

**KEYNES Y LA TEORIA
ECONOMICA ACTUAL**

PUBLICACIONES DE LA REAL ACADEMIA DE CIENCIAS
ECONOMICAS Y FINANCIERAS

KEYNES Y LA TEORIA ECONOMICA ACTUAL

DISCURSO DE INGRESO DEL ACADEMICO DE NUMERO, ELECTO
EXCMO. SR. DR. D. JOAN HORTALÀ i ARAU

en el acto de su recepción, 12 de diciembre de 1985, y

DISCURSO DE CONTESTACION POR EL ACADEMICO DE NUMERO
EXCMO. SR. DR. D. RAMÓN TRIAS i FARGAS

BARCELONA

1985

“Success is often with those who act rather than reflect about what they should do”.

H. Reisenbach, *Scientific Philosophy*

MOLT HONORABLE SENYOR,
EXCELENTISIMO SEÑOR PRESIDENTE,
EXCELENTISIMOS E ILUSTRISIMOS SEÑORES,
EXCELENTISIMOS SEÑORES ACADEMICOS,
SEÑORAS Y SEÑORES:

I

Es manifiesta la influencia de J. M. Keynes en la macroeconomía contemporánea. Las razones de ello, junto a una poderosa preparación intelectual, se deben en buena parte —como coinciden biógrafos y estudiosos del personaje y su doctrina— a que este economista nacido el 5 de junio de 1883, en el número seis de Harvey Road, Cambridge, era eminentemente un hombre de su tiempo. Esta característica consagra su concepción analítica, bien patente por otra parte en aquella frase —hoy archicitada— que escribiera en una de sus primeras obras, *A Tract on Monetary Reform* (1923):

“. . . el largo plazo es una guía errónea para los asuntos corrientes. *A largo plazo todos muertos*. Los economistas se asignan una tarea demasiado fácil, demasiado inútil si en las épocas tempestuosas sólo nos pueden decir que cuando pase la tempestad el océano volverá a estar tranquilo.”

Como hombre de su tiempo vivió, pues, intensamente los problemas de la época. Y así, al margen de sus conocidas extravagancias, aficiones y aflicciones, sus puntos de vista en tanto que

profesional y como simple comentarista causaron impacto en temas tan variados como los relativos a: la organización monetaria de la India desde su vertiente colonial, los aspectos de la reconstrucción económica después de la primera guerra mundial (cuyo estudio, *Las consecuencias económicas de la paz*, 1919, fué un *best-seller* que ya le lanzó a la fama), las implicaciones derivadas de la adopción del patrón oro, cuestiones industriales y financieras de las distintas coyunturas y, en fin, la evolución de la economía y la sociedad profundamente transformada a raíz de la crisis de 1929. Su producción intelectual es el testimonio fidedigno de sus opiniones respecto a todos y a cada uno de estos y otros temas. A la Economía, de todas formas llegó casi de soslayo. No hay que olvidar que una de sus más importantes obras es el *Treatise on Probability* (1921), escrita prontamente y a la que dedicó muchos esfuerzos y considerable cantidad de tiempo.

No fue un erudito. Se interesó, eso sí, por el ensayo biográfico y por los detalles y anécdotas de la evolución del pensamiento económico como un todo. Sin embargo, no era un tema que le apasionara ni al que dedicara importantes horas de estudio. “No pensaba que fuese necesario leer mucho sobre teoría económica. . . creía que no había mucho que hacer en este campo y que el progreso de la economía radicaba en la aplicación de la teoría a los problemas prácticos”. Dió énfasis a una base intelectual amplia y a una buena capacidad para el diagnóstico y la polémica. Y recomendó como receta para un joven economista “que conociera a fondo la obra de Marshall y que leyese el *Times* con cuidado y todos los días”. No en vano, en la “Introducción” de los *Cambridge Economic Handbooks*, se refirió a la teoría económica con estas sagaces palabras:

“. . . más que una doctrina o un dogma, es un método, una técnica de pensamiento que ayuda a su poseedor al establecimiento de proposiciones correctas”.

Obviamente, que en un contexto así planteado proclamó en todo momento una relación causa-efecto entre hechos y teoría.

Situado por tanto en un enclave relativista confirma la presunción de que, en el ámbito de la economía, pocas revoluciones científicas —si es que alguna— se han producido sin que las situaciones en el mundo de la realidad no hayan planteado una problemática tal que, ante la misma, el acerbo de conocimientos hasta entonces existentes o bien resultaría ineficaz o ni tan siquiera contemplaría realidades de aquel tipo. Precisamente porque ello es así, las aportaciones conceptuales al campo de la economía, en la perspectiva del correspondiente avance científico, no surgen usualmente como modificaciones a la globalidad del cuerpo teórico ya consagrado. Se producen en función de la problemática que las induce y, en consecuencia, se inscriben y afectan a la parte o partes del cuerpo teórico que guardan relación directa con tal fenómeno real.

La aportación keynesiana, fruto de la realidad del momento, revoluciona la macroeconomía. Y el punto de vista que en este Discurso sostengo es que (con referencia al caso keynesiano mucho más evidente que en otros casos) después del impacto inicial, se producen fortuitamente una serie de circunstancias que hacen que ciertas implicaciones parcialmente revolucionarias en relación al estado de la ciencia como un todo influyan, a su vez, de forma subrepticia al resto del cuerpo científico inicialmente no afectado. Por lo que respecta a Keynes, si eso es así resulta que su mensaje, hoy por hoy va condicionando *malgré tout*, la globalidad de la teoría económica actual.

II

En el mundo de los hechos económicos, una circunstancia crucial en el planteamiento de la propuesta teórica de Keynes fué el crac del 29. Una crisis bursátil que, anclada originariamente en Wall Street, convulsiona primero el sistema financiero y a renglón seguido los fundamentos de la economía mundial. El marasmo subsiguiente —conocido por la Gran Depresión— condicionó la vida de los años treinta y, por supuesto, las mismas bases, reales y teóricas, del mundo posterior.

El crac se produjo el jueves, 24 de octubre de 1929. Y la pequeña y singular historia de este tristemente famoso *Black Thursday* arranca del estado de cosas que, a partir de las redefiniciones político-económicas establecidas por la Paz de Versalles, van guiando el comportamiento de los agentes económicos en Europa y de modo particular en Norteamérica a partir de los años 20. Walter Bagehot había señalado con fina ironía que “las personas son tanto más crédulas cuanto más felices son”.

La situación económica previa era razonablemente satisfactoria. Como ejemplo de la bonanza, puede señalarse que en 1926 los americanos producían 4,3 millones de automóviles y la evolución del mercado mobiliario, ya en alza paulatina desde el segundo semestre de 1924, veía duplicar su índice de valores industriales del *New York Times* al finalizar 1927. Fué en este año, de todas formas, cuando los impulsos alcistas empezaron a adquirir resonancia popular. En un ensayo interesante, Lord Robbins señalaba que esta consolidación alcista tenía su origen immediato en el viaje que durante la primavera de 1927 realizaron a los Estados Unidos,

Montagu Norman, gobernador del Banco de Inglaterra, Hjalmar Schacht, gobernador del Reichsbank y Charles Rist, gobernador del Banco de Francia. Su objetivo no era otro que negociar una política monetaria más fluída, a raíz del emperoramiento que registraban las finanzas internacionales como consecuencia de la restauración en 1925, por el Canciller del Exchequer Británico, del patrón oro y la consiguiente revaloración de la libra. Keynes advirtió de los peligros de la nueva situación en *The Economic Consequences of Mr. Churchill*. Pero la realidad fue que las autoridades americanas aceptaron complacientemente las peticiones europeas y el tipo de redescuento del Banco de la Reserva Federal de Nueva York se redujo de un 4 a un 3,5 por ciento. Al mismo tiempo se inició la compra de valores gubernamentales en grandes cantidades, con objeto de facilitar a los bancos y particulares una masa importante de dinero. Este se invirtió en acciones ordinarias.

De manera persistente, pues, acudía más y más dinero al mercado. La euforia era evidente y queda bien reflejada en el mensaje que sobre el Estado de la Unión dirigió, en diciembre de 1928, el Presidente Coolidge al Congreso: “. . .el país va por el mejor de los caminos y continuará así hacia una prosperidad inagotable, debiéndose ello no a la eficacia de su administración sino al carácter e integridad del pueblo norteamericano”. Además, ante la posibilidad de que flaqueara momentaneamente la tesorería, el mercado americano (que sólo admitía la modalidad de al contado) potenció un mecanismo para “concentrar las energías especulativas del especulador” consistente en la opción a comprar sin que se dispusiera del correspondiente metálico. El fundamento residía en el préstamo que un comprador puede obtener del propio agente de bolsa mediante un contrato de cesión en prenda de sus títulos como garantía subsidiaria del mismo. De esta manera, sólo se precisaba de una cantidad inicial de efectivo para cobertura de posibles bajas.

En estas circunstancias, al llegar el verano de 1929 la Bolsa había alcanzado cotas insospechadas. Si bien se observaba una cierta tendencia estabilizadora en las cotizaciones, el clima era de enardecido optimismo, que se manifestaba tanto en las declara-

ciones oficiales como en las especializadas y en las de los particulares. Al llegar octubre, la situación no era sustancialmente distinta. Sin embargo, el sábado 19 hubo un ligero reajuste, lo que hizo que en algunos de los periódicos del domingo se anunciara que el *boom* había llegado al final. El lunes 21, las cotizaciones bajaron fuertemente y el volumen de contratación fue enorme. Al final de la sesión, de todos modos, la Bolsa se recuperaba. El día siguiente incluso se apreciaron algunas ganancias. Irving Fisher, ilustre economista de poderoso intelecto y clara vocación bursátil, afirmaba al respecto que, a pesar de todo, el mercado mobiliario no había tenido aún en cuenta los beneficiosos efectos de la Ley de la Prohibición, puesto que sin alcohol “el trabajador americano se hacía mucho más productivo y digno de confianza”. El miércoles, día 23, el mercado volvió a bajar, evidenciándose con claridad el signo irreversible de este proceso al extremo de que al siguiente día, jueves 24 de octubre, el pánico aparecía con todo su escalofriante esplendor.

Ante la situación se tomaron algunas medidas, particularmente los banqueros instrumentaron el llamado “sostén organizado” con objeto de formar un fondo común destinado a la compra de títulos en declive. Ello dió un nuevo impulso esperanzador; pero poco se podía hacer. Con todo, el viernes y el sábado los precios se mantuvieron aunque el volumen de contratación continuó siendo muy elevado. En los periódicos del domingo nuevamente se reflejaba la situación que podía darse a raíz de la conducta que había adoptado los más importantes banqueros. El lunes la Bolsa volvió a bajar y mucho. Se observó que no era verdad aquello de que en este mercado siempre que uno tiene ganas de vender hay otro que las tiene de comprar. El martes 29 de octubre la debacle fue ya imparable, técnica, privada y oficialmente.

En pocos días la Bolsa se hundió. Y con ella las esperanzas y alegrías de una opulencia que parecía no tener fin. La Bolsa fue la punta de un vasto *iceberg*. Porque la economía americana ya había empezado una senda de relajamiento en junio de este mismo año de 1929. La demanda de acero disminuía significativamente y bajaba a su vez el volumen del transporte por ferrocarril. Dos pre-

sagios a tener en cuenta. A su vez el sector de la construcción llevaba ya varios meses de estancamiento. Y si bien el optimismo era la nota dominante porque, como afirmara F. D. Roosevelt, “la especulación era una norma de vida de aquel entonces para el pueblo norteamericano”, al quedar socavados repentinamente sus pilares de soporte, que eran las cotizaciones bursátiles, el viraje psicológico fué doblemente amargo y aún de mayor alcance, puesto que de repente se veía reflejado en el horizonte aquella dolorosa experiencia del *boom* de Florida, que fugazmente enturbió las alegrías de comienzos de los veinte. La Bolsa, pues, transformó a los nuevos ricos en nuevos pobres; pero la situación de la economía real empezaba una difícil andadura en donde el fantasma del paro y de la miseria se adueñaría de las principales economías mundiales.

