ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Ocampo, Emilio

Working Paper

La revolución Keynesiana en perspectiva: Contexto histórico y precursores

Serie Documentos de Trabajo, No. 738

Provided in Cooperation with:
University of CEMA, Buenos Aires

Suggested Citation: Ocampo, Emilio (2020) : La revolución Keynesiana en perspectiva: Contexto histórico y precursores, Serie Documentos de Trabajo, No. 738, Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA), Buenos Aires

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/238363

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

UNIVERSIDAD DEL CEMA
Buenos Aires
Argentina

Serie
DOCUMENTOS DE TRABAJO

Área: Economía

LA REVOLUCIÓN KEYNESIANA EN PERSPECTIVA: CONTEXTO HISTÓRICO Y PRECURSORES

Emilio Ocampo

Julio 2020
Nro. 738

www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html
UCEMA: Av. Córdoba 374, C1054AAP Buenos Aires, Argentina
ISSN 1668-4575 (impreso), ISSN 1668-4583 (en línea)
Editor: Jorge M. Streb; asistente editorial: Valeria Dowding jae@cema.edu.ar

La Revolución Keynesiana en Perspectiva
Contexto Histórico y Precursores

Emilio Ocampo

Resumen

Desde hace décadas se debate que grado de influencia tuvo John Maynard Keynes sobre las políticas de expansión del gasto adoptadas por los gobiernos de los principales países industrializados para salir de la Gran Depresión, especialmente en Estados Unidos. El asincronismo de la publicación de la *Teoría General* (1936) y el lanzamiento del *New Deal* (1933) no permite descartar que la haya tenido, ya que venía abogando públicamente por esas políticas desde al menos 1924 para reducir el alto desempleo en Gran Bretaña. El presente trabajo tiene dos objetivos. Primero, describir la evolución de las ideas de Keynes respecto al problema del desempleo durante el período 1920-1935 en el contexto político y económico de Gran Bretaña. Segundo, demostrar que antes de 1930 tanto en Estados Unidos como en Alemania surgieron de manera independiente ideas y propuestas similares a las de Keynes. Por lo cual, tampoco es posible confirmar su influencia.

Palabras Clave: Keynes, Gran Depresión, Austeridad, Déficit, Políticas Anti-cíclicas.

Códigos JEL: N14, E24, E32

Agradezco los comentarios del Dr. Juan Carlos de Pablo a una versión preliminar. Obviamente cualquier error es de mi única responsabilidad. Las opiniones vertidas en este artículo no necesariamente representan la opinión de la Universidad del CEMA.

Yo premedité alguna vez un examen de los precursores de Kafka. A éste, al principio, lo pensé tan singular como el fénix de las alabanzas retóricas; a poco de frecuentarlo, creí reconocer su voz o sus hábitos, en textos de diversas literaturas y de diversas épocas. Registraré unos pocos aquí, en orden cronológico.

Jorge Luis Borges, Kafka y sus Precursores (1951)

1. Introducción[1]

Desde hace décadas se debate que grado de influencia tuvo John Maynard Keynes sobre las políticas de expansión del gasto adoptadas por los gobiernos de los principales países industrializados para salir de la Gran Depresión, especialmente en Estados Unidos. El asincronismo de la publicación de la *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero* (1936) y el lanzamiento del *New Deal* (1933) no permite descartar que la haya tenido, ya que desde al menos 1924 Keynes venía pregonando por esas políticas para reducir el alto desempleo en Gran Bretaña. Sin embargo, tampoco es posible confirmar que la influencia keynesiana fue decisiva, ya que también desde al menos la década del veinte numerosos políticos, banqueros y economistas en Alemania, Gran Bretaña y Estados Unidos desarrollaron ideas y propuestas similares de manera independiente. Como señaló Schumpeter en la década de 1930 se publicaron obras que expresaron puntos de vista y recomendaciones de política similares a las que Keynes desarrollaría en 1936 (Schumpeter, 1954a, p.1139).

La hipótesis de que Keynes influyó sobre el *New Deal* y las políticas de Roosevelt tiene larga historia. Quien plantó la semilla fue Walter Lippman, un conocido periodista y analista político norteamericano, en una carta dirigida a Keynes fechada en abril de 1934.

[1] Este trabajo es parte de un proyecto más amplio de investigación bilingüe cuyo objetivo es explorar la genealogía de las ideas que pretendieron justificar o que inspiraron las políticas económicas aplicadas durante los primeros años del régimen peronista (Ocampo, 2019, 2020a, 2020b y 2020c).

> No sé si se da cuenta de cuán grande fue el efecto de su carta [en el *New York Times*], pero me dijeron que fue la principal responsable de la política que el Tesoro ahora está siguiendo gradual pero efectivamente de comprar bonos gubernamentales a largo plazo con el objetivo de sostener el mercado de bonos y reducir la tasa de interés a largo plazo (Harrod, 1951, p.450 también en Skidelsky, 1992, p. 494).

