subproducto de un casino"

Pero los mercados de capital no son los únicos cuestionables. A las fuentes de inestabilidad que estos introducen, se añade otra más fundamental "inherente a la naturaleza humana". En efecto, ésta se encuentra en "que una gran parte de nuestras iniciativas proceden más de un optimismo espontáneo que de una previsión matemática". Entonces, "si el entusiasmo se debilita, si el natural optimismo decae, y si por ello estamos abandonados al único resorte de la previsión matemática, la empresa se desvanece y muere; así, la profusión de pérdidas puede estar desprovistas de base lógica del mismo modo que antes carecían de lógica las esperanzas de beneficios". *Keynes* no cesa de insistir en que la empresa es "motivada por la fe" y "secundada y sostenida por el entusiasmo". Pero, la fe y el entusiasmo pueden decaer.

En suma, todos los factores mencionados pueden introducir riesgos importantes de inestabilidad de la curva de eficiencia marginal del capital. Habiendo subrayado este riesgo *Keynes*, paradójico, se muestra fuertemente seguro del presente y pesimista sobre el futuro. *Keynes* es optimista cuando afirma "no debemos deducir de esto que todo depende de oleadas sicológicas irracionales. Al contrario, el estado de previsión de largo plazo es con frecuencia estable". Pero *Keynes* es pesimista cuando dice, una página más adelante y a modo de conclusión: "La estimación de la eficiencia marginal del capital tal como se realiza en el mercado de acuerdo con los principios precedentes, parece llamada a sufrir fluctuaciones de una amplitud muy considerable para que se la pueda compensar por las variaciones prácticamente posibles de las tasas de interés". Tendremos que recordar esta anotación cuando veamos el modo en que *Keynes* percibe la política monetaria.

En cualquier caso, mientras sea estable el estado de previsión de largo plazo, el tipo de interés es el que determina el volumen de inversión. Pero ¿cómo se determina el tipo de interés?

**5. La teoría del interés y de la preferencia por la liquidez:**

*Keynes* conduce su razonamiento en dos etapas. En la primera, examina, en el conjunto de tipos de interés, la especificidad del interés sobre el dinero (y de este modo muestra la especificidad del activo monetario en el conjunto de activos). A continuación, examina cómo se determina el nivel de interés sobre el dinero (y construye su teoría de la preferencia por la liquidez).

Observemos en primer lugar que el interés sobre el dinero es el "porcentaje de exceso de una cierta suma de dinero estipulada y pagable al término, por ejemplo, de un año, sobre lo que podemos denominar el precio contante o "efectivo" de la mencionada suma librable a término". Ahora bien, podemos calcular una tasa de interés para cualquier tipo de riqueza utilizando la misma riqueza como unidad de medida. Por ejemplo, para retomar a *Keynes*, si 100 cuartos de trigo disponibles inmediatamente son iguales a 105 disponibles dentro de un año, podemos decir que el "tipo específico" del trigo es 5%.

No existe, *a priori*, ninguna razón para que los tipos específicos de los diferentes activos sean iguales entre sí. Para comprobar esta afirmación basta con observar lo que ocurre en los mercados de futuros de las distintas mercancías donde las relaciones entre las compras a plazo y las compras de entrega inmediata son diferentes según los distintos bienes. En consecuencia: si el tipo de interés del dinero no es más que un tipo específico, ¿por qué razón atribuirle un papel privilegiado? Según *Keynes*: "cualquiera de las riquezas que tomemos como unidad de medida nos ofrece tantas ventajas como el dinero para medir la eficiencia del capital"

En realidad, si el tipo de interés del dinero ocupa este lugar de privilegio, es porque el dinero es un activo cuyas características particulares le hacen diferente del conjunto de activos. Sigamos a *Keynes* en esa demostración.

Cualquier activo posee, en grados diversos, tres atributos:

1. Ciertos activos prestan sus servicios en la producción o el consumo. Denominemos *q* al rendimiento promedio de los mismos;

2. La mayor parte de los activos, con la notable excepción del dinero, están sometidos a costes de conservación. Denominemos *c* tal coste, medido, al igual que en el caso anterior, tomando al propio activo como unidad de medida;

3. Finalmente, los activos presentan un cierto grado de "seguridad y comodidad virtual" ligado al poder de "disponer de los mismos", es decir, de separarse sin retraso ni pérdida. Esta propiedad no es igualmente compartida por todos, y los agentes están dispuestos a pagar una prima especial que se denomina "prima de liquidez" (*l*) para adquirir los activos que la poseen.