La Gran Depresión, historizada dentro y fuera del marco de la economía, planteaba un panorama económico en el cual el comercio mundial, tan revelador de la actividad económica de cada época, pasaba de un volumen de casi 3.000 millones de dólares en 1929 a rozar escasamente los 1.000 en 1933. En este año uno de cada cuatro trabajadores estaba sin empleo. Y el nivel del Producto Nacional Bruto de antes del crac no se recuperaría hasta 1941. Por entrar de nuevo en la escenografía norteamericana, la producción de automóviles de 1929 no se alcanzaría hasta bien entrados los años 50. Y, en fin, por lo que respecta a la Bolsa en sí misma, tomando la General Motors como ejemplo más genuino, se constata que de los 92 dólares que cotizaba en 1929, pasó a dólar y cuarto en 1932.

La crisis fue estudiada. J. S. Schumpeter, por ejemplo, la razona por la coincidencia en un mismo tiempo de los tres tipos de ciclos económicos, los de corta, los de media y los de larga duración. Lord Robbins, la ve en las vicisitudes del patrón oro. A. H. Hansen, por su parte, establece la doctrina del estancamiento secular. Milton Friedman arremete contra la política monetaria americana de aquel tiempo. Svennilson habla del desequilibrio estructural. Kindleberger estima que fue debida a la inestabilidad del sistema económico internacional como consecuencia de haber perdido In-

glaterra el papel de país estabilizador y no quererlo recoger Estados Unidos. Y en fin, J.K. Brahy, ya en el campo de las influencias cósmicas, alude a que Saturno superó, en octubre de 1929, la oposición de Júpiter en ángulo de 180 grados.

Estos estudios y otros que, de manera intermitente, van apareciendo a lo largo del tiempo (porque el tema es una constante entre las preocupaciones de los economistas) avivan y enriquecen la discusión teórica con sus puntos comunes, sus discrepancias y la correspondiente polémica. Pero lo hacen en la perspectiva del tratamiento histórico, ya sea con fundamento descriptivo, cuantitativo o conceptual. Lo singular, no obstante, es que al producirse la crisis —es singular más no por ello deja de ser usual—, el cuerpo de especialistas reconocidos, hombres de negocios y políticos actantes no le prestaran la importancia que posteriormente a tenido. No se trata de que negligieran su naturaleza y efectos. La vida del capitalismo se produce cíclicamente y la mayoría de los financieros de la *city* de Londres pensaron que lo que en concreto sucedía en *Wall Street* y en general en la economía americana no era sino un fenómeno más de esta índole. Es la perspectiva histórica lo que da contenido. Keynes, sin embargo, con su sensible sentido previsor, publicaba el 10 de mayo de 1930 en *Nation* esta atinada sentencia:

“Es un hecho —aún no reconocido por el gran público— que nos encontramos en la sima de un grave hundimiento internacional, catástrofe que recordará la historia como una de las más graves que nunca había habido. Serán necesarios no sólo meros movimientos pasivos de la tasa bancaria para sacarnos de una depresión de este género, sino una política muy activa y enérgica”.

En realidad, al publicar este comentario ya tenía en cabeza no sólo entrar en el análisis de la situación desde una posición doctrinal rigurosa sino — a diferencia de las otras consideraciones teóricas de la época sobre el mismo fenómeno— exponer un enfoque, tal vez no alternativo, pero sí diferente, con sus correspondientes pro-

puestas de solución. En el fondo, los nuevos hechos del mundo de la realidad empujan la aparición de nuevas teorías. Y así, los orígenes de la crisis, dentro de su “nueva” propuesta teórica se encuentran explícitamente estudiados en el Volumen II de *A Treatise on Money*.

III

A Treatise on Money apareció en Diciembre de 1930. R. Harrod, biógrafo “oficial” de Keynes, advierte que éste empleó cinco años en escribirlo y que “esta gran obra encierra la sabiduría acumulada por su autor sobre la moneda, lo cual constituía de modo preeminente el campo de su especialidad”. En realidad, se trata de una pretensión para conceptualizar —aún dentro del esquema marshalliano (nominalista y cuantitativista)— la relación entre dinero y precio desde una perspectiva del equilibrio monetario; cuestión ésta que caracteriza las novedades intelectuales en economía durante aquel periodo y de forma, acaso independiente, la posición de Cambridge, Viena y Suecia, aquí particularmente debida a K. Wicksell.

Las orientaciones de este nuevo movimiento se concretan en tres puntos comunes. Primero, el análisis relativo a la integración de la Teoría Monetaria con la Teoría General de la Actividad Económica. Segundo, la atención preferente en los niveles mal adaptados del tipo de interés. Y tercero, el estudio de la acción del dinero sobre los precios y secuencialmente sus implicaciones sobre las variaciones de la actividad económica.

En este panorama, las consideraciones de Keynes se fundamentan en la distinción entre la Inversión (entendida como gastos de capital) y el Ahorro. Una gran cantidad de agentes toma decisiones concernientes a invertir y otra las toma en relación a ahorrar y la particular —y novedosa— opinión de Keynes es que el total de los gastos de capital y el total de los ahorros son la consecuencia

de decisiones de distintos grupos de agentes. Por lo tanto, poco o nada se puede hacer para equipararlos. Esta es “su” cuestión. Porque si ambos volúmenes no son necesariamente iguales, cuando las inversiones superan a los ahorros se produce una situación de auge exagerado (inflación) y cuando, contrariamente, los ahorros sobrepasan a las inversiones se tiene una situación recesiva (deflación). Queda así definido un proceso —un ciclo económico— en el cual el origen de la fluctuación no es ni la sobreinversión ni el subconsumo, en sí mismos considerados, sino la *disparidad* entre inversión y ahorro.

La importancia práctica de estos puntos de vista no era de diseñar, particularmente en 1930, cuando el mundo sufría una depresión sin precedentes que —como ya he indicado— la proximidad del fenómeno, por lo que hacía a su cualificación teórica, no permitía, a pesar de todo, calibrar en su real trascendencia. Pues bien: frente a una realidad y a una política económica —la de corte clásico— las argumentaciones keynesianas suponían un giro de ciento ochenta grados. La ortodoxia económica vigente propiciaba la morigeración y el ahorro en todas las circunstancias. Desde la óptica de Keynes, sin embargo, ello sólo era aconsejable para practicarse en tiempos de un inflación incipiente. No siempre. Y si, por el contrario, se estaba en una fase de depresión, lo aconsejable era estimular el gasto e incluso el lujo extravagante. Porque, si la comunidad sufría depresión, ello debía ser a causa de un exceso de ahorro y lo adecuado era incentivar las inversiones o combatir el ahorro; y si lo que la comunidad sufría era inflación, como el origen de ésta sería un exceso de inversión, lo procedente, en este caso, sería, por lo tanto, estimular el ahorro o restringir la inversión. El veredicto de Keynes sobre la idoneidad de la política económica del momento no podía ser más condenatorio. Si él estaba en lo correcto, la actitud del gobierno —una actitud acorde con la ortodoxia dominante— era contraproducente: estaba destinada a intensificar la depresión.

El juego de la inversión y el ahorro es, pues, la clave de su enfoque. Y en este contexto teórico —definidas las pautas inflacionarias y deflacionarias de la economía— postula, en cuanto a la

primera, que al exceder la inversión al ahorro los precios tenderán a subir y, en cuanto a la segunda, los precios bajarán porque la relación inversión—ahorro será la contraria. Sobre el significado de la inversión no existe duda alguna. Por lo que respecta al ahorro, años después H.G. Johnson se interrogaría: Ahorro ¿macho o hembra?. Keynes, empero, estimó que se había de distinguir entre lo que propiamente significa ahorrar y aquellos otros hábitos que conllevan a atesorar. Matiza esta diferencia situándose en línea con Mandeville, para concluir que “la ahorratividad puede ser una virtud o un vicio según que la sociedad tienda hacia la inflación o hacia la depresión”.

El tipo de relaciones que en este punto se configuran es más bien complejo. De hecho, la cuestión crucial reside en que la relación dinero—precios descansa a su vez en la relación ingreso—gasto. El problema es situar en qué estado de la economía se inscriben las correspondientes implicaciones. J. R. Hicks, en un intento de clarificación, sostiene que en el *Treatise* Keynes sólo se refiere a aquella etapa, dentro de la evolución del estado de la economía, en la cual los precios que son flexibles suben (precios de los bienes de capital y de los bienes de consumo), sin que cambie ni la producción ni el empleo, aunque suponga carácter de generalidad para sus “definiciones fundamentales”, y por lo tanto las utilice al mismo tiempo para el análisis dinero—precios y economía real—economía financiera.

En este contexto, el valor del dinero queda definido como el inverso del nivel de precios, siendo éste una media ponderada de los precios de los bienes de consumo y de los precios de los bienes de inversión. Los precios de los bienes de consumo son una función decreciente del ahorro y creciente de la inversión. Y los precios de los bienes de inversión dependen positivamente de la demanda de activos reales y negativamente de los depósitos de ahorro. De este modo, si los precios de los bienes de consumo dependen de lo que los agentes hagan con su renta, los precios de los nuevos bienes de capital dependen de lo que los agentes económicos hagan con su riqueza. Keynes, no obstante, matiza la diferen-

cia entre ambas relaciones. Mientras los precios de los bienes de consumo tienen un estabilizador en su evolución que es la cantidad de dinero disponible para transacciones, no ocurre lo mismo con las cotizaciones de los valores ya que la velocidad de circulación de los activos de reserva puede ser muy elevada. En la correspondiente selección de activos financieros podrá suceder entonces que los agentes opten por dinero o valores y endeudamiento. De esta forma, si un agente prefiere los valores, se situará en una posición alcista (*bull*), en tanto que si se inclina por el dinero, su posición será bajista (*bear*). Con ello, se tendrá un mercado al alza o a la baja según que el público prefiera, respectivamente, los valores o los depósitos de ahorro.

En el caso concreto de la crisis de 1929, dentro de la iteración teoría—práctica, Keynes observa una economía que, como la americana de aquel momento, está caracterizada por unos precios estables y un fuerte incremento de la productividad, con lo que todo ello supone de expansión de beneficios. Observa, también, que en esa economía se da una paradoja. De un lado, una gran capacidad de ahorro que, como Sydney Homer ha señalado, permitió financiar una deuda privada que dobló en pocos años la posición acreedora de los Estados Unidos respecto al resto de mundo. De otro, una elevada propensión al gasto (¿a la inversión?) en un momento particularmente proclive para ello como fue la irrupción en el mercado de conspicuos bienes de consumo duradero (automóvil, radio, gramófono, refrigerador. . .).

El quid de la cuestión para Keynes era esa “extraña” relación entre ahorro y gasto, preguntándose cómo podía compaginarse un tan elevado volumen de aquél con un también cuantioso volumen de éste. Y es en el ámbito de esta paradoja que, junto al engarce entre ahorro e inversión, concede —cierto es que con carácter ocasional— un papel a las expectativas. En efecto, en el capítulo 11 del *Treatise* indica que:

“Si bien mantengo que la disparidad entre ahorro e inversión es la principal causa del desajuste, ello no implica negar que, en un momento determinado, el comportamiento de los empresarios se basa en una mezcla de experiencia y anticipación”.