Lippman se refería a una carta abierta que Keynes dirigió a Roosevelt publicada a fines de 1933 por el *New York Times*. En ella formuló críticas a las medidas anunciadas hasta entonces y recomendaciones para el futuro.[2] Quien también reforzó la hipótesis de la influencia keynesiana fue Raymond Moley, miembro original del *Brain Trust* que asesoró a FDR pero luego uno de sus más severos críticos.[3] En un libro publicado en 1939, Moley afirmó que las ideas de "Keynes de 1930" (es decir, del *Treatise on Money*) habían influido mucho sobre FDR, especialmente cuando en julio de 1933 se debatió a que precio había que fijar la paridad con el oro (Moley, 1939, p.236). Aclaró sin embargo, que el economista inglés luego había modificado sus ideas.[4]

En su clásica biografía de Keynes, Harrod intentó dilucidar la cuestión. "Me he esforzado mucho para averiguar si es cierto que el presidente [Roosevelt] fue profundamente influenciado por esta entrevista y si a partir de entonces guió su política en cierta medida a la luz de las teorías de Keynes," escribió Harrod. Concluyó que la evidencia era circunstancial y que si Keynes tuvo influencia sobre Roosevelt y sus políticas fue de manera indirecta (Harrod, 1951, p.449).

Rexford Tugwell, ex colega de Moley en el *Brain Trust*, recogió el guante años más tarde y en su biografía del presidente norteamericano refutó a ambos:

> A finales de los años treinta se puso de moda [por Moley] atribuir los aspectos financieros del *New Deal* a la influencia de Keynes, una generalización que halagaba los ingleses y que fue repetida en la biografía

[2] Para entonces muchas iniciativas asociadas al *New Deal* ya habían sido anunciadas. Sin embargo, el término *New Deal* describe genéricamente a la política económica implementada por Roosevelt entre marzo de 1933 y el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.
[3] El *Brain Trust* o *Brains Trust* fue un grupo de asesores del presidente Roosevelt que tuvo gran influencia en la elaboración del *New Deal*. En su conformación original, además de Moley incluyó a Adolf Berle, Rexford Tugwell y Harry Hopkins.
[4] Anderson también argumentó que Keynes había tenido gran influencia sobre los asesores de Roosevelt (1949, pp.354, 391).

> oficial de Keynes [por Harrod]... Pero Franklin también había llegado a estas ideas antes de haber oído hablar de Keynes… nunca en su vida había leído nada de lo que Keynes escribió, excepto quizás algunas notas del periódico que comentaban sobre sus propias medidas... La explicación de por qué les parece a los académicos que existe una relación causal entre las teorías de Keynes y las políticas de Franklin [Roosevelt] es que Franklin vivía en un clima intelectual creado no solo por Keynes sino también por muchos otros que estaban considerando los mismos problemas. Todos ellos fueron poco ortodoxos y pioneros a este respecto (Tugwell, 1957, pp.373-374).

Algunos biógrafos contemporáneos de Keynes sostienen que ni su carta de 1933 ni su visita a la Casa Blanca tuvieron demasiado impacto (Moggridge, 1992, p.592). Otros sugieren que tuvo influencia pero sobre medidas específicas, especialmente luego de la recesión de 1937/38 (Skidelsky, 1992, p.494). Indudablemente, como señaló Tugwell hubo alguna influencia de Keynes pero de manera indirecta. Probablemente Felix Frankfurter fue uno de los canales a través de los cuales se transmitió. Antes de convertirse en juez de la Corte Suprema, Frankfurter fue uno de los principales asesores de Roosevelt. Había conocido a Keynes durante 1933/1934 como profesor visitante de la Universidad de Oxford y lo admiraba profundamente. Fue él quien sugirió a Keynes la idea de escribir la carta publicada por el *New York Times* (*ibíd*., p.492).

De cualquier manera, como concluyeron dos historiadores del "*New Deal"*, en términos prácticos la influencia keynesiana distó de ser decisiva y primó el pragmatismo de Roosevelt:

> El *New Deal* no fue un intento keynesiano de estimular la economía. Keynes mismo examinó en profundidad la estructura fiscal y argumentó que los aumentos del gasto no fueron ejemplos de un estímulo keynesiano porque los impuestos aumentaron casi tan rápido como el gasto; por lo tanto, los déficits no tuvieron la magnitud necesaria para compensar la contracción económica. Bajo [Herbert] Hoover entre 1929 y 1932, los gastos del presupuesto federal aumentaron 88% en términos reales, muy por encima del crecimiento que tuvieron durante los primeros tres años de Roosevelt (aunque desde una base más baja). Los déficits presupuestarios de Hoover parecen más keynesianos que los de Roosevelt (Fishback y Ellis, 2012, p.1).

Aunque no se pueda dilucidar con total certeza si Keynes influyó sobre las políticas de FDR, sobre lo que no queda duda es que perdió la batalla en su propio país (o como mucho la empató) confirmando el dictum que "nadie es profeta en su tierra". Durante los años treinta el gobierno inglés no sólo no aplicó políticas de expansión de la inversión pública sino una combinación de austeridad fiscal, dinero barato y proteccionismo.[5] Lejos de estancarse como había pronosticado Keynes, la economía británica se contrajo menos y se recuperó más rápidamente que la norteamericana. En cuanto a Alemania, entre 1929 y 1932 experimentó una recesión más profunda que Gran Bretaña y Estados Unidos, pero bajo el régimen Nazi logró recuperarse más rápidamente con una combinación de fuerte aumento de los gastos militares, contención de los salarios reales, autarquía financiera y proteccionismo. Aunque hacia 1936 había logrado eliminar el desempleo, no se puede caracterizar esa combinación de políticas como keynesiana.