En total, el rendimiento esperado de un activo o su tasa específica de interés es entonces igual a:***q-c+l*** *(*en el entendido de que este tipo de interés se calcula tomando al propio activo como numerario). Si tomamos ahora el dinero como unidad de medida, el rendimiento también debe tener en cuenta la apreciación o depreciación monetaria anticipada del activo en cuestión. Definamos tal variación esperada como*a* (en porcentaje). Incluyendo este valor positivo o negativo, el rendimiento de un activo es entonces igual a: ***a+q-c+l***. Este tipo se denomina "tipo específico de interés monetario".

A título de ejemplo *Keynes* compara tres activos: las viviendas, el trigo y el dinero. La tabla que sigue reagrupa las características de cada uno de ellos de acuerdo con su rendimiento en "natura", el coste y la liquidez.

|  |
| --- |
| Sin títulob.png |

El tipo de interés del dinero (*r*), que es también su tipo específico, es entonces igual a la prima que le es propia *(i3*). Además, para los individuos que desean mantener su riqueza en estas formas diferentes, los rendimientos monetarios esperados deben ser iguales entre sí. En el ejemplo precedente, los precios de demanda en dinero de las viviendas y del trigo deberán ser tales que: ***a1+q1=a2-c2=i3****.*

Supongamos provisionalmente, como *Keynes*, que el tipo de interés del dinero (***r=i3***) está dado. Si existen activos cuyo precio de oferta es inferior al precio de demanda, estos activos serán objeto de producción adicional. Ahora bien, debido a que la productividad marginal de estos activos disminuye (o a que aumentan los costes de almacenamiento), los tipos de interés específicos de estos activos (*q1* y *-c2*) disminuirán. El equilibrio entre los precios de oferta y los precios de demanda, se alcanzará con una reducción de*q1* y *c2*, y, en consecuencia, con un aumento de*a1* y*a2*. Vale anotar que, en tal punto de equilibrio, la eficiencia marginal de cada uno de los activos será igual al tipo de interés del dinero. Este es el que fija entonces el umbral de rentabilidad que establece el límite de producción de bienes nuevos de capital.

Todo el razonamiento anterior podría haberse realizado suponiendo que el tipo de interés no es constante sino decreciente, con la condición de que siempre disminuya menos rápidamente que los otros tipos de interés específicos. De este modo, también se fijará el límite de producción de los otros activos.

Pero esto no es suficiente, hay que añadir entonces que el activo particular que va a fijar el límite de la producción de los demás será aquel cuya tasa de interés monetaria específica baje más lentamente cuando crece su producción. *Keynes* explica esta idea esencial del siguiente modo: ". Es el activo cuyo tipo de interés declina más lentamente cuando crece el acerbo general de riquezas, el que puede dar al traste con la producción de todas las demás riquezas diferentes a la que éste reporta".

*Keynes* demostrará, a continuación, que el tipo de interés del dinero (igual a su prima de liquidez) es ciertamente aquel que, en el conjunto de tipos específicos, va a decrecer menos rápido (en la medida en que puede decrecer). Las razones de esta "viscosidad" de la prima de liquidez ligada al dinero, deben buscarse en las especificidades de los activos monetarios.

* **La primera razón** está en que el dinero tienen una elasticidad de producción nula (o muy baja). En un sistema de dinero no convertible, la cantidad ofrecida no se crea a partir de la movilización de factores productivos (el dinero no se produce como "un cereal o un automóvil"). La oferta de dinero está sometida a reglas rígidas y está controlada por autoridades monetarias. Según *Keynes*, analíticamente podemos considerarla como fija. De esto resulta entonces que la prima de liquidez del dinero no tiene porque variar mucho y "el tipo de interés será refractario a la baja".
* **La segunda razón** se encuentra en que la elasticidad de sustitución del dinero es nula (o casi nula). Con esto, *Keynes* quiere decir que: "a medida que se eleva su valor de cambio, no aparece ninguna tendencia a sustituirlo por ningún otro factor". Esto viene simplemente del hecho de que la utilidad del dinero proviene precisamente de su valor de intercambio. En consecuencia, debido a que éste siempre es demandado, aunque su valor crezca, no hay ningún motivo para que disminuya la prima de liquidez que los agentes están dispuestos a pagar para detentarlo.
* **La tercera razón** está en que es posible satisfacer una demanda de dinero creciente sin que el valor de los gastos de conservación crezca, y llegue a amputar el valor del dinero en el futuro, haciendo caer la prima de liquidez y con ello disminuir el tipo de interés.

