

LA TEORÍA GENERAL DEL EMPLEO*

John Maynard Keynes**

RESUMEN

I. Comentarios sobre las cuatro discusiones en la edición anterior de puntos de la Teoría General, 209. - II. Ciertos puntos definitivos en los que el autor difiere con teorías anteriores, 212. - La teoría del interés expuesta de nuevo, 215. - Incertidumbres y fluctuaciones de la inversión, 217. - III. Demanda y oferta para la producción total, 219. - La producción de bienes de capital y de consumo, 221.

I

Estoy profundamente agradecido con los editores de la Revista Trimestral por las cuatro contribuciones relacionadas con mi Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero que aparecieron en la edición de noviembre, 1936. Estas contienen críticas detalladas, muchas de las cuales acepto y de las cuales espero beneficiarme. No hay nada en el comentario del profesor Taussig con lo que esté en desacuerdo. El señor Leontief está en lo cierto, creo, cuando resalta la diferencia entre mi actitud y la de la teoría

* Traducido por Lina Isabel Briand Corrao, estudiante de Economía, Universidad Nacional de Colombia sede Medellín.

** Artículo publicado en la Revista trimestral de Economía (en la edición de febrero de 1937).

"ortodoxa" hacia lo que él llama "postulado de homogeneidad". Debí haber pensado, sin embargo, en que había abundante evidencia proveniente de la experiencia para contradecir este postulado; y que, en cualquier caso, es más para aquellos que hacen suposiciones muy especiales para justificarlo, que para aquel que prescinde de él, para probar una negativa general. También sugeriría que su idea podría ser aplicada más fructíferamente y con una mayor precisión teórica en relación con el papel jugado por la cantidad de dinero en la determinación de la tasa de interés¹. Pues es aquí, creo, en dónde por primera vez el postulado de homogeneidad entra en el esquema de la teoría ortodoxa.

Mis diferencias, tal como son, con el señor Robertson surgen principalmente de mi convicción en que ambos diferimos más fundamentalmente de nuestros predecesores de lo que su devoción le permite. Estoy de acuerdo con muchos de sus puntos, sin ser consciente de haber dicho (o haber querido decir) en varias instancias algo diferente. Me sorprende que él pensara que esos que se divierten con la velocidad de circulación del dinero tienen mucho en común con la teoría del multiplicador. Estoy totalmente de acuerdo con el importante punto que él menciona (pp. 180-183) en cuanto a que la creciente demanda de dinero que resulta de un incremento en la actividad tiene una contracorriente que tiende a subir la tasa de interés; y esto es, en efecto, un elemento significativo en mi teoría de por qué los auges (booms) llevan consigo las semillas de su propia destrucción. Pero esto es, esencialmente, parte de la teoría de la liquidez de la tasa de interés, y no de la teoría "ortodoxa". Donde él afirma (p. 183) que mi teoría debe ser mirada "no como una refutación de una cuenta de sentido común de eventos en términos de oferta y demanda de fondos prestables, sino como una versión alternativa de ella," debo preguntar, antes de estar de acuerdo, por al menos una referencia de dónde se encuentra esta cuenta de sentido común.

Queda el comentario más importante de los cuatro, a saber, el del profesor Viner. Con respecto a sus críticas de mi definición y manera de desarrollar el desempleo involuntario, estoy listo para admitir que esta parte de mi libro está particularmente abierta a la crítica. Ya me encuentro en una posición apta para hacer mejoras, y espero que, cuando las haga, el profesor Viner se sienta más contento, especialmente puesto que no creo que haya nada fundamental en este punto en lo que difiramos. Sin embargo, en el caso de su segunda sección titulada "La Propensión a Ahorrar" estoy preparado para debatir sus puntos. Hay pasajes que sugieren que