En otro artículo (Ocampo, 2020d) analicé en cierto detalle las políticas económicas aplicadas en Alemania, Estados Unidos y Gran Bretaña entre octubre de 1929 y fines de 1937. En este me enfocaré en la evolución de las ideas que justificaron las políticas que después de la Segunda Guerra Mundial pasaron a describirse como keynesianas: el aumento de la inversión pública (o su socialización), la redistribución de ingresos a favor de los asalariados, el proteccionismo y la orientación de la actividad industrial al mercado interno, intervención estatal en los mercados y nacionalización de empresas de servicios públicos (James, 1955, pp.279-284).[6]

Obviamente Keynes juega un papel central. Hay una amplia literatura en inglés sobre la evolución de su pensamiento entre 1920 y 1935, en particular, las biografías de Harrod (1951), Skidelsky (1992) y Moggridge (1992) y un libro reciente de Crotty (2019) tratan el tema en detalle.[7] También hay una numerosa bibliografía en inglés, aunque menos abundante, sobre los precursores del keynesianismo en Gran Bretaña, Alemania y Estados Unidos (por ejemplo, Keynes, 1936, pp. 353-371, Gleason, 1959, Davis, 1968, Garvy, 1975, Ohlin, 1977, Patinkin, 1982; Hall, 1989, Perez Caldentey, 2003). No puede decirse lo mismo sobre la bibliografía en español.

[5] Keynes había apoyado tanto el proteccionismo como la expansión del crédito pero hasta 1937 se opuso a la austeridad fiscal.
[6] Keynes alteró sus recomendaciones de política luego de la Segunda Guerra Mundial pero murió en abril de 1946 sin haber podido frenar o neutralizar el ímpetu de las ideas que había propuesto diez años antes (Hutchinson, 1977).
[7] Sólo el primer tomo de la trilogía de Skidelsky ha sido traducido y cubre hasta 1920.

Este artículo tiene como objetivo no sólo contribuir a reducir, aunque de manera modesta, la desventaja bibliográfica de los hispanoparlantes, sino también aportar algunas perspectivas sobre el keynesianismo y sus precursores no muy exploradas incluso en la literatura en inglés. En el capítulo 23 de la *Teoría General* Keynes identificó a los pensadores heterodoxos que consideraba como sus precursores intelectuales: Bernard Mandeville (1670-1733), Thomas R. Malthus (1766-1834), Albert F. Mummery (1855-1895), John A. Hobson (1858-1940), Silvio Gesell (1862-1930) y Clifford H. "Major" Douglass (1879-1952). En vez de detallar sus ideas, este artículo describe resumidamente la evolución de las ideas de Keynes en el contexto de la economía y la política inglesa durante el período de entre-guerras. Consecuentemente, combina en dosis moderadas historia del pensamiento económico e historia económica. La Sección 2 describe la evolución de las ideas de Keynes respecto a las políticas para reducir el desempleo desde 1920 hasta a la publicación de la *Teoría General* en el contexto de la evolución de la política y la economía británicas. Esta sección se subdivide en dos secciones: antes y después de octubre de la Gran Depresión. La Sección 3 reseña las ideas de los precursores del keynesianismo en Alemania y Estados Unidos tanto en el plano de la teoría como el de la política económica hasta la Gran Depresión. Como es usual, la última sección resume mis conclusiones.

2. Keynes y el Keynesianismo antes de la *Teoría General*

Desde su primer libro publicado en 1913 –*Indian Currency and Reform*– hasta la publicación de la *Teoría General*, el pensamiento de Keynes se fue gradualmente alejando de la teoría clásica que había aprendido en Cambridge bajo la tutela de Alfred Marshall. Su segundo libro, *Las Consecuencias Económicas de la Paz* (1919), en el que hizo un análisis descarnado de las negociaciones que culminaron en el Tratado de Versalles y criticó duramente las reparaciones impuestas a Alemania, marcó un hito en esa evolución. A partir de entonces la producción intelectual de Keynes dejó entrever una antipatía creciente al sistema de mercados libres (Mini, 1996). Según Schumpeter (1954b), la elaboración de una "teoría" general de la situación y evolución económica de una sociedad consta de dos elementos distintos pero complementarios. Primero, una visión que incluye un diagnóstico sobre las características básicas de esa situación y sobre qué es y qué no es relevante para

comprenderla. Segundo, un marco teórico que permite conceptualizar esa visión y transformarla en proposiciones concretas. Como explicó Schumpeter, la visión que animaría la *Teoría General* estaba presente en *Las Consecuencias Económicas de la Paz*:

> Keynes esbozó los antecedentes económicos y sociales de los eventos políticos que estaba a punto de estudiar. Con pequeñas pero leves alteraciones de la redacción, este bosquejo puede resumirse así: el capitalismo de *laissez-faire*, ese "episodio extraordinario", llegó a su fin en agosto de 1914… En esas páginas de *Las Consecuencias Económicas de la Paz* no encontramos nada del aparato teórico de la *Teoría General*, pero encontramos la totalidad de la visión de la situación social y económica de la que ese aparato es un complemento técnico. La *Teoría General* es el resultado final de una larga lucha para hacer que esa visión de nuestra época fuera analíticamente operativa (*ibíd*., p.268).

Keynes estaba convencido de que la Primera Guerra Mundial le había dado un "tiro de gracia" al sistema de *laissez faire* basándose en un análisis muy sesgado por su propia experiencia personal y la situación particular de Inglaterra. Esta visión condicionó completamente su interpretación de la realidad a partir de entonces. Aunque como buen académico Keynes generalmente aceptó debatir su teoría, nunca aceptó evidencia u opiniones que refutaran su vision. Consecuentemente, a partir de 1921 y hasta que se convirtió en funcionario de gobierno en 1939 se puso como objetivo "redimir" a un sistema capitalista al que no admiraba (Skidelsky, 1992, p.xv).