A partir de aquí, la explicación que se aduce es mixta: si los empresarios deciden gastar una parte de sus beneficios en consumo, logran que éstos a su vez se incrementen por la venta de esos bienes de consumo. El problema reside cuando en esta rueda los beneficios flaquean, como así ocurrió en 1929. Entonces la reacción de los empresarios es incrementar su ahorro —como también así ocurrió— con lo cual la reacción es la inversa de la “teoría de la redoma de la viuda”. Al aumentar el ahorro, disminuyen aún más los beneficios que ya había empezado a flaquear, con lo cual el volumen de ahorro supera a la inversión, que justamente en el marco de una economía deprimida añade más depresión a la ya existente.

IV

Este elevado nivel de ahorro se daba a su vez en una economía con un mínimo crecimiento del stock de dinero. No obstante, se estaba aún produciendo un sorprendente *boom* de cotizaciones. ¿Cómo explicarlo?. Como he indicado, Keynes adujo la influencia de las expectativas. Por un lado, las de los analistas que, conocedores del mercado, interpretaban la elevación de los *call loans* como un indicador del paso de opciones alcistas a bajistas. Por otro lado, las del público en general que no comprendía cómo podía pasarse de posiciones alcistas a otras bajistas, cuando las cotizaciones subían con respecto al tipo de interés a corto plazo o con respecto a los rendimientos esperados. Por lo tanto, a pesar de la existencia de un elevado volumen de ahorro, no tenía por qué producirse necesariamente un freno a las subidas de las cotizaciones. En esta situación, además, el sistema disponía de un elemento de autoalimentación: la organización bancaria, la cual al actuar de intermediario financiero entre alcistas y bajistas, creaba depósitos bancarios, no con contrapartida de valores, sino con contrapartida de créditos líquidos a corto suministrados a los alcistas.

Obviamente que así las cosas, la estabilidad del sistema resulta muy frágil. Porque mientras el proceso financiero descansaba en las expectativas, la situación real obedecía a la brecha entre ahorro e inversión. En el contexto de esta hipótesis, el origen del crac era el resultado de sumar a la gravedad de la situación real, los factores negativos de un cambio de expectativas en el sector financiero. Para Keynes sólo podía encontrarse una solución al caos si se actuaba

consistentemente sobre la circulación monetaria. Por supuesto que las autoridades económicas desoyeron la recomendación y siguieron aferradas a la ortodoxia entonces vigente. Ello, consecuentemente, provocó la irónica crítica de Keynes que posteriormente, en un artículo en el *Political Quarterly* de 1932 aludía a la situación “profetizando” que

“... durante los próximos veinticinco años, los economistas —hoy el grupo científico más incompetente— llegarán, no obstante, a ser el más importante del mundo. Confiemos, de todas formas, que —si alcanzan un tal éxito— nunca más vuelvan a ser importantes”.

Para Keynes, pues, la terapéutica adecuada a aquella situación debía centrarse en la circulación monetaria. El fundamento de ello responde a las argumentaciones que contendría el *Treatise* respecto a la conveniencia de descomponer la cantidad total de dinero entre aquella parte destinada a la circulación industrial (economía real) y aquella otra destinada a la circulación financiera (economía monetaria), recogiendo así, y sólo en parte, ciertos aspectos del pensamiento de Cambridge, particularmente los desarrollos de Hawtrey y Robertson. Una tal dicotomía condicionaba de modo “diferente” las interrelaciones causales del mercado bursátil.

En una situación bajista, las cotizaciones caen ante la expectativa de que aún caerán más, con lo cual la circulación financiera aumenta y, en contra, la circulación industrial disminuye, al no producirse variaciones en la cantidad de dinero. Desaparecen así tanto el estímulo para invertir como la posibilidad de hacerlo, con lo cual la inversión cae drásticamente. Y, mientras no cambie el consenso —las expectativas— el proceso se autoalimenta porque al disminuir las inversiones, los beneficios también disminuyen, lo cual provoca un estímulo a reforzar el ahorro.

Contrariamente, en una situación alcista, en la cual las cotizaciones crecen con la expectativa de que aún aumentarán más en el futuro, la inversión encuentra en ello un buen incentivo para su

crecimiento, que a su vez provoca el aumento de la circulación industrial y, por lo ya indicado de la inalterabilidad en la cantidad total de dinero, una consecuente disminución de la circulación financiera. Esto es consistente; pero justamente en ello radica el “quid” de la cuestión. Porque, efectivamente, la circulación financiera disminuye, pero no “quiere” verse así por cuanto, al unísono que el aumento de cotizaciones, crece también el volumen contratado. Y ésta es la paradoja: disminución de la circulación financiera y aumento del volumen de contratación bursátil. Su fundamento estriba en el portentoso aumento de la velocidad de circulación de los depósitos de reserva de los agentes (empresas y/o especuladores profesionales) junto al hecho de que el alza de las acciones mueve en sentido contrario las cotizaciones (y volumen de transacciones) de los bonos. Resulta entonces que en un mundo de consenso alcista, al mejorar la posición de liquidez de los activos de reserva de los inversionistas, la cantidad de dinero se incrementa, sin que un tal aumento aparezca en las estadísticas relativas al stock de dinero. Y esta paradoja es —en la opinión de Keynes— fuente común de errores en la aplicación de la respectiva política monetaria.

De acuerdo con estas argumentaciones, el crac bursátil, ya en el marco de una economía real proclive al exceso de ahorro, se explica, pues, como consecuencia de que el consenso alcista permitió una expansión de la inversión en un periodo de dinero caro y, por lo tanto, cuando la situación no era la más idónea. Las curvas de rendimiento a plazo eran decrecientes y, además, se observan distorsiones en la estructura de la inversión debido a que las iniciativas industriales o comerciales —menos especulativas— eran las peor favorecidas, con lo que ello supone de dificultad para los deudores con niveles más bajos de liquidez. En estas circunstancias, de repente, empiezan a aparecer las diferencias de opinión y los alcistas profesionales pasan a bajistas. La banca establece su intermediación financiera entre ellos y los alcistas no profesionales. Pero las cotizaciones siguen aumentando, con lo que ello tiene de atractivo respecto de la nueva inversión. Aumenta la circulación industrial, disminuye la financiera; pero crece el volumen de con-

tratación bursátil. En tal situación no se produce, sin embargo, un incremento del total de los activos de los bancos de cuantía equivalente. Así, se encarece el dinero y suben los precios de los bienes industriales. Dado el estado de expectativas, los créditos a los operadores bursátiles van desplazando los créditos industriales, al extremo de que la correspondiente reducción de dinero disponible para estos propósitos repercute en un descenso de los beneficios empresariales. Las sociedades, entonces, reparten menos dividendos y empiezan a tener dificultades incluso para pagar los intereses de sus obligaciones. El mercado financiero se resiente. Pero también los fondos se han alejado del consumo y de la producción. Es un primer y significativo síntoma.

¿Qué hacer? Keynes analiza el dilema que se le plantea en estos momentos a la autoridad monetaria. Si incrementa la cantidad de dinero puede animar más el mercado bursátil sin conseguir el incremento en la circulación industrial. Lo oportuno sería ofrecer fondos de forma discriminada, para que sólo financiaran la circulación industrial. Pero en la práctica ello resulta inviable. Se aboga por adoptar la vieja solución de Bagehot de 1873: “. . . dar todo lo que el mercado requiera, pero a un tipo de interés penalizador”. Pero aquí surgen las críticas sobre la perversidad de esta doctrina en el sentido de que obligá a los bancos centrales a tener dinero a disposición de los banqueros con activos no realizables. Keynes, por su parte, defiende un tipo de interés “que compense exactamente el sentimiento alcista”.

La solución no llegó y se consolidó el crac. La caída de las cotizaciones y la bajada de los precios relajó rápidamente las presiones en el mercado de dinero, de modo que los tipos de interés descendieron precipitadamente y empezaron a subir las cotizaciones en el mercado de bonos. De esta forma, se instala una tendencia que se mantiene hasta poco antes de la crisis bancaria de noviembre de 1930. En aquel panorama, obviamente, el público abandona los bonos con riesgo. Se inicia el periodo en el que una “gran parte del capital líquido del país se apelotonaba en el área siempre limitada de la inversión sin riesgo”. Previamente, se había produci-

do ya el fenómeno de que la caída de las cotizaciones provoca a su vez dificultades de reembolso de los créditos a los operadores bursátiles de modo que se produce una importante restricción monetaria. La Reserva Federal se saltó ocasionalmente la regla que le impedía realizar operaciones de mercado abierto en cuantía superior a un determinado montante (25 millones de dólares por semana) y los bancos de Nueva York (a través de una ampliación de los depósitos interbancarios, no incluidos en la cantidad de dinero) evitaron así una caída importante del stock de dinero y una elevación de los tipos de interés. Pero esto sólo se consigue al coste de cortes del crédito bancario para compras corrientes, lo cual acentuó aún más la baja de los precios de los bienes, la reducción de beneficios y la disparidad entre el ahorro y la inversión. ¿La política monetaria fue ineficaz o incorrecta?. En cualquier caso, no impidió una depresión en la cual el paro alcanzaría proporciones jamás vistas hasta aquel entonces.

V

La *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero* constituye “en términos de principios económicos fundamentales un análisis de las causas de la desocupación”. Keynes acabó de escribir la primera redacción a finales de 1934. Hasta 1936, fecha de su publicación, dedicó una buena parte de sus esfuerzos a confrontar sus opiniones, revisar el libro y, en definitiva, a promocionar la obra, creando un clima de expectación en el entorno. Acaso le dolía aún la suerte —en cuanto a impacto inicial— que tuviera el *Treatise*.

Por supuesto que consiguió este objetivo. Y, por supuesto que, como todo lo suyo, (aunque en este caso con más énfasis) estaba convencido y quiso convencer que se trataba de una aportación sensacional. Es ilustrativa la conocida carta que en enero de 1935 envió a George Bernard Shaw:

“... la semana pasada hice un nuevo intento con Karl Marx, leyendo la correspondencia de Marx-Engels que acaba de publicarse, sin haber logrado mayor progreso. De los dos, prefiero a Engels. Puedo darme cuenta de que inventaron cierto método de exposición y una manera abominable de escribir, caracteres ambos que sus sucesores han conservado con fidelidad. Pero si dice usted que descubrieron una clave para el rompecabezas económico, sigo sin comprender, pues no puedo descubrir en ellos nada que no sea un afán anacrónico de controversia.

Sin embargo, para entender *mi* estado mental, tiene usted que saber que creo estar escribiendo un libro sobre teoría económica que revolucionará en gran medida —supongo que no inmediatamente, pero sí en el curso de los próximos diez años— el modo de pensar del mundo acerca de los problemas económicos. Una vez que se asimile adecuadamente mi nueva teoría y se mezcle con la política, los sentimientos y las pasiones, no puedo predecir cuál sea el efecto final que ejerza sobre la acción y los negocios. Pero habrá un gran cambio y, en particular, los fundamentos ricardianos del marxismo serán demolidos.

No pretendo que usted o cualquier otro crea esto por el momento. Por mi parte no sólo espero que suceda lo que digo sino que, en el fondo de mí mismo, estoy completamente seguro”.