1 Mi ensayo sobre "La Teoría de la Tasa de Interés" a aparecer en el volumen de Ensayos en honor a Irving Fisher.

el profesor Viner esta pensando demasiado en los términos más familiares de la cantidad de dinero realmente ahorrada, y que pasa por alto el énfasis que busco poner en la tasa de interés como incentivo para no ahorrar. Es precisamente debido a que las facilidades para ahorrar están estrictamente limitadas, que la preferencia por la liquidez opera principalmente incrementando la tasa de interés. No puedo estar de acuerdo con que "en la teoría monetaria moderna generalmente se lidia con la propensión para ahorrar, con resultados que son sustancialmente idénticos a los de Keynes, como un factor operante para reducir la 'velocidad' del dinero". Por el contrario, estoy convencido de que los teóricos monetarios que tratan de lidiar con ella de esa manera van todos por mal camino². De nuevo, cuando el profesor Viner señala que la mayoría de las personas invierte sus ahorros en la mejor tasa de interés que puedan obtener y pide estadísticas para justificar la importancia que yo le doy a la preferencia por la liquidez, él está pasando por alto que es el ahorrador *marginal* en potencia quien tiene que ser satisfecho por la tasa de interés, para que aparezca así el deseo por ahorros reales entre los delgados límites de efectivo disponible para ahorrar. Cuando, como pasa en una crisis, las preferencias por la liquidez aumentan agudamente, esto no se expresa en el aumento de los ahorros –pues hay poco, si es que hay algo, de efectivo adicional respecto al que había antes– pero sí en un aumento pronunciado en la tasa de intereses, i.e. el precio de los títulos (valores) cae, provocando incluso que aquellos que quisieron obtener liquidez si hubiesen podido al precio anterior, se hagan a la idea de que esto no es más practicable en términos razonables. Un alza en la tasa de interés es una alternativa para que un aumento en los ahorros satisfaga un incremento de la preferencia por la liquidez. Tampoco afecta a mi argumento el admitido hecho de que diferentes tipos de activos satisfagan el deseo por liquidez en diferentes grados. El daño se hace cuando la tasa de interés correspondiente al grado de liquidez de un activo dado lleva a una capitalización de mercado de ese activo que es menor que su costo de producción.

Hay otras críticas que también debería estar listo para debatir. Pero aunque pueda ser capaz de justificar mi propio lenguaje, estoy ansioso por no dejarme arrastrar, al hacerlo con mucho detalle, a pasar por alto los puntos sustanciales que pueden, no obstante, sustentar las reacciones que mi tratamiento ha producido en la mente de mis críticos. Estoy más afeerrado a las ideas relativamente simples y fundamentales que sustentan mi teoría que a las formas particulares en las que las he personificado, y no deseo que lo anterior se cristalice en esta fase del debate. Si las ideas

2 Ver abajo.

simples y básicas pueden volverse familiares y aceptables, el tiempo, la experiencia y la colaboración de algunas mentes descubrirá la mejor manera de expresarlas. Por lo tanto, yo preferiría ocupar el próximo espacio, el que el editor de esta revista me permita, en tratar de volver a expresar algunas de esas ideas, en vez de enfrascarme en una controversia detallada que puede demostrar ser improductiva. Y creo que llevaré esto a cabo bien, aún cuando pueda parecerle a algunos como zambullirse derecho en el ánimo controversial del cual pretendo escapar, si pongo lo que tengo que decir en la forma de una discusión alrededor de ciertos puntos definitivos donde me parece que estoy mas claramente alejado de teorías previas.