Según Schumpeter, al plantear que el ahorro no era una virtud social sino un vicio que no sólo atentaba contra la formación de capital sino que además contribuía al desempleo y la destrucción de capital, Keynes cuestionó la piedra basal del capitalismo que desde Smith en adelante habían defendido los economistas "burgueses". Esto fue, en su opinión, lo que atrajo al keynesianismo a muchos intelectuales que cuestionaban los valores de la sociedad capitalista. Fueron ellos, según Schumpeter, los que convirtieron "la doctrina keynesiana, no del todo lógicamente, en la bandera del radicalismo económico" (1954a, p.1110).

Keynes y el Desempleo 1920-1929

A principios de los años veinte, cuando la economía británica se hundió en una profunda recesión Keynes comenzó a replantearse el marco teórico necesario para explicar su evolución. En 1921 la tasa de desempleo alcanzó 11%, el nivel más alto en siete décadas. Dos años después Keynes escribió *A Tract on Monetary Reform* (1923) donde replanteó la teoría cuantitativa del dinero y argumentó que era necesario abandonar el patrón oro, adoptar una moneda fiduciaria y seguir una política monetaria independiente. "El desempleo, la vida precaria del trabajador, la decepción de las expectativas, la pérdida repentina de ahorros, las ganancias excesivas de los individuos, especuladores y usureros, todo procede, en gran medida, de la inestabilidad del estándar de valor", argumentó en la introducción (Keynes, 1923, p.v). Por esta época, su principal preocupación era como asegurar la estabilidad de precios, a la cual consideraba una condición necesaria para el crecimiento de economía. Keynes consideraba entonces que el desempleo era consecuencia de la incertidumbre de los empresarios respecto a su rentabilidad futura, lo cual a su vez dependía en gran medida de sus perspectivas sobre la estabilidad de precios:

> Si se espera que los precios bajen no se pueden encontrar suficientes especuladores que estén dispuestos a asumir una postura "alcista" y esto significa que los empresarios serán reacios a embarcarse en proyectos productivos a largo plazo que involucren un desembolso de dinero mucho antes de su recuperación, de ahí el desempleo. El hecho es que la caída de los precios perjudica a los empresarios; en consecuencia, el miedo a ella hace que se protejan reduciendo sus actividades. Sin embargo, es sobre la suma de sus estimaciones individuales del riesgo y su disposición a asumirlo que depende principalmente la actividad productiva y el empleo (*ibid*.,p.35).

Cuando se publicó el *Tract*, la economía británica seguía estancada y aunque la tasa de desempleo había caído en relación al pico de 1921 se ubicaba por encima del 8%. Según la interpretación de Keynes, después de la guerra el equilibrio en el mercado laboral no había ocurrido por un ajuste del precio (el salario real había aumentado) sino de la cantidad (menos empleo), debido fundamentalmente al poder de negociación de los sindicatos. El seguro de desempleo ("*dole*") establecido en 1911, había moderado el impacto sobre quienes se habían quedado sin trabajo (*ibíd*., pp.28-

30), lo cual había aumentado ese poder. Keynes sin embargo, no siguió esta línea de razonamiento hasta sus consecuencias lógicas.

Convencido de su visión respecto al fin inevitable de la era del *laissez faire*, su máxima ambición era convertirse en el "partero" intelectual de un nuevo orden económico. Es decir, ponerse a la altura de Smith o Marx. Reformar la economía necesariamente requería influir sobre la política gubernamental, es decir sobre quienes tomaban las decisiones. Ya célebre no sólo en Gran Bretaña sino en toda Europa por su *racconto* de los entretelones de las negociaciones de Versalles, Keynes necesitaba "seducir" a algún político en el gobierno o con buenas perspectivas de llegar a él. Como los únicos inmunes a sus consejos eran los conservadores, optó inicialmente por asesorar a los liberales y, en ocasiones, defendió abiertamente sus propuestas.[8]

Sin embargo, luego de la elección de 1923 que llevó por primera vez al Partido Laborista al gobierno, Keynes se vio forzado a cambiar de estrategia. Por un lado, la polarización había "canibalizado" el electorado del Partido Liberal. Por el otro, Herbert Asquith (1852-1928) comenzó a perder influencia a costa de David Lloyd George (1863-1945), a quien Keynes había criticado duramente por su papel en la negociación del Tratado de Versalles (Keynes, 1933c, p.37).[9] En cuanto al laborismo, lo lideraba un socialista moderado: Ramsay Mac Donald (1866-1937). La facción de MacDonald abrevaba en los escritos de Sidney y Beatrice Webb, patrones intelectuales del Fabianismo y fundadores del *London School of Economics* (LSE). También tenía como referente intelectual a John A. Hobson, el "padre" de la teoría del infra-consumo y precursor del keynesianismo de la *Teoría General*.[10] Dentro del laborismo, quien tenía a cargo la política económica era Philip Snowden, un hombre casi tan dogmático en su apego a la austeridad fiscal como con al Fabianismo.