La conclusión final será, entonces, que el dinero posee propiedades particulares, que le confieren a su tipo de interés la propiedad de "poner el cerrojo" a la producción de otros activos (debido a la falta de flexibilidad a la baja). Con esto estamos preparados para demostrar cómo se determina el tipo de interés.

**5.1. La preferencia por la liquidez y la determinación del tipo de interés.**

Las decisiones patrimoniales de los individuos implican dos tipos de elecciones, que *Keynes* expone en su supuesto orden de sucesión:

* **La primera** consiste en distribuir el ingreso entre consumo y ahorro. Esta distribución se efectúa por la propensión al consumo (cuyo complemento es la propensión al ahorro).
* **La segunda** consiste en determinar la forma específica de tal ahorro. Los individuos optarán bien por un "derecho diferido a determinados bienes" (es decir, por un activo ilíquido o un crédito no monetario), o elegirán un "derecho inmediato a bienes indeterminados" y el ahorro será conservado bajo una forma monetaria (activo líquido). En definitiva se trata de determinar cuál es el grado de preferencia del individuo por la liquidez, es decir de determinar "la curva que muestra el monto de recursos que él desea conservar bajo la forma de dinero en diferentes tipos de circunstancias".

Esta manera de ver las elecciones patrimoniales, conduce a *Keynes* a considerar como evidente que el interés no debe ser asimilado a la remuneración del ahorro global, como hace la teoría clásica. ¿Cómo podría serlo si parte del ahorro no está remunerado? En efecto, el tipo de interés remunera solamente la parte del ahorro que está "colocado", "ya que el tipo de interés en sí mismo no es otra cosa que el inverso de la relación existente entre una suma de dinero y lo que puede obtenerse de ella abandonando por un período de tiempo su libre disposición a cambio de una deuda". De ahí la célebre definición de *Keynes*: "el tipo de interés es la recompensa a la renuncia a la liquidez".

Con esto tenemos una definición general. Concretamente, la línea de separación entre el "dinero" y "los créditos" es un asunto de circunstancias. *Keynes* sostiene "que en la práctica resulta cómodo considerar que el dinero es el conjunto del dinero contante, los depósitos a la vista y los depósitos a término en los bancos". De ahí la pregunta de ¿para qué queremos el dinero?, ¿porqué se desea el dinero? La respuesta de *Keynes* está en tres célebres motivos. Los dos primeros están directamente relacionados con la tradición clásica. Se trata, de un lado del "motivo transacción", que nace de las necesidades de dinero para los gastos corrientes y ciertos gastos personales o profesionales y, de otra parte, del "motivo precaución", que surge del deseo de proteger una parte de sus recursos de las variaciones futuras de valor nominal a fin de poder hacer frente a gastos inesperados. Ya que estos motivos están relacionados con los gastos (previstos o no), estos dos motivos conducen a una demanda de dinero explicada por el ingreso. A nivel global, *Keynes* escribirá esto del siguiente modo:

***M1= L1(R)* tal que*0£ dL1/dR***

**El tercer** motivo, el "motivo especulación", encuentra su fuente en el porvenir incierto del tipo de interés. En efecto, como el coste de los títulos está relacionado inversamente con el tipo de interés, todo aumento de los tipos expone al propietario de los títulos a una pérdida de capital. A la inversa, la detención de un cierto encaje permitirá aprovechar las oportunidades de compra de títulos de los que se espera una valorización debida al alza de los tipos. Pero, "cada cual tiene su forma de ver el futuro", que al fin y al cabo es incierto. De esto resulta que "los alcistas" (es decir los que creen en la baja de los tipos) detentarán títulos, en tanto que los bajistas (que creen en el aumento de tipos) detentarán un encaje de especulación. A nivel global, la demanda de encajes de especulación será entonces la suma de los encajes individuales de los bajistas.

Cuando el tipo de interés es elevado con respecto a lo que "la opinión general considera como un nivel seguro", los bajistas serán poco numerosos y el encaje global de especulación será pequeño. A la inversa, cuando el tipo de interés es bajo, éste último será importante. De esto resulta entonces que el encaje de especulación, a nivel macroeconómico, es una función decreciente del tipo de interés. Es decir:

***M2 =L2(r)*con *dL2/dr £ 0***

En suma, la función de "preferencia por la liquidez", o función de demanda de dinero, se escribirá como:

***M = M1 + M2 = L1(R) + L2(r)***

La preferencia por la liquidez es la preferencia que otorgamos al dinero sobre otras formas de riqueza. Para un ingreso global dado, esta preferencia se representa mediante una curva decreciente en función del tipo de interés. De otro lado, la preferencia por la liquidez no puede ser satisfecha más que por la cantidad de dinero de que dispone la economía. De ello resulta que "la tasa de interés es el precio al que el deseo de mantener riqueza bajo la forma líquida se reconcilia con la cantidad disponible de dinero". Esto es lo que representa el gráfico.