Sintéticamente esta “revolucionaria idea” keynesiana establece que el nivel de renta nacional y, por tanto, el grado de bienestar económico, en términos cuantitativos, depende del empleo. Y éste a su vez, de la demanda de consumo y de la demanda de inversión (demanda efectiva), la cual está influenciada por la eficacia marginal del capital y por el tipo de interés. Este, por su parte, depende de la preferencia por la liquidez y de la cantidad de dinero del sistema.

En el correspondiente sistema de interrelaciones conceptuales se entretajan las diferencias entre el enfoque keynesiano y lo que establece la doctrina tradicional. Esta sostiene que “en el caso del mercado de trabajo, como en el de otros mercados, el precio del trabajo tiende a ajustarse a un nivel al cual todos los trabajadores encontrarán empleo”. Por lo tanto, el salario se ajusta libremente al alza y a la baja. Si hay desempleo (distinto del friccional, estacional, etc. . .) ello es debido a que los trabajadores —organizados o no— rehusan un salario suficientemente bajo capaz de absorber el paro. En cambio, si los trabajadores consienten en una baja suficiente de salarios, la ocupación alcanzará el nivel de pleno em-

pleo. Keynes rechazó esta “lógica”, al negar que la reducción de salarios tuviera que ver, en general, con la esencia misma del paro. De todas formas, y contrariamente a lo que después se ha escrito, sí admitió *situaciones particulares* en las cuales, y bajo determinados supuestos, la variación de los salarios podía influir en el nivel de ocupación. Pero en general la ocupación, y por ende el nivel de renta, se fija en aquellos volúmenes en los que la cantidad ahorrada no exceda de la inversión deseada.

Claro está que una reducción de los salarios monetarios, para provocar un aumento del empleo, podría afectar el tipo de interés y así a las variaciones relativas entre ahorro e inversión. De hecho, tiene sentido que se produzca una tal reducción del tipo de interés, puesto que la disminución de los salarios monetarios incide en el nivel de precios y reduce la demanda de dinero. La reducción, pues, del tipo de interés es probable. Pero no basta, en la opinión de Keynes, para que se dé una influencia efectiva sobre el volumen de inversión. Para ello es menester, no sólo la baja del precio del dinero por esta vía sino también la consecución de ciertos efectos sobre la eficacia marginal del capital. Si el equilibrio se restableciera mediante la variación del tipo de interés, la cuestión quedaría reducida a instrumentalizar adecuadamente el sistema bancario mediante la correspondiente política monetaria. Mas no es así. A pesar de la baja del tipo de interés, una reducción de los salarios monetarios no tiene una influencia cierta sobre la inversión y en consecuencia sobre el nivel de desempleo. No se produce incidencia alguna sobre la eficacia marginal del capital porque ésta depende del estado de las expectativas empresariales y, en consecuencia, la modificación a la baja de los tipos de interés por sí sola (y, por lo tanto, la elaboración de la correspondiente política monetaria) es, en el mejor de los casos, una condición necesaria, mas no suficiente para la promoción de la inversión y para combatir el desempleo.

Pero es que tampoco, en estas circunstancias, la reducción del tipo de interés, también según la opinión de Keynes, va a tener efectos beneficiosos para restablecer la igualdad entre ahorro e inversión, quebrada como consecuencia de un exceso de aquél.

Aquí, el pensamiento keynesiano abre un nuevo frente de ruptura cara a la tradición clásica en el sentido de que objeta la validez del mecanismo equilibrador del tipo de interés para igualar ahorro e inversión.

La razón que da para ello es la entrada en juego de la preferencia por la liquidez. Porque los propietarios de riqueza, ante variaciones en los rendimientos, siempre pueden plantearse qué activos quieren poseer y llegado el caso optar por el dinero con preferencia a cualquier otra clase de ellos. En situaciones como ésta, una baja del tipo de interés no hará disminuir el ahorro sino que incidirá negativamente sobre el volumen global de la oferta de pedidos, incrementándose los stocks y reduciéndose los beneficios. Disminuirá la producción y con ella el volumen de empleo.

No es, pues, el mecanismo de los precios el que equilibra el mercado de trabajo. Según Keynes éste debe ser sustituido por el papel a jugar por la renta. Y como ésta viene determinada por la demanda de consumo y la demanda de inversión (demanda efectiva), es sobre estos componentes sobre los que debe ejercitarse una adecuada política económica. Keynes opta por el tratamiento de la inversión. En este sentido, sostiene que una política económica que tienda a expandir la inversión tendrá mayor eficacia que otra, no selectiva, que pretenda incidir sobre la demanda global, ya que solventará los estrangulamientos de la oferta.

Contrariamente a sus opiniones contenidas en obras anteriores, Keynes en la *Teoría General*, tiene menor confianza en la política monetaria, porque sólo incidirá sobre los tipos de interés y en cambio no afectará a una variable clave como es la eficacia marginal del capital. Por ello, junto a una actuación monetaria correcta, reclama como base práctica de su doctrina el incremento de la inversión. Y mientras ésta no se dé por el estado global de las expectativas, sostiene la necesidad de la inversión pública.

Por descontado que la base real que motivaba y al que se dirigía el mensaje keynesiano —la economía inglesa de la segunda mitad de los años treinta— ya no era la misma que cuando explotó la crisis de 1929 en la economía americana. Lo que parecía en

1930 una inestabilidad importante pero relativamente pasajera, se había convertido en 1936 en una depresión persistente. En este panorama, el reto —¿demanda social?— para el economista era encontrar una salida viable. En el *Treatise*, Keynes había analizado los orígenes de la depresión aduciendo una duplicidad de causas reales y financieras derivadas de la disparidad entre ahorro e inversión y expectativas. Una política económica diferente de la ortodoxa, en la cual las acciones monetarias jugaban un papel relevante, era su respuesta al reto. En la *Teoría General* la cuestión se centraba en cómo resolver el problema del paro involuntario dentro de un contexto depresivo de larga duración. No era una cuestión de versatilidad. Pero ante fenómenos distintos, aunque secuenciales, se imponían actuaciones diferentes y, en su caso, complementarias. Por eso argumentó la necesidad de la política monetaria fundamentada en su enfoque teórico alternativo. Pero, como ya he indicado, sólo como condición necesaria. Hacía falta algo más y de manera contundente: un vasto programa de inversión pública.

VI

La aportación keynesiana supuso la entrada en escena de una nueva macroeconomía. O mejor dicho, la influencia de Keynes, a nivel académico, tuvo el doble efecto de revolucionar el enfoque macroeconómico y situar la macroeconomía en el primer lugar de atención teórica. Por supuesto que los fenómenos del momento, condicionantes del cambio conceptual, predisponían a que las cosas fueran así. La macroeconomía, pues, recibió en su ámbito el impacto keynesiano. El resto del cuerpo teórico, particularmente la microeconomía, seguía un desarrollo propio —rico conceptual y formalmente— pero relegado dentro de las consideraciones preeminentes y duraderas de la teoría económica.

Lejanos ya los días de la irrupción marginalista, superada la situación de hecho que la impulsó y asentado el principio de la utilidad marginal como superador de la paradoja del valor, el, en su día, nuevo enfoque microeconómico, incluso estaba ya sujeto a reconsideraciones. El planteamiento de que el precio formado libremente en una situación competitiva era un precio de equilibrio, es decir, un precio que realizaba el ajuste en el mercado entre oferta y demanda, no sólo era objeto de nuevas interpretaciones sino que motivaba análisis críticos derivados de la falta de realismo de su propio contexto. Claro está que los puntos de referencia no eran ya las elucubraciones iniciales de Jevons, Menger y Walras. Después de la síntesis marshalliana de 1890, otras aportaciones sumaban nuevos desarrollos. Por la vía perfeccionista, Knut Wicksell, a comienzos de siglo, luego Pareto y doce años después

Schumpeter, dotaban de mayor vigor a lo que en aquel entonces podía considerarse como planteamientos neomarginalistas. Por la vía crítica, Otto Spann rechazaba el aparato introspeccionista, abogando a favor de un enfoque universalista a modo de exaltación de aquellos escasos románticos económicos tales como en su día pudo así considerarse a Adam Mueller. Pero la crítica más feroz fue la auspiciada por el movimiento institucionalista americano, nítidamente influenciado por Thorstein Veblen.

De todas formas, el aparato microeconómico convencional vigente en la concepción del joven Keynes y su época fue el establecido en los *Principios de Economía* de Alfred Marshall. Marshall supo mostrar con rigor mental y elegancia expositiva que la utilidad tiene un papel principal a corto plazo, en tanto que a la larga el coste de producción recobra todo su poder. Sintéticamente, concilió el pensamiento de Ricardo con el de Jevons, dentro de la tradición de la economía política inglesa. Marshall, microeconomista *par excellence*, fue, como es bien sabido, el impulsor de Keynes hacia el estudio de la Economía. Keynes rozaba entonces los 22 años y había pasado ya por Eton y por el King's de Cambridge. Por estas fechas se lee en el diario de su padre que “. . . Maynard trabaja ahora asiduamente en los *Principios de Economía* de Marshall”. Y el propio Keynes comunicaba el 15 de noviembre de 1905 a su amigo H.L. Strachey que: “. . . encuentro la economía cada vez más satisfactoria y creo que soy bastante bueno en eso”.

La obra magna marshalliana influyó por supuesto en Keynes, aunque más desde un punto de vista metodológico que instrumentalmente. Marshall había escrito que: “. . . la teoría es esencial. Nadie percibe verdaderamente los problemas económicos a menos que trabaje sobre aquélla. Pero no concibo ningún concepto más desastroso que creer que la economía abstracta general o teórica es economía propiamente dicha”. Y ello porque el economista victoriano no consideraba el análisis puro y la historia por separado. Confería la cualificación de categoría histórica a las situaciones fácticas relevantes e insistía en el carácter puramente instrumental

del análisis abstracto. “Cada problema real —afirmaba— está dominado por sus características particulares de tiempo y lugar y los instrumentos generales tienen que hacerse en gran parte a la medida de cada caso”. En suma, la teoría económica “no es un conjunto de verdades concretas, sino una máquina para el descubrimiento de la verdad concreta”. La similitud del pensamiento keynesiano sobre este particular es palmaria.

A partir de este arranque metodológico, el aparato microeconómico de Marshall devino convencional en la formación de los economistas anglosajones. La utilidad fundamentaba la demanda y el coste de producción regulaba la oferta. Su consideración conjunta determinaba el precio de equilibrio, dentro del ingenioso diseño propio del “equilibrio parcial”, ilustrándose la correspondiente interrelación a través del “gráfico de las tijeras” que “cada vez que F. Y. Edgeworth lo plasmaba en el encerado, caía en una especie de éxtasis admirativo”. La consideración del mercado era la competitiva; aunque con un matiz también de su propio diseño. La competencia libre en Marshall, en efecto, significaba sustantivamente competencia atomística, en el sentido de que en el mercado se relacionan un gran número de pequeñas unidades. También su concepto de industria competitiva se concreta en este marco. Y al ser ello así, su concepción de libre competencia no descarta una cierta medida de imperfección. Implícitamente, se refería a situaciones oligopolísticas, si bien no las trató formalmente, puesto que sus puntos de referencia eran el monopolio o esa “tendencia” a la libre competencia o “competencia normal”, la cual derivaba a desarrollos posteriores en los cuales jugaban los análisis estático y dinámico y las consideraciones a corto y largo plazo.