En enero de 1924 Mac Donald se convirtió en Primer Ministro y nombró a Snowden Secretario del Tesoro. Meses más tarde logró incorporar al laborismo a Sir Oswald Mosley (1896-1980), quien era en ese momento considerado el político más

[8] Nominalmente Keynes pertenecía al Partido Liberal que a principios de la década del veinte lideraba Herbert Asquith (1868-1928).
[9] Su crítica a Lloyd George no fue publicada hasta 1933, lo cual no parece casual. Keynes le restó importancia. Pero es notable que haya dejado un retrato tan negativo de quien entones lideraba el partido al cual supuestamente pertenecía. Probablemente reflejó su ruptura final con el veterano líder liberal, cuya carrera política y su influencia habían llegado a su ocaso.
[10] La *Fabian Society* había sido creada en 1884 con el objetivo de promover de manera gradual y democrática la instauración del socialismo en Gran Bretaña. Para un resumen de las teorías de Hobson ver Richmond (1978).

promisorio de la nueva generación. Mosley había empezado su carrera parlamentaria en 1918 en el partido Conservador pero apenas dos años mas tarde comenzó su acercamiento al Partido Laborista. En las elecciones de 1923 se postuló como independiente sabiendo que en su distrito tenía pocas chances como laborista. Una vez asegurado el escaño, oficializó su incorporación al partido liderado por MacDonald. Aunque no tenía formación universitaria, Mosley se convirtió en un aplicado discípulo de Keynes, que era trece años mayor. Ambos se movían en los mismos círculos sociales "progresistas".

Dado el dogmatismo de Snowden el gobierno laborista se encontró en un dilema respecto a como reducir el desempleo, cuya tasa, al cerrar el primer trimestre de 1924 cuya tasa, alcanzaba a 8%. El enorme peso de la deuda (186% del PBI) no dejaba mucho margen de maniobra. Desde la oposición, Lloyd George aprovechó para criticar al gobierno de MacDonald por la ausencia de una política para reducir el desempleo (que, irónicamente, él mismo había contribuido a aumentar con la introducción del seguro de desempleo). En abril escribió un artículo para *The Nation and Athenaeum*, un semanario que expresaba las ideas del "progresismo" (del cual Keynes era co-propietario), en el que argumentó que para reducir el desempleo no sólo era necesaria una política monetaria expansiva sino también un plan de obras públicas (1924). Aunque la relación entre Keynes y Lloyd George seguía siendo tirante, las circunstancias los habían acercado. Lloyd George lideraba entonces el ala más progresista del Partido Liberal que desafiaba la jefatura de Asquith, a quien Keynes consideraba muy conservador.

El artículo de Lloyd George provocó un debate en las paginas de *The Nation* en el que finalmente terció Keynes con un artículo titulado "*Does Unemployment Need a Drastic Remedy*?" (1924a). Desde la publicación de *A Tract*, Keynes había redirigido su atención al problema del desempleo y comenzado a modificar sus ideas económicas. Según Skidelsky, "los eventos y sus procesos mentales lo radicalizaron, de modo que emergió conscientemente como el campeón de un nuevo orden político y económico" (1992, p.173). Este artículo es sumamente importante para entender la evolución del pensamiento de Keynes, ya que es la primera vez que plantea y defiende la inversión pública como mecanismo para restaurar y mantener el pleno empleo en un sistema económico que, en su visión, "de otro modo sería incapaz de

alcanzar ese objetivo" (Crotty, 2019, p.48). Esta visión es la que intentaría justificar teóricamente en la *Teoría General*.

Según Keynes, el desempleo en Gran Bretaña tenía un origen estructural. La mayor parte estaba concentrada en los sectores de bienes exportables como astilleros, acero, textiles, ingeniería y carbón. Alcanzar el pleno empleo implicaba bajar la tasa de desempleo a un "mínimo sostenible" de alrededor del 3%. Esto requería necesaria una combinación de estímulo macroeconómico y de "política industrial" (Crotty, 2019, p.49).

> Parte del desempleo se debe a la inmovilidad del trabajo entre las industrias; parte es culpa de los sindicatos y parte de una disparidad de salarios entre las llamadas industrias protegidas y no protegidas. Pero no podemos curar estos males por la presión del hambre... o reduciendo los salarios en las industrias protegidas al nivel de los no protegidas. Más bien, debemos tratar de que una marea ascendiente sumerja las rocas; sin reducir el empleo de lo que está deprimido, sino atraerlo a lo que es próspero; no aplastando la fuerza ciega del trabajo organizado, sino aliviando sus temores, no abatiendo los salarios donde son altos, sino elevándolos donde son bajos (Keynes, 1924, p.236).

Keynes propuso lanzar un programa anual de construcción de viviendas de £100 millones al año (10% del gasto público y 2,3% del PBI). Suponía implícitamente que cada trabajador empleado en este programa generaría una producción neta adicional de £200.[11] Proponía financiar este programa utilizando los fondos destinados a repagar la deuda pública (*sinking-fund*), reemplazando lo que consideraba una deuda improductiva por una deuda productiva. Aunque proponer obras públicas para reducir el desempleo no era una ideal original, la propuesta de Keynes era revolucionaria por dos razones: su magnitud y su carácter permanente.[12] Como era de esperarse, la propuesta de Keynes provocó numerosas críticas en ámbitos académicos y debate en la Cámara de los Comunes. Aunque para los legisladores el tema central era el presupuesto y como reducir la deuda pública, también debatieron cómo reducir la tasa de desempleo. En el debate parlamentario Mosley esbozó una solución, basada en las ideas de Keynes, que aparentemente resolvería el dilema generado por la austera

[11] Aunque Keynes no se arriesgó a estimar cual sería su impacto sobre el nivel de empleo, al año siguiente sugirió que podría generar 500.000 puestos de trabajo (Crotty, 2019, p.50).
[12] Quienes por primera vez propusieron un programa de obras publicas transitorias para reducir el desempleo fueron Sidney y Beatrice Webb en 1909 en su reporte por la minoría del *Poor's Law Commission* (Webb, 1909).

política fiscal de Snowden: una fuerte expansión del crédito dirigido por el gobierno a actividades específicas (Hansard, 1924, pp.2424-25).