*Keynes* concluirá diciendo: "Tal es la forma y lugar en que la cantidad de dinero entra en el sistema económico".

**6. La versión completa de la teoría general.**

Llegado a este punto, *Keynes* se propone extraer sus conclusiones centrales. Sigamos su "nueva exposición de la teoría general", a la que consagra el capítulo XVIII.

**6.1. Datos, variables independientes, variables dependientes.**

Los datos dados, variables exógenos en terminología contemporánea, y por lo tanto no explicados por la teoría económica son:

* La población activa total, (tanto la cantidad como la calidad),
* El stock de capital (en volumen y según sus características técnicas),
* El grado de competencia,
* Los gustos de los consumidores,
* La des-utilidad del trabajo y
* La distribución de la renta.

A estos datos se añaden las "variables independientes". En esta categoría se agrupan:

* Los tres factores sicológicos fundamentales (la propensión a consumir, la preferencia por la liquidez, y el estado de previsiones a largo plazo).
* La unidad de salario ("determinada por los convenios concluidos entre trabajadores y empleadores"),
* La cantidad de dinero (fijada por la política del banco central).

Las variables "dependientes", que constituyen el objetivo último del análisis, son:

* El ingreso nacional y
* El volumen de empleo.

*Keynes* subraya que ambas variables se determinan del mismo modo.

Podríamos añadir que en el curso del razonamiento se encontrarán igualmente determinadas las variables económicas intermedias:

* Demanda de dinero,
* Tipos de interés,
* Inversión,
* Empleo "primario" debido a la inversión,
* Salarios,
* Beneficios,
* Ahorro y
* Consumo.

Una vez admitidas tales distinciones: ¿cómo funciona el sistema económico?

La cantidad disponible de dinero debe satisfacer la preferencia por la liquidez de los individuos. El tipo de interés es el encargado de asegurar la compatibilidad entre estos dos términos, fijándose a un nivel tal que la demanda de dinero sea igual a la cantidad ofrecida del mismo. De otro lado, el estado de previsiones a largo plazo (que determina los rendimientos previstos), junto a las condiciones de producción de los bienes de inversión (que forman parte de los datos), determina la curva de eficiencia marginal del capital. Sobre esta curva, el tipo de interés establece el rendimiento mínimo requerido de las inversiones y, en consecuencia, fija el volumen de inversiones.

Además, la propensión marginal al consumo determina el multiplicador de la inversión. Una vez conocido el volumen de inversión, ésta relación de multiplicación establece el nivel de equilibrio del ingreso global. Evidentemente, en equilibrio, el ingreso global es igual a la demanda efectiva, tanto al precio de oferta global como al precio de la demanda global.

En el mismo movimiento se determina el empleo. En efecto, la inversión ha dado lugar a un flujo de empleos primarios en las industrias productoras de bienes de capital. El multiplicador del empleo (que en una primera aproximación se supone igual al multiplicador de la inversión), permite deducir el volumen de empleo de equilibrio. De hecho, este segundo mecanismo (el multiplicador del empleo) no es más que el doble del primero (el multiplicador de la inversión) ya que existe una relación binaria unívoca entre el nivel de ingreso y el nivel de empleo.

El empleo y la unidad de salario determinan los salarios pagados, obteniendo el montante de los beneficios por una simple sustracción de los salarios a partir del ingreso total. La distribución aparece de este modo como un subproducto del funcionamiento del modelo.

Finalmente, la propensión a consumir rige la distribución del ingreso entre consumo y ahorro. El equilibrio global impone, como hemos visto, que el ahorro sea igual a la inversión. Si la oferta de dinero está dada, el ahorro no se atesorará en una forma monetaria y se realizará completamente, es decir, servirá para el financiamiento de la inversión, ya sea directamente por autofinanciación, o indirectamente a través del mercado de títulos.