Es quizás por estas extensiones, en relación a la formación del precio y comportamiento de los mercados, que el profesor Hutchison haya sostenido que en este punto, más que una síntesis entre Ricardo y Jevons, lo que Marshall consiguió fue sintetizar las aportaciones de Cournot y Thuenen con la de los clásicos ingleses. Mas, donde sí la referencia de Thuenen se evidencia es en sus análisis sobre la distribución de la renta. También aquí introdujo

conceptos principales como el “excedente del consumidor” y las “cuasi rentas”. Operativamente, no obstante, su esquema en lo concerniente a la determinación de los precios de los factores giró en derredor de la “productividad marginal neta” con el famoso ejemplo del *marginal shepard* y su teoría de los salarios. En este ámbito, la polémica con J.B. Clark en relación al agnosticismo que mantuvo respecto de la doctrina de la productividad marginal (y no necesariamente por los reparos que mostró sobre la aplicabilidad total del principio de las proporciones variables de los factores utilizados) dejó, a pesar de todo, un campo nebuloso que como posteriormente indicara D.H. Robertson, se constituyó en una verdadera “ganga para los críticos”. Es dudoso el establecimiento de una teoría satisfactoria a este respecto; pero sus conceptos y sus instrumentos enmarcaron a partir de entonces la teoría convencional de la distribución funcional de la renta, con el énfasis puesto en la “organización o empresario” como cuarto factor de la producción.

En los años de la alta teoría (y en el pensamiento keynesiano posiblemente por su vinculación a Bloomsbury) lo que se desdeñó de la aportación de Marshall fué su concepción victoriana, en espíritu y en estilo. Quedó, no obstante, bien arraigada la estructura lógica de sus *Principios*. Como subrayó D.H. Macgregor, están escritos en un orden lógico: “. . . después de la exposición de las cuestiones preliminares y las nociones fundamentales en los Libro I y Libro II, se tiene que las cosas se desean (Libro III) de forma que se produce (Libro IV) luego se intercambian (Libro V) distribuyéndose la renta así obtenida (Libro VI)”.

Este cuadro microeconómico, que era el que Keynes tenía en la cabeza, sufrió importantes y significativas extensiones. Por supuesto que las bases son las bases. Pero no es menos cierto que la inmensa mayoría de estas extensiones, dentro del mundo británico, eran conocidas por Keynes aunque sólo sea porque, siendo la mayoría de ellas publicadas en el *Economic Journal*, era práctica habitual en él leer todo lo que en esta revista aparecía, pensando que así ejercía a plenitud las tareas de director de la misma que le

habían encargado desde el otoño de 1911. Así, las importantes innovaciones que se produjeron en la teoría de la formación de los precios bajo condiciones no competitivas, iniciadas por los trabajos de Sraffa y Hotelling y consagrados por Joan Robinson y E. Chamberlin, con un preclaro exponente en el Continente como fueron los trabajos de H. Von Stackelberg. Así, los análisis sobre las rentas de los factores, fundamentalmente los llevados a cabo por Irving Fisher sobre el tipo de interés, Maurice Dobb sobre el salario y Knight sobre el beneficio. Así, en fin, y como en su caso además era moralmente obligado, los trabajos de A.C. Pigou sobre las nuevas consideraciones relativas a la economía del bienestar. En todo ello, lo que en el fondo se estaba cuestionando no eran tanto los principios mismos de la vieja microeconomía cuanto el funcionamiento de un sistema social, que acuñado a lo largo del siglo XIX, fundamentaba su esencia en el liberalismo. Y las cuestiones de fondo en Teoría Económica a este respecto eran las relativas a un escepticismo creciente sobre si la libertad aseguraba o no el máximo de bienestar social y sobre si la libertad aseguraba o no el mantenimiento de un estado de competencia perfecta. Las respuestas, particularmente con una importante crisis económico-social en el trasfondo, empujaban fuertemente hacia el intervencionismo.

En este panorama la microeconomía al uso quedó enriquecida con todas estas aportaciones, acaso geniales y de significativa trascendencia e incluso con identificaciones válidas con problemas de la realidad. Pero su contexto no fue un contexto revolucionario. La microeconomía siguió su camino espléndido, a veces con aportaciones conceptuales y formales, pero un camino, al fin y al cabo, que comparativamente con los desarrollos macroeconómicos no puede sino tildarse de discreto por lo que a su aceptación y difusión se refiere. La pauta académica de su ámbito, la dió el excelente trabajo *Valor y Capital* que en 1939 publicara J. R. Hicks.

Entretanto, las relaciones entre microeconomía y macroeconomía, en todo el panorama que se originó con la aparición de la *Teoría General*, no es que estuvieran divorciadas, ni tampoco que

se rigieran formalmente por la dicotomía clásica de que mientras los precios relativos se determinan por la oferta y la demanda, el nivel general de precios de la economía viene dado por la cantidad de dinero en el sistema. Sencillamente, en tanto que los desarrollos microeconómicos adquirirían un papel de “grunseatze”, los relativos a la macroeconomía, ya con un aparato conceptual adecuado, respondían a lo que la sociedad reclamaba en función de los hechos del momento. Y es que si economía es lo que hacen los economistas, es evidente que el éxito de éstos, por lo que atañe a su función social, viene ligado a que la ejerzan a tenor de lo que la sociedad les demanda. La macroeconomía, por lo tanto, se situó a este nivel, y formalmente la revolución keynesiana no fué una revolución total en el ámbito de la Teoría Económica porque de manera significativa por aquel entonces, y durante un buen número de años ni tan siquiera afectó a los desarrollos microeconómicos relevantes.

Evidentemente que esta afirmación debe admitirse con matices. Porque aunque sólo sea por novedad, cualquier aportación doctrinal encuentra seguidamente una pléyade de seguidores. Y así ocurrió con la aportación keynesiana y el estado de la microeconomía del momento. La moda, o quizás algo más que eso, motivó que a principios de los 40 aparecieran trabajos que, con fundamento keynesiano, se inscribían en el ámbito microeconómico. En su consideración conjunta, a pesar de la importancia de algunos de ellos, fueron, en la evaluación momentánea del éxito, flor de un día. El paso del tiempo, no obstante, los ha resituado. Se trata, entre otros, de los trabajos de H. Makover y J. Marschak, como intento de introducir el factor monetario en el estudio realista de los precios; los de J. K. Boulding, reviviendo la polémica sobre las “cajas vacías”; y de modo particular los concernientes a la flexibilidad de los precios debidos a Oscar Lange y Don Patinkin.

VII

Establecido de esta forma el marco teórico, relativamente lejano al crac de 1929, y superados paulatinamente los efectos de la gran depresión, la situación de las economías dominantes se encaminaba hacia una fase de prosperidad cíclica, a la cual las derivaciones positivas del New Deal y, en definitiva, el aparato teórico en boga, ayudaban a consolidar un mayor papel del Estado en la actividad económica. Las necesidades de reconstrucción después de la Segunda Guerra Mundial acentuaron aún más esta tendencia. Las implicaciones de los estudios sobre crecimiento económico, en un mundo que de sopetón se planteaba la disyuntiva entre desarrollo y subdesarrollo, se sumaron también a las políticas intervencionistas en relación a los requerimientos de los programas de inversión pública. En este escenario no sólo continuó la preponderancia de la macro sobre la microeconomía, sino que su protagonismo comparativo alcanzó su máxima cota.

Académicamente, este estado de cosas se tradujo en una divulgación didáctica del pensamiento keynesiano. A.H. Hansen se situó en esta línea y Harrod y Domar propusieron, ante las exigencias del momento, ingredientes para su dinamización. La problemática real, de todas formas, ya no era ni mucho menos la de los años 30. Y el mensaje keynesiano, ya consolidado, empezó a ser objeto de interpretaciones, unas en la línea del “maestro” y otras de carácter crítico pero dentro de la nueva ortodoxia. Con un distanciamiento evidente entre postkeynesianos y monetaristas y un énfasis creciente por la economía cuantitativa, la situación de hecho de los países industrializados, en una nueva fase de madurez

económica, se enfrenta con el fenómeno consumista. Y mientras las políticas económicas, a partir de un consenso viable entre inflación y paro establecido por la curva de Philips, se inscriben, con matices por lo que respecta a la planificación indicativa, en las prácticas del *stop and go*, el mundo académico resume las interacciones macroeconómicas bajo el “poder explicativo de los modelos renta—gasto con sus diagramas IS—LM”.

La microeconomía, por su parte, continuó en la senda de su progreso conceptual desde un punto de vista que, si bien discreto, no por ello dejó de ser fructífero. El endamiaje básico continuaba siendo el establecido por la obra de Hicks en 1939. Axiológicamente, de todas formas, los rechazos provenientes de la formalización del marxismo o de ciertas elucubraciones neoricardianas habían hecho mella en el sustrato básico de lo que en su momento supuso la revolución marginalista. El enfoque hicksiano había tenido el acierto, desde una perspectiva genuinamente neoclásica, de eludir instrumentalmente los elementos básicos, y a la vez más criticados, del aparato introspeccionista. Así, la vía abierta por la noción de la tasa marginal de sustitución, la naturaleza complementaria o sustitutiva de los bienes y el diseño del efecto sustitución y el efecto renta, como términos de la “ecuación fundamental del valor”, llenaban cumplidamente el análisis relativo al movimiento de los precios a la vez que conferían rigor pedagógico a las teorías de la demanda y la oferta. El esquema hicksiano aportaba, además, elementos para el estudio de la estabilidad del equilibrio general, al tiempo que su incursión por el campo de la dinámica derivaba hacia las causas del equilibrio y los mecanismos capaces de restablecerlo, en base a su original teoría de la elasticidad de las expectativas.

De esta forma, quedó establecida una teoría de la conducta del consumidor y de la empresa, que, en virtud de la ordenación de las preferencias y de la funcionalidad del coste marginal, se determinaban respectivamente la demanda y la oferta, las cuales, bajo situaciones competitivas, ilustraban sobre la formación del precio de mercado. La tipología de éstos recogía todos los avances sobre

competencia imperfecta y monopolística y, a partir de aquí, el equilibrio general se enmarcaba en el conjunto de ecuaciones walrasianas, indagando su existencia, su unicidad y su estabilidad. La economía del bienestar, como una extensión lógica de este esquema, aparecía alrededor del concepto de óptimo paretiano. Por su parte, los estudios sobre la distribución de la renta incluían apreciaciones sobre sus acepciones de distribución personal y de distribución funcional, éstas guiadas por el valor de la productividad marginal y aquéllas por el establecimiento de índices estadísticos. Y como pretexto de todo este panorama definidor del marco convencional, la formalización marcaría una pauta bien definida que, a partir de ciertos planteamientos originarios de Samuelson, adquiriría plena vigorización, en diferentes órdenes de consideraciones, a través de las investigaciones de Arrow, Hahn y Debreu.

Los desarrollos microeconómicos, pues, se circunscribían en su propio ámbito, sin que el mensaje keynesiano, a pesar de los intentos antes aludidos, hicieran mella significativa.

En estas circunstancias, una nueva situación de hecho vino a convulsionar el mundo económico, con implicaciones sociales e incluso políticas. Se trata de la coloquialmente conocida como “crisis del petróleo”. Porque éste fué el elemento sintomático que provocó el correspondiente crac. Por supuesto que no aconteció como en 1929, cuando las circunstancias aglutinantes de la crisis, la gota de agua que derramó el vaso, se debieran a fenómenos financieros y en concreto bursátiles. En octubre de 1973, después de un período premonitor en el cual se experimentaron importantes vaivenes en los mercados mundiales de materias primas, la decisión de los países productores de petróleo de aumentar el precio del crudo en cuantía notable produjo el estallido. Pero este estallido afectó a las bases reales de la economía y sólo subsidiariamente, por el caótico estado del sistema monetario internacional, a las relaciones financieras en sentido amplio.