II

Es generalmente reconocido que el análisis Ricardiano tenía que ver con lo que ahora llamamos equilibrio de largo plazo. La contribución de Marshall consistía principalmente en añadirle a esto el principio marginal y el principio de sustitución, junto con algo de discusión sobre el paso de una posición de equilibrio de largo plazo a otra. Pero él asumió, al igual que Ricardo, que la cantidad de factores de producción en uso era dada y que el problema era determinar la manera en que se iban a utilizar así como sus recompensas relativas. Edgeworth y el profesor Pigou y mas tarde otros escritores contemporaneos han embellecido y mejorado esta teoría, considerando cómo diferentes peculiaridades en la forma de las funciones de oferta de los factores de producción afectarían las cosas, lo que pasaría en condiciones de monopolio y competencia imperfecta, hasta dónde coinciden las ventajas sociales e individuales, cuáles son los problemas especiales del intercambio en un sistema abierto y cosas por el estilo. Pero estos escritores mas recientes al igual que sus predecesores seguían lidiando con un sistema en el que la cantidad de factores empleados era dada y los otros hechos relevantes se conocían más o menos con certeza. Esto no quiere decir que ellos estaban lidiando con un sistema en el cual el cambio era excluido, o incluso uno en el cual la decepción de la expectativa fuera excluida. Pero en cualquier momento determinado los hechos y las expectativas eran asumidas como dadas de manera definitiva y calculable; y se suponía que los riesgos se podían calcular por la computación exacta de un experto, aunque se admitía que no se les prestaba demasiada atención. Se suponía que el cálculo de la probabilidad, aunque su mención se mantenía en el trasfondo, era capaz de reducir la incertidumbre al mismo grado calculable de la certidumbre misma; al igual que en el calculo benthamita de placeres y dolores o de ventajas y desventajas, por el cual la filosofía benthamita asumía que los hombres estaban influenciados en su comportamiento ético general.

En realidad, tenemos como regla sólo la idea más vaga de todo menos de las consecuencias más directas de nuestros actos. En ocasiones no estamos muy interesados en sus consecuencias más remotas, a pesar de que el tiempo y el destino tengan mucho que ver con ellas. Pero a veces estamos intensamente interesados en ellas, ocasionalmente más aún, que en las consecuencias inmediatas de las mismas. Ahora de todas las actividades humanas que están afectadas por esta remota preocupación, resulta que una de las más importantes es el carácter económico, específicamente, la riqueza. Todo el objetivo de la acumulación de riqueza es el de producir resultados, o resultados potenciales; a una distancia comparativa, y a veces a una distancia indefinida, una fecha. De este modo, el hecho de que nuestro conocimiento del futuro está fluctuando, vago e incierto, convierte a la riqueza en un tema particularmente inapropiado para los métodos de la teoría económica clásica. Esta teoría podría funcionar muy bien en un mundo en el cual los bienes económicos fueran necesariamente consumidos en un corto período de tiempo después de haber sido producidos. Pero sugiero que requiere una considerable modificación si va a ser aplicada a un mundo en el que la acumulación de riqueza para un futuro indefinidamente pospuesto es un factor importante; y a mayor papel proporcional jugado por dicha acumulación de riqueza más esencial se convierte dicha modificación.

Por conocimiento "incierto", déjeme explicar, no quiero distinguir meramente lo que es sabido con certeza de lo que es únicamente probable. El juego de la ruleta no es objeto, en este sentido, de incertidumbre; ni el prospecto de ganarse una lotería. O, por otra parte, la expectativa de vida es solamente un poco incierta. Incluso el clima es solo moderadamente incierto. En el sentido en el que estoy usando el término es en el de que la posibilidad de una guerra europea es incierta, o el precio del cobre y la tasa de interés en 20 años, o la obsolescencia de un nuevo invento, o la posición de propietarios privados de riqueza en el sistema social en 1970. Sobre estos temas no hay bases científicas sobre las cuales formular ninguna probabilidad calculable. Simplemente no sabemos. De cualquier manera, la necesidad de actuar y de decidir nos lleva a nosotros, hombres prácticos, a hacer lo mejor que podamos por pasar por alto este incómodo hecho y comportarnos como lo haríamos si tuviéramos detrás de nosotros un buen cálculo benthamita de una serie de presuntas ventajas y desventajas, cada una multiplicada por su respectiva probabilidad, esperando a ser sumadas.