**6.2. El diagnóstico: la estabilidad del equilibrio con desempleo.**

El análisis completo corrobora algo que ya estaba dicho en la exposición del principio de demanda efectiva: el equilibrio alcanzado no es necesariamente un equilibrio de pleno empleo. Este será, en caso de ocurrir, un producto del azar. El pleno empleo es sólo un caso particular de "la teoría general".

De otro lado, existe un conjunto de razones para pensar que el equilibrio sin pleno empleo será estable:

- En primer lugar, puede que el valor del multiplicador, superior a la unidad, no sea suficientemente elevado. En efecto, si este no fuese el caso, las variaciones observadas de la inversión darán lugar a fluctuación de gran amplitud que puede cubrir la distancia existente entre el pleno empleo y el empleo cero. Pero, la experiencia muestra "que nos encontramos realmente en una situación intermedia".

- Además, es plausible que las variaciones moderadas del estado de las previsiones a largo plazo (desplazamientos de la curva de eficiencia marginal del capital) y las variaciones moderadas del tipo de interés (desplazamiento sobre la curva de eficiencia marginal del capital) sólo induzcan variaciones moderadas en la inversión. Más exactamente, en tanto existan capacidades de oferta en las empresas productoras de bienes de capital, la variación de la inversión puede ser relativamente importante. Pero, a medida que nos aproximamos a la plena capacidad, la elevación rápida de los precios de oferta bloqueará el crecimiento ulterior de la inversión.

- Por otra parte, es necesario tener en cuenta que los bienes de capital se utilizan lentamente y datan de distintas épocas. Por esta razón, el tiempo elimina rápidamente los más antiguos y por pequeña que sea la inversión, se restablece la eficacia marginal del capital, estimulando de este modo la recuperación de la acumulación. A la inversa, si la inversión tiene un ritmo sostenido, hará falta poco tiempo para deprimir su eficacia e invertir la tendencia. Según *Keynes*, esta razón es por sí misma suficiente para asegurar la alternancia de períodos de depresión y recuperación. A partir de este razonamiento, podemos observar que *Keynes* entiende por "estabilidad", no la existencia de un punto fijo, sino la de una oscilación "alrededor de una situación intermedia sensiblemente inferior a la de pleno empleo y sensiblemente superior a la del empleo mínimo por debajo del cual se compromete la existencia".

- Finalmente, esta estabilidad relativa del empleo está acompañada de una estabilidad relativa de los precios ya que las variaciones del empleo se asocian a una cierta rigidez de los salarios nominales. En efecto, la experiencia muestra que "la mano de obra no exige un salario más elevado cuando aumenta el empleo; y antes de consentir una fuerte de reducción de su salario, prefiere que se produzca un cierto grado de paro".

**7. La Política Económica**

Utilizando el vocabulario clásico, a *Keynes* no le duelen prendas para referirse a una "tendencia natural" para calificar la emergencia del paro en las economías de mercado. Al contrario de lo que propone el liberalismo (por ejemplo, de *Hayek*), el papel de la política económica no es el de crear las condiciones para que funcionen bien las leyes ideales y espontáneas del sistema sino la "de tomar medidas expresamente destinadas a corregirlas".

**7.1. La cuestión de los salarios**

La opinión clásica, todavía comúnmente admitida, sostenía que una disminución de los salarios nominales, al hacer bajar los precios, estimularía la demanda y, en consecuencia, la producción y el empleo, hasta el punto en que la productividad marginal en valor fuera igual al nuevo tipo de salario. *Keynes* critica este razonamiento.

En primer lugar, a su modo de ver se trata de una falacia de composición. Lo que es cierto para una empresa o para un sector, manteniendo todo lo demás constante, no lo es para el conjunto de la economía. La disminución de los salarios entrañará en efecto la caída de la demanda global. Por ello, el razonamiento clásico supone que la disminución de la demanda global no anula el efecto de expansión debido a la disminución de los precios. Una hipótesis optimista sin soporte de veracidad alguno.

En efecto, bajo esta forma, el problema está mal planteado. El empleo, como *Keynes* creyó haber demostrado, depende de la demanda efectiva. Esta última es la suma del consumo y de la inversión, variables que no se modifican más que cuando varía la propensión marginal a consumir, la eficacia marginal del capital, o por supuesto el tipo de interés. Pero, si los salarios nominales pueden influir sobre el empleo, no lo hacen en ningún caso de un modo directo, sino sólo indirectamente a través de los tres factores precedentes.