A la crisis y subsiguiente marasmo económico se juntaron también otras circunstancias, siendo acaso la más importante el agotamiento de un modelo de crecimiento hasta entonces aplicado y que ya había dado de sí todo lo que podía ofrecer. El crac vino

de repente; pero a corto plazo no tuvo las notas escandalosas del 29. Sus efectos, acumulativamente, vinieron a caracterizar una nueva fase cíclica de larga duración de la cual aún hoy no se ha salido. En común con 1929 —al igual que con todas las crisis económicas— se tienen los perniciosos efectos y la falta de un aparato teórico que guíe una política eficaz. Pero, como diferencia sustantiva, está la misma naturaleza de la crisis y las manifestaciones que la actual depresión origina. En relación a lo primero, la situación crítica por la que atraviesa la economía mundial tiene su punto originario en el sistema productivo. Se sostiene que no se trata de una crisis de demanda, sino de una crisis de costes. En relación a lo segundo, no sólo es, por decirlo esquemáticamente, el paro el factor relevante sino que hay que sumarle con igual rotundidad la lacra de la inflación.

La crisis del petróleo ha supuesto una drástica reducción del nivel de actividad a escala mundial. Los niveles de producción de antes de 1973 aparecen como hitos de referencia. La media de los niveles de crecimiento de producción entre 1963 y 1972 fué de un 4,7% anual para los países industriales. En 1973 la producción de estos países había crecido al 6,1%. Entre 1974 y 1983 (para este último año cifra estimativa) la tasa media anual de crecimiento de la producción ha sido, en contraste, de un 2,0%. El volumen mundial de comercio ha disminuído sensiblemente, con desequilibrios importantes en las balanzas de pagos en función de una clasificación hoy hartamente utilizada y que atañe a países industriales y a países en vías de desarrollo y entre éstos a aquellos que son exportadores de petróleo y aquellos otros que no lo son. El déficit público es una constante en los países industrializados, pasando su porcentaje promedio en relación al PNB a casi triplicarse desde 1973. El número de parados es ingente. Y la evolución de los precios en cada uno de los años que van desde 1973 hasta 1982 no ha estado nunca por debajo del doble de la que se experimentó en promedio desde 1963 hasta 1972 en los países industriales.

Junto con la inflación y el desempleo, el comportamiento de la crisis tiene su exponente mundial en la pérdida relativa de compe-

titividad. Y ello de tal forma que reduce la lista, hasta hace pocos años usual, de los países industrializados. Las peculiaridades además de las contrapartidas financieras del mercado de crudos juegan un papel desestabilizador que afecta a las llamadas monedas fuertes, con lo que ello tiene de distorsión en el comercio y niveles comparativos de industrialización. De hecho, el desajuste originario aparece cuando, por circunstancias externas a las diferentes estructuras productivas, los costes experimentan una presión alcista más allá de un control razonable, incidiendo así sobre la formación de los precios, en un contexto de expectativas negativas, elevados tipos de interés y bajos volúmenes de inversión, de tal forma que la inflación y el paro se realimentan en un proceso sin fin. Las políticas económicas aplicadas al respecto, con matices diferenciales, no suministran salidas válidas a esta situación. Ante su persistencia y a raíz de los fracasos teóricos, es un lugar común argumentar no ya por la salida, sino por la administración de la situación caótica de la economía. Y es también otro lugar común confiar, a través de la transmisión cíclica internacional, que se produzca alguna reacción positiva por parte de los países económicamente poderosos para que así arrastren al resto hacia la recuperación.

Mas, ¿cómo se ha ido tratando la crisis en la perspectiva del stock de conocimientos teóricos disponible? Por supuesto que ha sido el instrumental suministrado por la macroeconomía vigente el que ha inspirado en gran medida las correspondientes actuaciones. Así, han dado permanente juego los elementos propios de las políticas fiscales y monetarias. Pero resulta evidente que los resultados no han sido satisfactorios. Los críticos de la acepción keynesiana han cobrado nuevos bríos, afirmando a diestra y siniestra la inutilidad de este enfoque que sólo genera inflación en una coyuntura inflacionaria sin resolver, antes al contrario, el otro grave problema de la desocupación. No ha tenido mayor éxito volver a la vieja polémica, de rancio sabor histórico, sobre si lo que realmente sucede es que la política monetaria aplicada es errónea o si ésta es sustantivamente ineficaz. En cambio, las alusiones a un trabajo impor-

tante, si bien en su momento más bien relegado, han cobrado fuerza, imponiéndose siquiera sea para dar casi cuatro décadas después una buena parte de razón a aquella aportación fundamental de Hayek que con el título *Preise und Produktion* apareció en 1931.

Hoy, este ilustre representante de la escuela austríaca afirma que: “No hay duda de que en nombre de Keynes y sobre todo de su trabajo teórico, el mundo moderno ha sufrido el más largo período inflacionista, que ahora debe pagar con una profunda y larga depresión. Sin embargo, es muy dudoso que el propio Keynes hubiera aprobado las políticas seguidas en su nombre”. De todas formas, aún estupefacto, se pregunta cómo una doctrina como la keynesiana “pudo abrir una vez más las compuertas de la inflación, después de que se hubiera reconocido ampliamente que el pleno empleo conseguido temporalmente por una expansión del crédito se paga necesariamente con un desempleo aún más severo en una etapa posterior. Esta vieja realidad se está redescubriendo actualmente. La dura experiencia ha mostrado una vez más que la aceleración de la inflación, que sólo puede preservar los empleos que han sido creados por la inflación, no puede ser mantenida indefinidamente”.

VIII

En este estado de cosas, la fuerza de los hechos empuja hacia otra senda. Si, en general, se está de acuerdo en el diagnóstico de que la crisis tiene su causa en la problemática de los costes, por qué insistir en terapéuticas cuya eficacia real o presumible reside en los aspectos del lado de la demanda. La elaboración, entonces, de modelos de oferta favorece la discusión —y en su caso la aplicación— de medidas de política económica de esta naturaleza, con lo que ello supone de reforzamiento explícito del enfoque microeconómico, cuyo ámbito ha ido enriqueciéndose teórica y empíricamente.

Esta revalorización de la microeconomía, con manifestaciones de índole diferente (equilibrio general, fallos del mercado, bienes públicos) tiene como exponente relevante —precisamente por el peso de la presente coyuntura depresiva— las investigaciones concernientes a los mecanismos de ajuste, lo cual conceptualmente retrotrae a la actualidad aquel viejo conflicto todavía no resuelto de la integración de la micro y la macroeconomía, bajo los aspectos de la denominada “polémica de las rigideces”. Keynes en la *Teoría General* también había opinado al respecto que:

“. . . la división de la economía en teoría del valor y la distribución por una parte y la teoría del dinero por otra es, en mi opinión, una separación falsa. Sugiero que la dicotomía correcta es entre la teoría de la industria o empresa individual y las remuneraciones y distribución de una cantidad *dada* de recursos entre diversos usos por una parte y la teoría de la producción y la ocupación en *conjunto* por la otra”.

Este punto de vista, a su manera, sitúa conceptualmente el problema, al cual, en otro orden de consideraciones, subyacen, a su vez, al menos otras dos acepciones. Primera, la observación de que mientras microeconómicamente se tiene una teoría del consumo de base psicológica, macroeconómicamente el estudio del consumo descansa sobre cimientos de naturaleza empírica. Y al revés, mientras macroeconómicamente la teoría de la inversión se guía con ingredientes psicológicos, la teoría de la producción microeconómica es de base real. Y, segunda, la existencia de una microeconomía con los problemas convencionales de la determinación de los precios y las formas de mercado; una macroeconomía relativa a las cuestiones del dinero y de la ocupación; y una teoría de la distribución que, por su ámbito dual, sirva de engarce consistente entre las dos.

Los aspectos, pues, formales de la integración micro—macro renacen, dentro de su trayectoria intermitente, con referencia a estos puntos de vista encauzados, a mi modo de ver, en un escenario keynesiano cuyo contexto no es sino la justificación microeconómica del por qué de las rigideces macroeconómicas. O, en otras palabras, cómo se compagina el análisis microeconómico vinculado sustantivamente a la flexibilidad de precios y rentas con la prescripción macroeconómica de que a este nivel precios y rentas se configuran rígidos. Esta prescripción, que es sustantiva del modelo keynesiano, debido a que los supuestos de factores “institucionales” que determinan la rigidez de los salarios nominales y/o de los precios, se ha incorporado generalmente en las consideraciones macroeconómicas, desde puntos de vista tan diferentes como pueden ser los de Modigliani por un lado y por otro los de Friedman. Y ahora subrepticamente influencia a su vez el análisis microeconómico. La búsqueda de soluciones a los problemas de la realidad condiciona, pues, una tal influencia. Pero esta incursión encuentra conceptualmente un campo abonado debido a los trabajos pioneros de R. W. Clower y E. S. Phelps, éste planteando la nueva microeconomía en base a las teorías del empleo y de la inflación, y aquél ofreciendo un fundamento microeconómico de la función de

consumo keynesiana en situaciones de exceso de oferta de trabajo. En todo caso esta “invasión” keynesiana en el aparato microeconómico es, en mi opinión, cierta y, al menos, los siguientes programas de investigación así lo atestiguan.

En este sentido cabe citar en primer lugar el análisis de las expectativas. Cuestión ésta planteada por Keynes que cobra su significación actual en la observación de que mientras en la *Teoría General* y desarrollos apologeticos posteriores se postulan relaciones que pretenden explicar el comportamiento de variables agregadas, no existe, en cambio, un estudio de la conducta de los agentes cuyas decisiones determinen aquellas variables. Esto constituye obviamente una crítica a Keynes; pero conviene resaltar que aún así las concepciones keynesianas se introducen en el ámbito microeconómico. Porque al decantarse el interés del comportamiento de las variables a la conducta de los agentes, es evidente que se pondera este tipo de enfoque.

Así, a partir de la “infiltración” keynesiana, entre expectativas a corto plazo (las cuales dependen de los valores anteriores de las variables que se consideran) y expectativas a largo plazo (ligadas a los *animal spirits*, al decir de Joan Robinson), el tratamiento actual del tema incorpora los aspectos de la información necesaria para predecir minimizando en lo posible el grado de incertidumbre. Se diseñan así las expectativas racionales, cuya hipótesis sustantiva, contrariamente a lo que apuntan ciertas divulgaciones sobre las mismas, ni afirma que los agentes económicos tomen sus decisiones conociendo previamente y de acuerdo con los modelos teóricos aceptados, ni que las predicciones sean correctas, ni que, en fin, todo el mundo tenga las mismas expectativas. Los agentes, dado su conjunto de información, aprenden de los signos externos de manera que escogen aquellas funciones que mejor les permiten interpretar dicha información, de tal manera que si no actúan así se encontrarán, incluso en equilibrio, peor.

Un segundo aspecto, en cierta manera ligado al anterior, es el concerniente al análisis del desequilibrio. En efecto, si la formación de expectativas racionales supusiese la igualdad entre precios

corrientes y precios esperados, no tendría por qué haber relaciones entre variables como la producción y el paro por un lado y los precios, los salarios o el tipo de interés, por el otro. Sin embargo, dada la evidencia empírica de correlaciones positivas entre estas variables, es relevante el estudio de los mecanismos que equilibran los mercados a través de los precios y el rol informativo que éstos juegan en cuanto a las decisiones que toman los agentes económicos.