¿Cómo hacemos en dichas circunstancias para comportarnos de manera que conservemos nuestras caras de hombres racionales, económicos? Hemos encontrado diversas técnicas para el propósito, de las cuales las más importantes son las tres siguientes:

- (1) Asumimos que el presente es una guía mucho más útil al futuro que lo que una cándida examinación de la pasada experiencia ha mostrado ser hasta ahora. En otras palabras, ignoramos ampliamente el panorama de cambios futuros de la característica actual sobre los cuales realmente no sabemos nada.
- (2) Asumimos que el *existente* estado de opinión expresado en precios y el carácter de la oferta existente esta basado en una suma *correcta* de expectativas futuras, para que podamos aceptarlo como tal a menos que algo nuevo y relevante surja.
- (3) Sabiendo que nuestro propio criterio no tiene valor, tratamos de apoyarnos en el juicio del resto del mundo que de pronto está mejor informado. Esto es, tratamos de conformarnos con el comportamiento de la mayoría o del promedio. La psicología de una sociedad de individuos, cada uno de los cuales se está esforzando por copiar a los otros, nos lleva a lo que podríamos llamar juicio *convencional*.

Ahora una teoría práctica basada en estos tres principios tiene ciertas características marcadas. En particular, estando basada en un fundamento tan endeble, está sujeta a cambios repentinos y violentos. La practica de calma e inmovilidad, de certeza y seguridad, de repente se rompe. Nuevas esperanzas y miedos tomarán el control, sin previo aviso, de la conducta humana. Las fuerzas de desilusión pueden de repente imponer una nueva base convencional de valoración. Todas estas técnicas tan elegantes y educadas, hechas para una junta directiva bien planeada y un mercado correctamente regulado, pueden fracasar. Todo el tiempo el pánico vago y las esperanzas igualmente vagas y sin razón no se apaciguan y permanecen bajo la superficie.

Tal vez el lector siente que esta discusión general, filosófica sobre el comportamiento del ser humano esta mas bien alejada de la teoría económica en discusión. Pero yo creo que no. Aunque así es que nos comportamos en el mercado, la teoría que trazamos en el estudio de cómo nos comportamos en el mercado no debería someterse a si misma a ídolos del mercado. Acuso a la teoría económica clásica de ser una de estas elegantes y educadas técnicas, que tratan de lidiar con el presente ignorando el hecho de que sabemos muy poco sobre el futuro.

Me atrevo a decir que el economista clásico aceptaría esto sin demora. Pero, aún así, pienso que ha pasado por alto la naturaleza precisa de la diferencia que su abstracción hace entre teoría y práctica, y el carácter de las fallas a las que es probable que lo lleve.

Este es particularmente el caso en su tratamiento del dinero y el interés. Y nuestro primer paso debe ser elucidar más claramente las funciones del dinero.

El dinero, como bien se conoce, sirve para dos cosas principalmente. Actuando como dinero de cuenta facilita el cambio sin ser necesario que nunca se convierta él mismo en un objeto sustancioso. En este sentido es una conveniencia desprovista de significado o influencia real. En segundo lugar, es un depósito de riqueza, se nos dice, sin una sonrisa en la cara. Pero en el mundo de la economía clásica, ¿es una locura darle ese uso! pues es una reconocida característica del dinero como depósito de riqueza que es improductivo; en vista de que prácticamente cualquier otra manera de guardar riqueza rinde interés o ganancia ¿Por qué debería alguien cuerdo usar el dinero como depósito de riqueza?

Porque, en parte con bases razonables y en parte instintivas, nuestro deseo por aferrarnos al dinero como depósito de riqueza es un barómetro del grado de nuestra desconfianza en nuestros propios cálculos y convenciones acerca del futuro. Aunque este sentimiento con respecto al dinero es por sí mismo convencional o instintivo, opera, por así decirlo, a un nivel más profundo de nuestra motivación. Toma el control en los momentos cuando las convenciones más altas y precarias, se han debilitado. La posesión de dinero apacigua nuestra ansiedad; y el premio que requerimos para desprendernos del dinero es la medida del grado de nuestra ansiedad.