Por su parte, semanas más tarde en "*A Drastic Remedy for Unemployment: reply to critics*" (1924b) Keynes argumentó que las elevadas de interés en Estados Unidos y la alta inversión británica en el exterior contribuían a una insuficiencia de inversión doméstica, lo cual no sólo contribuía al desempleo sino también a problemas en la balanza de pagos. Dada la dificultad de contrarrestar esta "succión" de capitales mediante un aumento de las tasas de interés domésticas, Keynes recomendó que el gobierno subsidiara la inversión local. Ambos artículos reforzaban la visión del ocaso del sistema de *laissez faire* esbozada en *Las Consecuencias Económicas de la Paz* (1919) y anticipaban la necesidad de la intervención del estado para corregir los desequilibrios generados por su funcionamiento (Mini, 1994, p.101). Lo que aún le faltaba era un marco teórico que la justificara (Harrod, 1951, pp.349-350).

Siguiendo esta misma línea, a fines de 1924 Keynes pronunció una conferencia en la que planteó dos cuestiones fundamentales: primero, que la ciencia económica no justificaba un sistema capitalista basado en el libre funcionamiento de los mercados; segundo, que el marxismo y el socialismo revolucionario eran inviables (la conferencia fue publicada como "*The End of Laissez Faire*" en 1926). En esencia, propuso un capitalismo "sublimado" o moderado: "Lo importante es que el gobierno no haga algo mejor o peor cosas que ya hacen los individuos, sino hacer aquellas cosas que en la actualidad no se hacen en absoluto". En cuanto al desempleo, según Keynes (1924c) la rigidez salarial no podía por si sola explicar tasas de desempleo tan altas como las observadas en 1924 y 1925.

El diagnóstico de Keynes respecto a la inviabilidad del sistema de *laissez faire* se basaba en un diagnóstico cuestionable sobre el origen y la persistencia del desempleo. El economista francés Jacques Rueff (1925) planteó de manera convincente una hipótesis alternativa: que el alto nivel de desempleo en Gran Bretaña se debía a la persistencia de salarios reales por encima de su nivel de equilibrio.[13] Rueff observó que entre agosto de 1920 y junio de 1921, el número de desempleados había aumentado de 120.000 a más de dos millones, es decir en solo 10 meses se había multiplicado 18 veces, llevando la tasa de desempleo de 1% a más del 20%. Un

[13] Rueff fue un influyente economista durante su tiempo y autor del plan económico que de Gaulle lanzó en 1958.

movimiento tan abrupto en casi todos los sectores industriales requería una explicación que hasta entonces nadie había podido articular coherentemente.

Basándose en un análisis econométrico elemental, Rueff demostró que existía una alta correlación entre los salarios nominales ajustados por el índice de precios mayoristas y la tasa de desempleo. En su opinión, era contrario a las leyes económicas que el nivel de los salarios nominales se mantuviera estable mientras que la oferta laboral excediera "significativamente la demanda laboral", tal como había ocurrido entre 1923 y 1925. En opinión de Rueff, sta inflexibilidad salarial a su vez era consecuencia de dos factores: el alto nivel de afiliación a los sindicatos y el generoso seguro de desempleo ("*dole*") instaurado en 1911. El primero les daba a los líderes sindicales un enorme poder en las negociaciones salariales que era reforzado por el segundo, ya que les permitía oponerse a cualquier reducción en los salarios nominales sin importarles que esto provocara mayor desempleo. Consecuentemente, la caída en la demanda de trabajo provocó una reducción en el nivel de empleo.

La existencia de una relación inversa entre salarios reales y desempleo también fue postulada por destacados economistas ingleses. Edwin Cannan planteó una explicación algo distinta a la de Rueff: el seguro de desempleo había reducido la oferta de trabajo.[14]

Tasa de Desempleo, Sindicalización y Seguro de Desempleo (1920-1925)

Año	Salario Real de Consumo	Tasa de Desempleo	Fuerza Laboral (MM)	Afiliados a Sindicatos (MM)	% Fuerza Laboral	% Cobertura Seguro Desempleo
1920	109,6	2,0	20,2	8,3	38,7	14%
1921	112,1	11,0	17,9	6,6	37,2	19%
1922	104,8	9,7	17,8	5,6	31,6	31%
1923	103,0	8,0	18,1	5,4	30,1	35%
1924	105,3	7,1	18,3	5,5	30,3	50%
1925	106,1	7,8	18,5	5,5	29,7	52%

Fuente: Bank of England, *A millenium of macroeconomic data*. La cobertura del seguro de desempleo es el ratio de los beneficios sobre el salario promedio ambos con frecuencia semanal.