Los teóricos del desequilibrio (frente a los del equilibrio que aducen a una información deficiente la causa de los desajustes en los mercados) sostienen, en este contexto, que tales desajustes se producen porque los precios y las rentas son incapaces de equilibrar las cantidades ofrecidas y demandadas en cada mercado. El desequilibrio, entonces, no obedece a un comportamiento no-racional de los agentes, puesto que existen rigideces en los precios y en los salarios que han forzado a la existencia de ajustes graduales y diferentes para cada mercado o bien a la implantación de mercados no competitivos.

En este sentido, el análisis microeconómico de estas rigideces encuentra su justificación o bien porque es menos costoso mantener los precios dentro de unos límites que ajustarlos constantemente a las condiciones del mercado (teoría de los costes de ajuste), o bien porque el coste de información necesaria para equilibrar el mercado supera a los beneficios adicionales esperados (teoría de los costes de información). En esta situación, en consecuencia, los desequilibrios pueden ser permanentes y, no obstante, los respectivos comportamientos coherentes con los supuestos maximizadores de la teoría microeconómica.

Queda así establecido un nexo entre las rigideces postuladas en los modelos keynesianos y los desarrollos actuales de la microeconomía. E igualmente sucede con la tercera vía de análisis microeconómico que hoy tiene asimismo peso específico. Se trata de los estudios relativos a lo que se ha denominado “contratos implícitos”.

La correspondiente argumentación se basa en que en relación

al enfoque convencional referente a mercados de subasta (con flexibilidad de precios y rentas y vaciado del mercado), ciertos mercados de bienes y trabajo se rigen por un lento ajuste del precio debido a la existencia de contratos implícitos. No se dan, por tanto, sorpresas en la formación de los precios, sino variaciones ligadas a un mutuo entendimiento. Se define así el concepto de “mercado de clientes” en el cual la búsqueda onerosa hace que tales clientes estén dispuestos a pagar un precio por hacer negocio con proveedores habituales, al tiempo que las empresas tienen el incentivo a su vez de mantener precios estables para que la clientela les sea fiel. De este modo, los precios se mantienen rígidos ante incrementos de la demanda o descensos de la productividad, aceptándose como correctos tan sólo los aumentos de precios basados en los incrementos inevitables del coste.

La hipótesis del contrato implícito postula que este proceder es ventajoso, en relación al contrato formal, porque evita los costes de negociación y los de tipo legal. Y las extensiones de este análisis se refieren a la heterogeneidad del trabajo para explicar el lento ajuste salarial en los respectivos mercados; a comportamientos con aversión al riesgo que pretenden explicar las intercompensaciones entre retribuciones pecuniarias y retribuciones en servicios sociales; y, en fin, a conductas que no asumen el riesgo en el sentido de que, dada la existencia de tipos alternativos de salarios, un agente particular preferirá reducir la nómina que variar el tipo de salario ante disminuciones de la demanda.

IX

En todos los casos ahora considerados se evidencia la influencia del pensamiento keynesiano en los desarrollos microeconómicos contemporáneos. Esta incursión sutil, que vigoriza este espacio teórico y lo enriquece en cuanto a poder explicativo de situaciones reales, no tan sólo pone de manifiesto la expansión —por referirme a ello de alguna manera— de la doctrina de Keynes a la globalidad del cuerpo teórico, sino que además muestra, como he subrayado al empezar, un singular proceso de avance científico.

Efectivamente, partiendo del aserto inicial en el sentido de que existe una relación causal entre hechos y teorías en relación al conocimiento científico en economía, me parece obvio afirmar que las revoluciones científicas en el ámbito de nuestra ciencia se producen a impulsos de situaciones reales, cuya propia y nueva naturaleza hace que resulte ineficaz ante la misma el stock de conocimientos hasta entonces existentes. En el caso de la irrupción keynesiana, la cuestión es evidente. Ante el crac del 29, el cuerpo de proposiciones teóricas relevantes de aquel momento se muestra inservible, y la aportación de Keynes es la que —condicionada por aquella realidad— suministra un enfoque alternativo que a su vez promueve el avance del conocimiento económico.

Ahora bien, precisamente porque el proceso cognoscitivo se produce de esta forma, las aportaciones conceptuales dentro del campo de la economía —como también señalé—, no surgen como modificaciones a la globalidad del cuerpo teórico ya consagrado, sinó que se producen en función de las realidades que las impulsan y, por lo tanto, se inscriben y afectan a la parte o partes del anda-

miaje teórico directamente relacionado con la correspondiente problemática real. También, esta cuestión es evidente por lo que hace a la revolución keynesiana: el impacto se produce sobre la macroeconomía.

Producida la ruptura, rivalizan las concepciones tradicionales y las alternativas. Dentro del cuerpo científico, el enfoque alternativo se consolida, aunque sólo en contextos parciales. Entonces nociones tradicionales de tipo conceptual adquieren connotaciones instrumentales que compiten con las nuevas concepciones, impulsando a menudo síntesis más o menos operativas. Porque tan parcial es plantear el avance científico en economía como un proceso de suma y sigue, como parcial es a su vez postular que dicho progreso, en su acepción global, se produce por saltos independientes sin nexo alguno de relación entre sí. En realidad y a la postre lo que sucede es la manifestación de un proceso doblemente iterativo en el cual conceptualmente nuevos hechos empujan a nuevas teorías que, una vez establecidas, a su vez, instrumentalmente, inciden sobre los hechos de la realidad. Con todo, y generalmente en el marco de aquellas síntesis, la teoría alternativa se consolida y adquiere carta de naturaleza dentro del stock convencional de conocimientos económicos. En el caso de la aportación keynesiana, teoría y práctica no tan sólo impactan la macroeconomía sino que, consolidado el enfoque, estructuran un nuevo análisis macroeconómico.

Mientras tanto las nuevas hipótesis pugnan por extenderse a otras partes del cuerpo teórico diferentes de aquellas originariamente afectadas. Usualmente esto no se consigue en un primer periodo, por lo que, incluso en el auge del triunfo revolucionario, durante un cierto tiempo coexisten trayectorias dispares dentro del cuerpo científico globalmente considerado. En el marco a que me refiero, una macroeconomía de base keynesiana y una microeconomía de fundamento hicksiano.

De repente, sin embargo, se produce una nueva problemática en el mundo de los hechos frente a la cual vuelve a resultar inservible el stock de conocimientos acumulados. En el caso que con-

sideramos: la crisis del petróleo. Y es entonces, cuando a tenor de las insuficiencias observadas —y mientras no surja la nueva teoría alternativa e identificada con esta situación real— que sutilmente ciertos elementos de lo que en su día fué un enfoque teórico alternativo invaden aquellas partes del cuerpo teórico más relacionadas con el conflicto que plantea la situación de hecho. Es de esta forma que determinados componentes del pensamiento keynesiano —como me he esforzado en significar a lo largo de este Discurso— se introduce subrepticamente dentro del análisis microeconómico.

Debido a estas circunstancias, una aportación teórica alternativa a raíz de una problemática real trascendente y que, en un primer momento, impacta tan sólo a un parte del cuerpo teórico, consolidándose en el mismo, influencia la globalidad del aparato teórico. Es así que, en puridad, puede sostenerse que la nueva doctrina ha triunfado plenamente. La cuestión reside en que, llegado el caso, la duración de un tal éxito es más bien efímera porque la vigencia de esta influencia total decae, dando lugar a otro proceso de avance científico, tan pronto como surge una nueva propuesta teórica alternativa e identificable con la nueva situación de hecho que se presenta en términos de extrema conflictividad. Mientras tanto, de todas formas el éxito es evidente. Y es pues de esta forma (a la espera quizás de una teoría económica del ajuste capaz de afrontar con éxito los problemas de la realidad actual) como el pensamiento en un día revolucionario de Keynes, se instala dentro de la globalidad de la Teoría Económica actual.

X

Este discurso fué escrito durante el verano de 1983 y seguidamente remitido a los servicios correspondientes de la Academia para su respectivo trámite reglamentario. Recibí la ayuda, que agradezco sinceramente, de los miembros del Departamento de Teoría Económica de la Universidad de Barcelona. A los doctores J. Piqué, y, J. Tugores, su colaboración en las discusiones previas sobre las tendencias actuales en microeconomía; al Dr. J. A. García-Durán unos valiosos comentarios sobre el *Treatise*; y a los Drs. A. Birulés, E. Berenguer y M. Puig por sus sugerencias a la lectura de la primera versión de este trabajo. Igualmente al Dr. A. Zabalsa de la L.S.E.

- AZARIADIS, C. "Implicit Contracts and Underemployment Equilibria", *Journal of Political Economy*, octubre 1975.
- BARRO, R. y GROSSMAN, H.I. "A General Disequilibrium Model of Income and Employment", *American Economic Review*, marzo 1971.
- "Rational Expectations and the Role of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, enero 1976.
 - "Second Thoughts on Keynesian Economics", *American Economic Review*, mayo 1979.
- CLOWER, R. "The Keynesian Counterrevolution: a theoretical appraisal" en F. Hahn y F. Brechling (eds.), *The Theory of Interest Rates*, London, 1965.
- CORDON, W. M. "Keynes and the others: wage and price rigidities in Macroeconomic models", *Oxford Economic Papers*, julio 1978.
- CHICK, V. *Macroeconomics after Keynes*, London 1983.

- DUNLOP, J. "The movements of real and money wage rates", *Economic Journal*, septiembre, 1983.
- GROSSMAN, H.I., "Was Keynes a Keynesian?", *Journal of Economic Literature*, marzo, 1972.
- GORDON, D.F., "A Neoclassical Theory of Keynesian unemployment", *Economic Inquiry*, diciembre, 1974.
- HARROD, R.F., *The life of John Maynard Keynes*, London, 1959.
- HAYEK, F.A., *A Tiger by the Tail*, London, 1972.
- HICKS, J.R., *Value and Capital*, Oxford, 1939.
- JOHNSON, E.J. y JOHNSON, H.G., *The Shadow of Keynes*, Oxford, 1978.
- KEYNES, J.M., "Relative Movements of Real Wages and Output", *Economic Journal*, marzo, 1939.
- *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, 1936.
 - *A Treatise on Money*, London, 1931.
 - *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, London, 1973.
- LEIJONHUFVUD, A., *On keynesian Economics and the Economics of Keynes*, New York, 1968.
- LUCAS, R.E., "Expectations and the Neutrality of Money", *Journal of Economic Theory*, abril, 1972.
- MELTZER, A.H., "Interpreting Keynes", *Journal of Economic Literature*, marzo, 1983.
- "Keynes's General Theory: A different perspective", *Journal of Economic Literature*, marzo, 1981.
- OKUN, A. M., "Inflation: Its Mechanichs and Welfare Cost", *Brooking Papers on Economic Activity*, 1975.
- *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*, Washington, 1981.
- SHACKLE, G.L.S., *Keynesian Kaleidics*, Edimburgh, 1974..

DISCURSO DE CONTESTACION POR EL ACADEMICO DE NUMERO
EXCMO. SR. DR. D. RAMÓN TRIAS I FARGAS

MOLT HONORABLE SENYOR,
EXCELENTISIMO SEÑOR PRESIDENTE,
EXCELENTISIMOS E ILUSTRISIMOS SEÑORES,
EXCELENTISIMOS SEÑORES ACADEMICOS,
SEÑORAS Y SEÑORES:

Ciertamente que es un honor para mí el encargo de representar a esta docta Institución en la recepción del Excmo. Sr. Dr. D. Joan Hortalà i Arau, economista precoz y brillante académico.