El significado de esta característica del dinero ha sido usualmente pasado por alto; y como ha sido notada hasta el momento, la naturaleza esencial del fenómeno ha sido mal descrita. Lo que ha atraído la atención es la cantidad de dinero que ha sido ahorrado, y se le ha dado importancia a esto porque se ha supuesto que tiene un efecto proporcional directo en el nivel de los precios afectando la velocidad de circulación. Pero la cantidad de ahorros solo puede ser alterada si el total de la cantidad de dinero cambia o si la cantidad de ingresos en dinero efectivo (hablo en su totalidad) cambia; puesto que fluctuaciones en el grado de confianza son capaces de tener un efecto bastante distinto, específicamente, modificando no la cantidad en realidad ahorrada, sino la cantidad de premio que debe ser ofrecida para inducir a la gente a no ahorrar. Y cambios en la propensión a ahorrar, o en el estado de preferencia por liquidez como lo he llamado, principalmente afecta, no los precios, sino la tasa de interés; siendo cualquier efecto en los precios producido por repercusión, como una última consecuencia de un cambio en la tasa de interés.

Esto, expresado de una manera muy general, es mi teoría de la tasa de interés. La tasa de interés mide obviamente – justo como los libros de aritmética dicen que lo hace – el premio que debe ser ofrecido para inducir a las personas a mantener su riqueza en otra cosa que no sea dinero ahorrado. La cantidad de dinero y la porción de él requerido en la circulación activa para la transacción de negocios corrientes (principalmente dependiendo en el nivel de ingreso monetario) determina cuanto hay disponible para balances inactivos; *i.e.* para ahorros. La tasa de interés es el factor que ajusta en el margen la demanda de ahorros con la oferta de ahorros.

Ahora permitámonos proceder a la siguiente etapa del argumento. El poseedor de riqueza, que ha sido inducido a no retener su riqueza en la forma de dinero ahorrado, todavía tiene dos alternativas para escoger. Puede prestar su dinero a la actual tasa de interés monetario o puede comprar algún tipo de activo de capital. Claramente en equilibrio estas dos alternativas deben ofrecer una ventaja igual al inversionista marginal en cada una de ellas. Esto resulta así por cambios en los precios de préstamos monetarios. Los precios de los bienes de capital se mueven hasta que, a pesar de sus perspectivas rendimientos y cuentas, y habiendo sido sacados todos esos elementos de duda e incertidumbre, consejo interesado y desinteresado, moda, convención y cualquier otra cosa que usted crea que afecte la mente del inversionista, ellos ofrezcan una aparente ventaja marginal igual al inversionista que esta vacilando entre una clase de inversión y otra.

Esta, entonces, es la primera repercusión de la tasa de interés, como fijada por la cantidad de dinero y la propensión a ahorrar, específicamente, en el precio de bienes de capital. Esto no significa, por supuesto, que la tasa de interés sea la única influencia fluctuante en estos precios. Las opiniones con respecto a su rendimiento futuro están por ellas mismas sujetas a fluctuaciones agudas, precisamente por la razón dada, específicamente, la fragilidad de las bases de conocimiento de las que ellas dependen. Son estas opiniones tomadas en conjunción con la tasa de interés las que fijan su precio.

Ahora para la parte tres. Los bienes de capital son capaces, en general, de ser recientemente producidos. La escala en que son producidos depende, por supuesto, de la relación entre sus costos de producción y los precios a los cuales se espera que sean vendidos en el mercado. Pero si el nivel de la tasa de interés tomada en conjunto con las opiniones sobre su futura alza en el rendimiento aumenta los precios de bienes de capital, el volumen actual de inversión (queriendo decir con esto el valor de la producción total de bienes de capital nuevos) va a incrementar; mientras

que, por otro lado, si estas influencias reducen los precios de los bienes de capital, el volumen de la actual inversión se va a reducir.