El carácter indirecto de estas influencias permite presumir que los efectos son inciertos. Además de eso, los efectos de una disminución de los salarios son contradictorios. Las consecuencias favorables (aumento de la propensión a consumir, caída de la preferencia por la liquidez debida a la disminución de los encajes para transacciones, optimismo de los empresarios), pueden oponerse a las influencias negativas (expectativas de disminución de precios deprimiendo la demanda actual, caída de los ingresos salariales, agitación laboral, deterioro de los términos de intercambio). Todo esto no es más que un conjunto aleatorio y contradictorio del que es imposible extraer una conclusión única.

*Keynes* estima entonces que "a la luz de estas consideraciones, opino ahora que el mantenimiento de un nivel general estable de salarios nominales constituye la política más aconsejable para un sistema cerrado. La misma conclusión sigue siendo válida en un sistema abierto, en el que el equilibrio con el resto del mundo puede estar asegurado por las variaciones de los intercambios".

**7.2. La política monetaria**

El principio de eficacia de la política monetaria parece derivarse mecánicamente del modo en que *Keynes* introduce el dinero en el sistema económico. Así, un aumento de la cantidad de dinero, creando encajes de especulación excedentarios, se reflejará sobre el mercado de títulos, en el que aumentarán las compras y disminuirán los tipos. Esta disminución debe estimular la inversión y, por el juego de los multiplicadores, conllevar a un aumento del ingreso y del empleo. Aunque esté mecanismo se encuentre frenado por la necesidad de alimentar los encajes de transacciones (y en consecuencia suscite una reacción al alza de los tipos), parece que los bancos centrales tienen, a través de una política monetaria expansiva, el poder de producir una reducción del paro.

Pero esto es sólo teoría. En la práctica: "aunque estemos inclinados a ver en el dinero un elixir que estimula la actividad del sistema, recordemos que puede haber muchos obstáculos entre el cortejo y las liebres".

- En primer lugar, hay una dificultad técnica, que la banca puede superar. Las autoridades monetarias hacen bajar los tipos a través de operaciones de mercado abierto. Si estas autoridades se limitan a intervenir sobre los créditos a corto plazo, es muy posible que esta baja se limite a la de los tipos a corto, mientras que la inversión sólo es sensible a los tipos de largo plazo. *Keynes* desea entonces que la banca central opere sobre los créditos de todos los tipos, y más aun sobre los que presentan distintos grados de riesgo".

- En segundo lugar, hay tres obstáculos más serios que llevan, cada uno de ellos, a niveles distintos de tipos de interés, a aumentar considerablemente la elasticidad de la demanda de dinero y, en consecuencia, a limitar la posible bajada de tipos.

- En primer término es posible que a un bajo nivel de interés, "la preferencia por la liquidez sea absoluta". Podemos entonces imaginar que los tipos son tan bajos que casi todos los agentes económicos anticipan su aumento y se encuentren en el campo de los bajistas, prefiriendo acumular todos los aumentos suplementarios de dinero en lugar de comprar títulos. Esta situación corresponde a la célebre "trampa monetaria" a menudo descrita en los manuales de macroeconomía. Notemos de paso que *Keynes* no le consagra más que un breve desarrollo acorde con la importancia que él mismo le asigna.

- De otro lado, "mientras la función de liquidez se aplana, ya sea por un aumento o una baja de precios, el tipo de interés puede perder toda estabilidad". En efecto, la inflación rápidamente creciente suscita una huida del dinero, el tipo de interés crece sin límite. Inversamente, en el caso de una rápida caída de precios, puede que nadie decida renunciar a atesorar los encajes que se aprecian continuamente. Se trata entonces, también en este caso, de una "trampa monetaria", pero su causa es la deflación y no, como en el caso precedente el bajo nivel del interés que no es más que la consecuencia de la deflación. Como ejemplo de esta situación *Keynes* cita a los Estados Unidos en 1932.

- Finalmente, cuando las expectativas de los que intervienen en los mercados son unánimes, una variación débil de los tipos puede suscitar una variación muy fuerte de la demanda de dinero. Por ejemplo, si casi todos los agentes están apostando al alza, una leve disminución de los tipos, ratificando las expectativas, puede hacer bascular todo el mercado hacia el campo de los bajistas, haciendo crecer considerablemente la demanda de especulación. En este caso como en los precedentes, la demanda de dinero será "plana" y la posibilidad de bajada de tipos muy limitada.