Pigou (1927) objetó el método de deflactar los salarios nominales por un índice de precios mayoristas en vez del índice costo de vida. Sin embargo, utilizando este último llegó a conclusiones similares. De acuerdo a sus cálculos, la persistencia de

[14] Benjamin y Kochin (1979) validaron empíricamente la hipótesis de Cannan. Eichengreen (1987) y Hatton y Bailey (2002) la refutaron y plantearon una hipótesis intermedia en la que el seguro de desempleo contribuyó a la rigidez de los salarios nominales vía una reducción de la oferta laboral tal como lo había planteado Rueff.

salarios reales elevados había agregado cinco puntos porcentuales a la tasa "natural" de desempleo. Según Rueff, los precios mayoristas eran más apropiados cuando se trataba de medir la demanda laboral, ya que eran los que enfrentaban la mayoría de los sectores industriales. Históricamente la divergencia entre ambos índices no había sido significativa. Por ejemplo, entre 1850 y 1913, bajo el patrón oro, el índice de precios al consumidor había aumentado 17%, mientras que el índice de precios mayorista 11%. Pero después de la guerra se produjo una divergencia entre ambos. Entre 1919 y 1922 el primero cayó 15% mientras que el segundo 37%. Esta fuerte deflación redujo la rentabilidad empresaria pero los sindicatos no estaban dispuestos a ceder en sus demandas salariales. Como señalaría Von Mises pocos años más tarde, el alto y persistente nivel de desempleo no era consecuencia de la incapacidad del sistema de *laissez faire* de recobrar el equilibrio, sino más bien de las rigideces que habían impuesto las políticas del gobierno en los mercados de trabajo (Von Mises, 1929, p.17).

Utilizando técnicas econométricas, Benjamin y Kochin (1979) estimaron que si la relación de beneficios de desempleo ("*dole*") a salarios se hubiera mantenido en los niveles de 1913, durante 1925-1929 la tasa de desempleo en habría sido entre 4% y 7% más baja de la observada. Sin embargo, argumentaron que el énfasis que había puesto Rueff sobre el papel de los sindicatos en las negociaciones colectivas debilitó el resto de su explicación, ya que el nivel de afiliación a los sindicatos había caído entre 1923 y 1925. En opinión de estos autores, el impacto vino por el lado de la oferta: el seguro de desempleo redujo el incentivo a trabajar. La crítica de Benjamin y Kochin es parcialmente válida. Aunque la afiliación a los sindicatos cayó de 8 millones en 1920 y a 5,5 millones en 1923, debido a la deflación la cobertura del seguro de desempleo en términos reales fue significativamente más generosa en 1925 que en 1920.

Sea como fuere, luego de casi un año de gobierno Mac Donald convocó a elecciones generales con la esperanza de aumentar su mayoría en el Parlamento a costa del Partido Liberal. La apuesta le salió mal, ya que aunque aumentó sus escaños los conservadores lograron amplia mayoría y volvieron al gobierno. El gran perdedor fue el Partido Liberal, que a partir de entonces comenzó a ser liderado por Lloyd George. Este resultado electoral confrontó a Keynes con un dilema difícil de resolver: ¿qué

líder político tenía más chances de llegar al poder y poner en práctica sus ideas económicas? Por un lado estaba Lloyd George, a quien había criticado duramente en 1919 pero cuya posición dentro del Partido Liberal se había reforzado. Aunque era uno de los políticos más respetados del país, con 62 años era parte de la "vieja guardia". Por el otro, Sir Oswald Mosley, que carismático y dinámico, representaba la nueva generación. El problema es que Mosley militaba en el Partido Laborista, que gracias a Snowden durante su período de gobierno había mostrado tanta ortodoxia fiscal como la de los conservadores. Obviamente, si Keynes apoyaba abiertamente a Mosley, perjudicaría los intereses de su propio partido. Por otro lado, podía también contribuir a socavar la influencia de Snowden y reforzar la suya dentro del laborismo, cuyas perspectivas electorales parecían más alentadoras. Hasta la crisis del treinta Keynes siguió una estrategia oportunista: apoyó explícitamente al Partido Liberal pero al mismo tiempo, de manera menos pública, alentó y aconsejó a Mosley.

Aprovechando su creciente popularidad, en abril de 1925 Mosley presentó ante la convención de *Independent Labour Party* las llamadas *Propuestas de Birmingham* en las que desafió el Fabianismo imperante en el Partido Laborista. Estas propuestas quedaron plasmadas de manera resumida en un folleto titulado *Revolution by Reason*. Su estrecho colaborador John Strachey las desarrolló y fundamentó más detalladamente en un libro con el mismo título publicado poco después.[15] En esta obra Strachey reconoció explícitamente la influencia de Keynes en el aspecto "puramente monetario de sus propuestas" (1925, p.x-xi). Básicamente, Mosley combinó una versión cruda del monetarismo que había aprendido del Keynes de *A Tract on Monetary Reform* con la teoría del infra-consumo de Hobson y del "crédito social" de Douglas.[16]

Según Hobson el desempleo se originaba en la insuficiencia de la demanda efectiva que a su vez se debía a una "mala" distribución del ingreso. La solución de Hobson era aumentar los impuestos a los ricos y redistribuir el producido a la clase trabajadora. Esto supuestamente aumentaría su poder adquisitivo, conduciendo, primero a un aumento en la demanda efectiva, luego a un aumento en la oferta agregada, y, finalmente, a un aumento en el empleo y la capacidad instalada.