No es sorprendente que el volumen de inversión, aunque determinado, debe fluctuar ampliamente en el tiempo. Eso depende de dos condiciones sobre el futuro, ninguna de las cuales descansa en una adecuada o segura fundamentación – en la propensión a ahorrar, acumular y en las opiniones del futuro rendimiento de los bienes de capital. Tampoco hay ninguna razón para suponer que las fluctuaciones en alguno de estos factores van a tender a modificar las fluctuaciones en el otro. Cuando se tiene una visión más pesimista sobre los futuros rendimientos, esa no es razón para que debiera haber una disminución en la propensión para ahorrar. En realidad, las condiciones que agravan uno de los factores, como regla, tienden a agravar el otro, por las mismas circunstancias que llevan a que visiones pesimistas sobre futuros rendimientos sean aptas para incrementar la propensión a ahorrar. El único elemento que se ajusta por sí mismo en el sistema aparece en una instancia mucho más adelante y con cierto grado de incertidumbre. Si una baja en la inversión lleva a una baja en la producción total, esto puede resultar (por más de una razón) en una reducción de la cantidad de dinero requerida para la circulación activa, lo cual desataría una cantidad más grande de dinero para la circulación inactiva, lo cual satisficaría la propensión para ahorrar a una tasa de interés menor, lo cual aumentaría los precios de los bienes de capital, lo cual incrementaría la escala de inversión, lo cual restauraría en alguna medida el nivel de la producción total.

Esto completa el primer capítulo de la argumentación, es decir, la posibilidad de que la escala de inversión fluctúe por razones bastante diferentes a) de aquellas que determinan la propensión individual a guardar alguna parte del ingreso y b) de aquellas condiciones físicas de capacidad técnica para socorrer la producción que usualmente han sido supuestas hasta ahora de ser la influencia principal encargada de gobernar la eficiencia marginal del capital.

Si, por el otro lado, nuestro conocimiento del futuro fuera calculable y no estuviera sujeto a cambios repentinos podría ser justificable asumir que la curva de preferencia por la liquidez fuera tanto estable como muy inelástica. En este caso una pequeña baja en el ingreso en dinero llevaría a una larga caída en la tasa de interés, probablemente suficiente para aumentar la

3 Cuando el profesor Viner me acusa de darle a la preferencia por la liquidez "una importancia exagerada", se debe referir a que exagero su inestabilidad y su elasticidad. Pero si él está en lo cierto, una pequeña disminución en el ingreso monetario llevaría, como se dijo anteriormente, a una dramática caída en la tasa de interés. Sostengo que la experiencia indica lo contrario.

producción total y el empleo al máximo³. En estas condiciones podríamos razonablemente suponer que todos los recursos disponibles serían normalmente empleados; y que las condiciones requeridas por la teoría ortodoxa serían satisfechas.

III

Mi próxima diferencia con respecto a la teoría tradicional concierne a su aparente convicción de que no hay necesidad de sacar una teoría de la demanda y la oferta de la producción en su totalidad. ¿Podría una fluctuación en la inversión, a causa de las razones anteriormente descritas, tener algún efecto en la demanda de la producción total y en el empleo? ¿Cómo respondería a esto la teoría clásica? Yo creo que no podría responder, al no haber pensado jamás sobre el tema. La teoría de la demanda efectiva, es decir la demanda por la producción total, ha sido totalmente ignorada por más de cien años.