Imaginemos que no se producen estos casos desfavorables y que un aumento de la cantidad de dinero consigue hacer disminuir los tipos de interés. ¿Qué ocurrirá a continuación? Para que la baja de tipos tenga la influencia deseada sobre la inversión, hará también falta que la curva de eficiencia marginal del capital sea estable. Ya hemos mencionado antes las razones de su volatilidad. Más exactamente, en el caso de una política monetaria expansionista, la baja de tipos (desplazamiento hacia abajo de la curva), ¿puede quedar compensada por una caída en la eficiencia marginal del capital? Este es un riesgo bastante posible. Una política tal se pone en práctica en una coyuntura de depresión y el hecho mismo de ponerla en práctica constituye una confirmación de tal diagnóstico. En ese sentido, se puede acentuar una visión pesimista del futuro, precipitando la caída de la curva de eficiencia marginal del capital.

En total, las condiciones necesarias para la eficacia de la política monetaria en la lucha contra el paro no se conseguirán más que en raras ocasiones. Debemos entonces depositar nuestra confianza en otro instrumento: la política presupuestaria.

**7.3. La política fiscal**

Como hemos visto un crecimiento del flujo de inversión neta aumenta el ingreso y el empleo. Para *Keynes*, es evidente que se puede aplicar el mismo razonamiento al aumento de los gastos públicos (tomando como ejemplo las obras públicas). De este modo, al menos, se encuentra la justificación teórica del uso de la política fiscal.

Si el aumento de los gastos públicos puede estimular el empleo, este resultado es completamente independiente de su contenido. Las obras públicas, útiles o inútiles, por ejemplo, tendrán en cualquier caso el mismo resultado. Evidentemente *Keynes* subraya, con su ironía habitual, el estado mostrará su buen sentido haciendo coincidir la afectación racional de los recursos y la estabilización de la coyuntura. La anotación anterior también vale para la inversión: si ésta aumenta el empleo, esto no se debe a que aumenta el stock de capital sino simplemente a que aumenta la demanda efectiva. Podemos generalizar, además, diciendo que cualquier aumento autónomo de la demanda efectiva (inversión, consumo, gasto público, exportaciones) tendrá efectos multiplicadores sobre el empleo.

¿Podemos decir entonces que está garantizada la eficacia de la política presupuestaria?

Consultando la lista de restricciones que amenazan con hipotecar tal política, se constata hasta qué punto las recomendaciones de *Keynes* estaban alejadas de un catálogo de recetas mecánicas aplicables a todas las situaciones. Así, los gastos públicos no serán eficaces más que si éstos no son los sustitutos de inversiones privadas en otros sectores. Además, si los gastos públicos son financiados con préstamos, la elevación de los tipos, necesaria para colocar los títulos del estado en el mercado, puede deprimir la inversión privada. Por otra parte, dadas "las concepciones confusas que a menudo prevalecen", el aumento del déficit público puede afectar la confianza, aumentar la preferencia por la liquidez y disminuir la eficacia marginal del capital. Finalmente, en una economía abierta, los efectos multiplicadores pueden beneficiar más al extranjero que al propio país y conducir a un déficit comercial. Como vemos, todos aquellos que más tarde criticarán la utilización de la política fiscal, podrían haber encontrado los argumentos en casa de su propio adversario. Estos argumentos constituyen un llamado a que las autoridades políticas elaboren un análisis preciso de la coyuntura y hagan un empleo prudente de los instrumentos fiscales. Pero, a pesar de todo, la política presupuestaria es un instrumento privilegiado capaz de sacar a la economía del equilibrio sub-optimo con subempleo (en el que se encuentran como norma general las economías de mercado).

BIOGRAFÍA DE JHON MAYNARD KEYNES

Economista inglés (Cambridge, 1883 - Firle, Sussex, 1946). Recibió una educación de elite en Eton y Cambridge, orientándose hacia la economía por consejo de su maestro, Alfred Marshall. Tras un breve periodo trabajando en el servicio administrativo británico para la India, en 1909 entró como profesor en el King's College de Cambridge, donde enseñaría economía hasta su muerte. Fue un hombre de vasta cultura, un humanista erudito y de prosa exquisita, gran orador, contertulio y mecenas de intelectuales y artistas; pero también fue un hombre de mundo interesado por los asuntos políticos y por la economía práctica, dedicando parte de su tiempo a negocios ajenos y propios con los que llegaría a hacerse millonario.