Y me satisface hacerlo también por dos circunstancias de tipo puntual, como ahora se dice por moda. En primer lugar, por la personalidad misma del Dr. Hortalà y en segundo lugar, por la naturaleza y significado del tema escogido para este discurso de ingreso.

No me extenderé en demasía sobre el currículum del profesor Hortalà, en su día el catedrático más joven del país. Nuestra relación universitaria empezó hace ya bastantes años con motivo del inicio de sus estudios en el Reino Unido. Me solicitó consejo y ayuda, para complementar las orientaciones que al respecto había recibido de su maestro el Dr. José Ramón Lasuén, dada mi situación entonces en la “Sociedad de Estudios y Publicaciones”.

Joan Hortalà acababa la Licenciatura de Ciencias Económicas con Premio Extraordinario. Era Profesor Mercantil y también se licenciaba en Derecho. Había ya realizado estudios ocasionales en la Sorbonne y en la Universidad de Colonia. Desde Inglaterra me remitió diferentes trabajos para su publicación en la revista *Mone-*

da y Crédito, particularmente en el período que pasó en el *Department of Applied Economics* de la Universidad de Cambridge y luego desde la *London School of Economics and Political Science* de la Universidad de Londres, donde en un tiempo récord obtuvo con brillantez un *Philosophical Degree*, con una tesis sobre *Capital Needs for Developing Economies*.

Se doctoró asimismo por la Universidad de Barcelona. Su trabajo *Equilibrios Económicos y Autonomía Teórica* obtuvo la calificación de Sobresaliente Cum Laude y Premio Extraordinario. Y casi a renglón seguido, en el curso 1965–66, obtuvo por oposición, y con el voto unánime del Tribunal, la Cátedra de Teoría Económica de la Universidad de Barcelona, entidad ésta a la que ha servido como Secretario de la Junta de Obras, Administrador General y Decano de nuestra Facultad de Ciencias Políticas, Económicas y Comerciales —hoy de Ciencias Económicas y Empresariales— durante un buen número de años.

En la Facultad de Económicas nuestros contactos aumentaron tanto por los vínculos de la misma vida académica como por los avatares de un período particularmente intenso en emociones y de firme preocupación por forjar un futuro en el cual la libertad y democracia constituyeran, en abismal contraste con lo que entonces ocurría, los pilares firmes y duraderos de una Catalunya próspera y solidaria. Descubrí entonces en el joven profesor inquietudes políticas que con el tiempo le han llevado sucesivamente al Ayuntamiento de Barcelona, a las Comisiones Mixtas de Traspasos, al Parlament de Catalunya, y ahora a la Conselleria d'Indústria i Energia de la Generalitat.

Pero este camino se iría andando a su paso. Porque el Dr. Hortalà, trabajador infatigable, no perdía ocasión para aumentar sus conocimientos y consolidar su magisterio como Director del Departamento de Teoría Económica de la Universidad de Barcelona.

Publicaba en revistas técnicas y especializadas, realizaba traducciones, escribía monografías y ensayos, creó la colección “Laureano Figuerola” y durante un largo período ejerció sus dotes

periodísticas, como cronista financiero, en un importante rotativo, firmándolas con el seudónimo de “Xanturri”. Se hizo cargo del Centro de Estudios Económicos y Sociales del Consejo Superior de Investigaciones Científicas. Conjuntamente, y en tiempos difíciles, fundamos el Instituto de Economía Regional. Y en todo momento dedica tiempo y esfuerzos a la revista *Cuadernos de Economía* por él creada y que aparece puntualmente y llena de vitalidad.

A vuela pluma, éstos son los rasgos que he querido subrayar de este olotense que vive en Barcelona sin renunciar a sus vínculos con La Garrotxa, y lo he hecho dando énfasis a esas vivencias comunes en el contexto, a veces ingrato, a menudo complejo, injusto en ocasiones, pero siempre entrañable, de la Facultad de Económicas de la Universidad de Barcelona.

Me referiré a continuación, como ya señalé, al contenido del Discurso objeto de este acto de ingreso. Y quiero empezar esta labor reiterándome también en el elogio. Porque este trabajo *Keynes y la Teoría Económica Actual* expresa de una manera inteligente y profunda la situación presente de una ciencia que, como tal, es joven en el tiempo pero antigua en la preocupación intuitiva de las mentes más lúcidas de todas las épocas.

La economía, en tanto que disciplina social, corre paralelamente a los acontecimientos del mundo de la realidad y a veces —es lícito reconocerlo— incluso a remolque de los mismos. Es de sobras conocida la sentencia según la cual los economistas son unas personas que pasan la mitad de su tiempo prediciendo lo que va a pasar y la otra mitad justificando el porqué la realidad no se ha comportado según las predicciones realizadas. Pero eso que, así, sin más, podría parecer una crítica a un comportamiento veleidoso, resulta en cambio perfectamente explicable. En un mundo de evoluciones súbitas y rápidas y al mismo tiempo aferrado a fuertes convicciones, que lenta pero implacablemente se encauzan en la conciencia social, un tal comportamiento —por contradictorio que parezca—, es consistente, ya que la progresiva incorporación, en el grueso de la ciencia económica, de determinadas aportaciones, que en el momento de su aparición resultan revolucionarias, comporta un desfase entre la aceptación a las mismas y su aplicación.

Por un lado, a los diferentes ámbitos de la disciplina, y, por el otro, a sus consecuencias lógicas en el marco de la política económica y de la realidad global del momento.

Ahora bien, ello no debe empujar, de todas formas, a un escepticismo que, hoy por hoy, también puede parecer generalizado. Recogiendo una experiencia de la historia, todas las revoluciones atacan una situación corrupta y decadente en nombre de nuevos ideales superadores y entusiasmadores para la mayoría. Pero la historia nos enseña asimismo que, para su consolidación, las revoluciones necesitan, frecuentemente, cometer excesos a veces mucho más allá de lo que sería estrictamente necesario. Y lo que se trata es de identificarlos, sobre todo en la medida en que tales excesos desvirtúan los objetivos iniciales a la vez que olvidan la realidad que constituye el marco de aplicación de las nuevas experiencias.

Pero este sentimiento de reacción —que podríamos llamar thermidoriana, continuando nuestra utilización de la historia— tampoco puede olvidar que el impacto revolucionario suele ser, de momento, superficial. Acostumbra a hacer frente a aquellos aspectos más visibles y más aparentemente significativos, pues la infraestructura del antiguo régimen permanece extremadamente resistente a los cambios. Se produce así una doble y contradictoria consecuencia. De una parte, se evita la penetración profunda de nuevos conceptos; y por otra, se conserva aquello que había de válido y que la inicial euforia revolucionaria sin excesiva reflexión querría hacer desaparecer.

En cualquier caso, toda revolución triunfante necesita, para consolidarse, su institucionalización mediante un proceso de cristalización de nuevas estructuras, lo que requiere tiempo, tanto político como psicológico. Entretanto, la sociedad va cambiando, en gran medida debido a la propia puesta en práctica de los ideales revolucionarios. Y es, entonces, cuando el dogmatismo —en su literalidad— resulta profundamente reaccionario. En este contexto, algunos de los elementos válidos de la antigua situación recuperan virtualidad y dicha recuperación ocurre bajo la nueva situación y ya jamás pueden expresarse independientemente de ella. En esta

perspectiva, los intentos de síntesis —con mayor énfasis en un sentido u otro— se convierten en inevitables.

Y si ello es así en lo concerniente a una lógica interna en la historia de los movimientos sociales, igual sucede con la evolución del pensamiento económico, en particular si se atiende a la aportación de Keynes en los términos que el Dr. Hortalà argumenta en su Discurso.

En efecto, la doctrina keynesiana supuso un revulsivo sobre una teoría económica incapaz de dar respuesta a los ingentes problemas planteados por la crisis de los años treinta. Estos problemas tuvieron su manifestación fundamental en una tremenda debilidad de la demanda que provocó una fuerte caída del nivel de actividad y un extraordinario incremento del desempleo. En este panorama el interés de Keynes se centró, entre otros factores, en los correspondientes a la demanda agregada —consumo, inversión, gasto público— y en el papel del tipo de interés. Como consecuencia, la teoría macroeconómica se convierte en el núcleo de las preocupaciones de los economistas y en el marco en el que se incorporan las nuevas aportaciones teóricas. De forma más radical: la macroeconomía se convierte en “keynesiana” casi por definición. Y bajo este nombre se llevan a cabo políticas cuya aprobación por parte del propio Keynes, hoy por hoy, es difícil de creer. La “contrarrevolución monetarista”, primero, y la “nueva macroeconomía clásica”, posteriormente, reflejan la reacción contra este estado de cosas y la recuperación de elementos anteriores al pensamiento keynesiano, así como, a veces, de aspectos de este mismo que no fueron desvirtuados por aplicaciones posteriores.

Con independencia del juicio que puedan merecer, globalmente, estas últimas tendencias de pensamiento en el ámbito macroeconómico, su sentido se percibe ante aquellos aspectos más transformados por la primitiva “revolución keynesiana”. Pero ello, por su propia naturaleza, no pudo incidir, tan claramente en un ámbito que, después, se constituyó en reducto del pensamiento neoclásico anterior a Keynes: la teoría microeconómica.

Así, la tradicional dicotomía entre los dos enfoques de la teo-

ría se agudizó, y mientras que, para uno, los fenómenos de desequilibrio eran su objeto básico de estudio, para el otro, los comportamientos optimizadores de los agentes y su confluencia hacia situaciones de equilibrio constituían el elemento fundamental de reflexión.

Sin embargo, dicha situación no podía perdurar demasiado tiempo. La búsqueda del necesario fundamento microeconómico de los fenómenos macroeconómicos, haciendo compatible comportamientos “racionales” de los agentes con la no existencia de constantes equilibrios en los diferentes mercados, no tardó en salir en escena, ligando, así, con las cuestiones centrales de la macroeconomía, pero proporcionándoles una base científica que les faltaba.

Y si esto ayudó a “racionalizar” la macroeconomía y le hace avanzar hacia una mayor capacidad explicativa de los fenómenos reales acontecidos a raíz de la crisis derivada del incremento de los precios de la energía en noviembre de 1973, (curiosamente noviembre parece un mes propicio para el estallido de las crisis) también ha contribuido —confirmándose la tesis mantenida en el Discurso que comento— a insertar elementos específicamente keynesianos en el *corpus teórico* de la microeconomía, que se había resistido, hasta ahora, de manera casi monolítica.

Pero, tal como también sostiene el Dr. Hortalà en su exposición, esto no es más que una muestra de que cuando una revolución impregna todos los ámbitos de la vida social, acostumbra a convertirse en obsoleta a la hora de explicar los nuevos fenómenos de una realidad que impide, en todo momento, cualquier posibilidad de “vivir de rentas” más allá de un período razonable.

I. INTRODUCCION	5
II. UNA SITUACION DE HECHO	9
III. AHORRO E INVERSION.	15
IV. LA CIRCULACION MONETARIA.	21
V. EL DESEMPLEO	27
VI. PRECIOS Y RENTAS	33
VII. OTRA SITUACION DE HECHO	39
VIII. MECANISMOS DE AJUSTE	45
IX. CONCLUSION	51
X. REFERENCIAS	55

DISCURSO DE CONTESTACION POR EL
ACADEMICO DE NUMERO
EXCMO. SR. DR. D. RAMON TRIAS i FARGAS 57