Mi propia respuesta a esta pregunta implica nuevas consideraciones. Yo digo que la demanda efectiva está compuesta por dos cosas: gasto en inversión determinado de la manera antes explicada y gasto en consumo. Ahora, ¿de qué depende la cantidad de gasto en consumo? Depende principalmente del nivel del ingreso. La propensión a consumir de la gente (como yo lo llamo) está influenciada por muchos factores tales como la distribución del ingreso, su normal actitud hacia el futuro y – aunque probablemente en menor grado – por la tasa de interés. Pero parece que en la principal ley psicológica cuando el agregado del ingreso aumenta, el gasto en consumo también aumentará pero en menor medida. Esta es una conclusión muy obvia. Simplemente se resume diciendo que un aumento en el ingreso se dividirá de alguna manera u otra entre consumir y ahorrar, y que cuándo nuestro ingreso aumenta es extremadamente improbable que esto tenga el efecto de hacernos gastar menos o ahorrar menos que antes. Esta ley psicológica fue de mayor importancia en el desarrollo de mi propio pensamiento, y es, creo, absolutamente fundamental para la teoría de la demanda efectiva como se evidenció en mi libro. Pero pocos críticos y comentaristas hasta ahora le han prestado particular atención.

Le sigue a este extremadamente obvio principio una importante, aunque poco familiar, conclusión. Los ingresos son creados en parte por los empresarios produciendo para la inversión y en parte porque producen para el consumo. La cantidad que es consumida depende de la cantidad de ingreso obtenida. Por lo tanto la cantidad de bienes de consumo que pagará a los empresarios para producir depende de la cantidad de bienes de inversión que están produciendo. Si, por ejemplo, el público tiene el

hábito de gastar $9/10$ de su ingreso en bienes de consumo, a esto le sigue que si los empresarios fueran a producir bienes de consumo a un costo más de 9 veces mayor al costo de los bienes de inversión que están produciendo, alguna parte de su producción total no podría ser vendida al precio que cubriría ese costo de producción. Puesto que los bienes de consumo en el mercado tendrán un costo de más de $9/10$ del agregado del ingreso del público y de esta manera sería un exceso de demanda por bienes de consumo, que en teoría es solo $9/10$. De este modo los empresarios tendrían pérdidas hasta que reduzcan su producción de bienes de consumo hasta una cantidad en la cual no exceda nueve veces su actual producción en bienes de inversión.

La fórmula no es, por supuesto, tan simple como en esta ilustración. La proporción de sus ingresos, las cuales el público escogería para consumir, no serán una constante, y en el caso más general otros factores también son relevantes. Pero siempre hay una fórmula más o menos como esta, relacionando la producción de bienes de consumo que paga para producir, con la producción de bienes de inversión; y le he prestado atención en mi libro bajo el nombre de *Multiplicador*. El hecho de que un incremento en el consumo es capaz por sí mismo de estimular esta futura inversión simplemente fortalece el argumento.

Que el nivel de producción de bienes de consumo, el cual es fructífero para el empresario, debería ser relacionado por una fórmula de este tipo con la producción de bienes de inversión, depende de suposiciones de carácter simple y obvio. La conclusión me parece estar casi fuera de disputa. Aún así las consecuencias que le siguen son al mismo tiempo poco familiares y de la mayor importancia.

La teoría puede ser resumida diciendo que, dada la psicología del público, el nivel de producción y empleo como un total dependen de la cantidad de inversión. Lo pongo de esta manera, no porque sea el único factor del que depende la producción total, sino porque es usual en un sistema complejo nombrar como la *causa causans* al factor que es el más propenso a repentinas y grandes fluctuaciones. Más comprensiblemente, la producción agregada depende de la propensión para ahorrar, de la política económica en la medida en que afecta la cantidad de dinero, del estado de confianza concerniente a los rendimientos futuros de los bienes de capital, de la propensión a gastar y los factores sociales que influyen en el nivel de los salarios monetarios. Pero de estos varios factores son aquellos que determinan la tasa de inversión los que son menos confiables, pues son ellos los que son influenciados por nuestra visión del futuro sobre el cual sabemos tan poco.