Todos sus escritos económicos fueron respuesta a problemas acuciantes de la economía de su tiempo. Así, como fruto de su trabajo en la Administración colonial, escribió La moneda india y las finanzas (1913). Las consecuencias económicas de la paz (1919) fue resultado de su participación como representante del Tesoro en la delegación británica enviada a negociar el Tratado de Versalles después de la derrota de Alemania en la Primera Guerra Mundial (1914-18); Keynes dimitió de aquel cargo para mostrar su desacuerdo con las duras condiciones impuestas a los vencidos y escribió este libro para argumentar que tales condiciones, fruto de un espíritu de venganza, serían imposibles de cumplir y conducirían a la ruina económica de Alemania, con graves consecuencias para el resto del mundo.

Desgraciadamente, el tiempo demostró que sus previsiones eran acertadas, y Keynes volvió sobre el tema en Una revisión del tratado (1922). Las cuestiones monetarias siguieron atrayendo su atención en el Tratado sobre la reforma monetaria (1923) y el Tratado sobre el dinero (1930), en donde criticó respectivamente la adhesión al patrón oro y la teoría cuantitativa de la moneda.

Pero su obra decisiva fue la Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero (1936), con la que dio una respuesta definitiva a la grave depresión económica desencadenada en todo el mundo a partir del crash de la Bolsa de Nueva York de 1929. Retomando intuiciones olvidadas de los teóricos del subconsumo (como Malthus), Keynes indicó que la causa de la crisis era la insuficiencia de la demanda, debida a la creciente propensión marginal al ahorro de las sociedades desarrolladas (esto es: que a medida que aumenta la renta, es mayor la parte de ésta que se destina al ahorro y menor la que se dedica al consumo, con lo que una parte de la producción no encuentra comprador).

En su opinión, el desempleo así originado no podía remediarse únicamente con medidas monetarias. La debilidad del consumo privado sólo podía remediarse incrementando el gasto público en periodos de recesión, haciendo que el Estado incurriera en un déficit para crear demanda adicional. La importancia de los puntos de vista contenidos en aquel libro fue tal que fundó toda una rama de la teoría económica moderna, la macroeconomía, dedicada a explorar las relaciones entre los grandes agregados de la renta nacional.

Tras vencer las resistencias conservadoras de la ortodoxia liberal, la «revolución keynesiana» fue penetrando en el mundo académico y en las políticas económicas de los países: influyó quizá sobre el New Deal de Franklin D. Roosevelt, pero fue sobre todo después de la Segunda Guerra Mundial (1939-45) cuando se extendió como una nueva ortodoxia, determinando las políticas económicas de todo el mundo occidental durante más de tres décadas de crecimiento sostenido. Los partidos conservadores y liberales se sumaron a esta política capaz de devolver la estabilidad al sistema capitalista después de los sobresaltos del periodo de Entreguerras; e incluso los socialdemócratas la aceptaron con entusiasmo, en la medida en que justificaba la intervención del Estado en la economía y el crecimiento del sector público.

El prestigio alcanzado por Keynes fue tal que el rey Jorge VI le nombró barón en 1942, ingresando en la Cámara de los Lores. Al final de su vida ejerció una influencia directa sobre la política económica de su país como director del Banco de Inglaterra y asesor del ministro del Tesoro. En 1944 presidió la delegación británica en la Conferencia de Bretton Woods, donde contribuyó a dar forma al Fondo Monetario Internacional.

ACTIVIDAD INICIAL

Al ir de compras a un almacén o a un supermercado:

* En qué cosas piensa?

**En los productos que necesito, mirar los precios, buscar ofertas y escoger los productos de mejor calidad.**

* Cuánto dinero lleva?

**La cantidad que considere necesaria para comprar todo lo que necesito.**

* Al tomar un artículo, qué le observas?

**El precio, la calidad, sus valores nutricionales (en el caso de alimentos) y todos los beneficios que contiene.**

* Con qué criterios decides comprar un artículo?

**Con que sea el de mejor calidad y a un precio razonable.**

* Al comprarlo, qué te causaría satisfacción?

**Que el producto me salga de buena calidad o sea que cumpla lo que promete.**

CALCULO DE LA OFERTA DEL MERCADO GLOBAL

* **M=**

M= =

=

* **P-= M (Q-)**

P- (13.000) = (Q-6)

P-13.000 = 2.000Q – 12.000

P-13.000+12.000 = 2.000Q

= Q

- 0,5 =Q

**Q= - 0,5**

CALCULO DE LA DEMANDA DEL MERCADO GLOBAL

* **M=**

M= M=

=

* **P-= M (Q-)**

P- (-13.000)= (Q-2)

P+13.000 = 2.000Q – 4.000

P+13.000+4.000 = 2.000Q

= Q

**Q= 8,5 -**