Esto que ofrezco es, por lo tanto, una teoría sobre por qué la producción y el empleo casi con seguridad fluctúan. No ofrece una solución rápida de cómo evitar estas fluctuaciones ni cómo mantener la producción a un nivel óptimo y estable. Pero es, propiamente hablando, una teoría del empleo porque explica por qué, en cualquier circunstancia, el empleo es lo que es. Naturalmente estoy interesado no solamente en el diagnóstico, sino también en la solución; y muchas páginas de mi libro están dedicadas al tema. Pero considero que mis sugerencias para una solución, las cuales, no están definidas completamente, están en un plano distinto al diagnóstico. No se supone que sean definitivas; son objeto de todo tipo de suposiciones especiales y necesariamente relacionadas con las condiciones particulares del tiempo. Pero mis razones principales para alejarme de la teoría tradicional van mucho más allá que esto. Son de un alto carácter general y están pensadas para ser definitivas.

Resumo, por lo tanto, las razones fundamentales de mi alejamiento así:

- (1) La teoría ortodoxa asume que tenemos un tipo de conocimiento futuro diferente al que en realidad tenemos. Esta falsa racionalización sigue las líneas del cálculo benthamita. La hipótesis de un futuro calculable lleva a una interpretación errada de los principios de comportamiento que la necesidad por actuar nos lleva a adoptar, y a una subestimación de los factores ocultos de duda absoluta, carácter precario, esperanza y miedo. El resultado ha sido una teoría errada de la tasa de interés. Es cierto que la necesidad de igualar las ventajas de escoger entre tener préstamos y activos requiere que la tasa de interés debe ser igual a la eficiencia marginal del capital. Pero esto no nos dice a qué nivel de igualdad será efectivo. La teoría ortodoxa mira la eficiencia marginal del capital como lo que marca el paso. Pero la eficiencia marginal del capital depende del precio de activos de capital; y como este precio determina la tasa de nueva inversión, es consistente en equilibrio solo con un nivel dado de ingreso monetario. Por lo tanto, la eficiencia marginal del capital no se determina, a menos que el nivel de ingreso monetario sea dado. En un sistema en el que el nivel de ingreso monetario es capaz de fluctuar, la teoría ortodoxa tiene una ecuación menos de las que son requeridas para dar solución. Sin duda la razón por la que el sistema ortodoxo ha fallado en descubrir esta discrepancia es porque siempre ha asumido tácitamente que el ingreso es dado, especialmente, al nivel correspondiente al empleo de todos los recursos disponibles. En otras palabras está asumiendo tácitamente que la política monetaria es mantener la tasa de interés al nivel en el cual es compatible con el pleno empleo. Es, por lo tanto, incapaz de lidiar con el caso general donde el empleo puede probablemente fluctuar. Así, en lugar de que la

eficiencia marginal del capital determine la tasa de interés, es más cierto (aunque no una completa afirmación del caso) decir que es la tasa de interés la que determina la eficiencia marginal del capital.

- (2) La teoría ortodoxa habría descubierto en este punto el defecto antes mencionado, sino hubiera ignorado la necesidad de una teoría de la oferta y la demanda de la producción total. Dudo que muchos economistas modernos acepten la Ley de Say la cual establece que toda oferta crea su propia demanda. Pero no son consientes que lo están asumiendo tácitamente. De este modo la ley psicológica que subyace al multiplicador no ha sido tomada en cuenta. No ha sido observado que la cantidad de bienes de consumo que pagan la producción de los empresarios sea una función de la cantidad de bienes de inversión que les pagan por producir. La explicación se encontrará, supongo, en la suposición tácita de que cada individuo gasta la totalidad de su ingreso en consumir o en comprar, directa o indirectamente, bienes de capital nuevos. Pero, de nuevo, mientras los economistas más viejos creían esto expresamente, dudo que muchos economistas contemporáneos realmente lo crean. Ellos han desechado estas viejas ideas sin darse cuenta de las consecuencias.

J.M. Keynes

KING'S COLLEGE, CAMBRIDGE

Recibido: 14-05-2008
Aprobado: 29-07-2008