[15] Strachey luego se convertiría en un apologista del estalinismo y después de la Guerra propuso una síntesis entre marxismo y keynesianismo.
[16] Keynes mencionaría a ambos como precursores de su propia *Teoría General* (1936, pp.364-370)

Inspirado en Keynes, Mosley consideraba que al crear presiones deflacionarias esta política contribuiría a aumentar el desempleo. En vez, inspirado en la teoría de Douglas, proponía inyectar crédito a los trabajadores de manera preventiva para financiar "un nivel de salario mínimo fijo... que funcionaría mediante subsidios gubernamentales a la industria" (Pimlott, 1977, p.59). Ante las fuertes críticas que recibió, Mosley negó que su propuesta fuera "enriquecer a todos imprimiendo una cantidad ilimitada de papel moneda" (Bullock, 2017, p.110).

Un detalle notable es que las *Propuestas de Birmingham* no incluyeron un programa de obras públicas como el que había planteado Keynes en 1924. Esto probablemente fue consecuencia de la ambivalencia de la cúpula del Partido Laborista respecto a como reducir el desempleo. Esto se debía a la ascendencia de Philip Snowden, conocido por su ortodoxia fiscal. Durante su paso por el gobierno la única medida remotamente parecida que había aceptado Snowden fue un programa de subsidios a la construcción de vivienda (*Wheatley Housing Act*). Quizás Mosley, recién incorporado al laborismo, pensó que su propuesta resultaría más digerible a la cúpula del partido, especialmente teniendo en cuenta que el déficit fiscal estaba por alcanzar el pico de la década (2,6% del PBI en 1926). Sin embargo, era coherente con las ideas que había expuesto en su discurso de junio de 1924 en el Parlamento. A diferencia de Keynes, Mosley en ese entonces aceptaba la llamada "posición del tesoro", según la cual la existencia un aumento de la inversión pública desplazaría la del sector privado (el llamado efecto "*crowding out*").

Según Skidelsky, biógrafo tanto de Mosley como Keynes, las *Propuestas de Birmingham* fueron el "primer intento político de aplicar las ideas de Keynes a la política económica" (1992, p. 246). De hecho, Keynes reconoció que *Revolution by Reason* "le había gustado mucho" y alentó a Strachey en sus esfuerzos por desarrollar una alternativa al pensamiento dominante. "Creo que estás avanzando en una dirección que todos tendremos que seguir, pero no creo que hayas aun encontrado el camino", aclaró (Thompson, 1993, p. 10). Para Keynes la propuesta de Mosley para resolver el problema de "la insuficiencia" de la demanda efectiva era un chispazo de intuición sin mucho sustento teórico. Según Skidelsky, si entonces Mosley hubiera podido explicar adecuadamente como reducir el desempleo, él y no Keynes habría "sido el autor de la nueva teoría económica" (Skidelsky, 1992, p.246).

Sea como fuere, en mayo de 1925, el flamante Secretario del Tesoro Winston Churchill decidió restablecer el patrón oro a la paridad de preguerra. Keynes criticó duramente esta decisión. Teniendo en cuenta que siempre lo animó el objetivo de preservar el esplendor y la grandeza de la Inglaterra Victoriana, es irónico que en su paso por el gobierno Churchill haya tomado dos decisiones clave que, al provocar el estancamiento de la economía inglesa en el período de entreguerras, contribuyeron decisivamente al resultado opuesto. La primera de ellas, bajo un gobierno liberal, fue impulsar la creación del seguro del desempleo en 1911.[17] La reimplantación del Patrón Oro a la paridad de preguerra provocó una deflación que, al no poder quebrar la rigidez la baja de los salarios nominales introducida implícitamente por la primera, contribuyó a que el desempleo estructural se mantuviera relativamente alto hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.

Según Keynes, "ensordecido" por los banqueros de la *City* y engañado por sus propios asesores, Churchill había provocado la sobrevaluación de la libra esterlina. Si el precio del oro no aumentaba, para mantener la competitividad de los exportadores británicos sería necesario restringir fuertemente el crédito para forzar una reducción de los salarios nominales. Como consideraba que esto no era políticamente viable, la variable de ajuste sería inevitablemente una tasa de desempleo más alta (1925a, pp.251-252). En una conferencia que dictó en Moscú meses después, Keynes explicó que el problema de la economía británica era producto de un desequilibrio en los precios relativos de los bienes transables y no transables (industrias "no protegidas" y "protegidas" en la terminología keynesiana). Este problema se había agravado por la decisión de Churchill:

> El remedio "correcto" sería una caída de los salarios en las industrias "protegidas". Pero como el empleo es alto en estas industrias y los sindicatos, fuertes y decididos a no aceptar reducciones, es muy difícil presionarlos. Por otro lado, en las industrias "no protegidas", donde la presión del desempleo y el mal comercio existe en un alto grado, los salarios ya son relativamente bajos, por lo cual estas industrias tienen un buen caso ante la opinión pública

[17] En 1911 el *Chancellor of the Exchequer* era Lloyd George. Aunque Churchill ocupaba entonces la presidencia del *Board of Trade*, tuvo un papel importante en la redacción de la *National Insurance Act* de 1911. Fue asesorado en esta ocasión por Lord Beveridge, quien décadas más tarde articularía la propuesta para crear un "estado de bienestar". Sobre el papel de Churchill en esta legislación ver Jenkins (2001), p.150-152. El sistema de seguro de desempleo fue modificado y expandido en 1920 cuando Lloyd George era Primer Ministro y Churchill Secretario de las Colonias.

> de que no es justo que tengan que sufrir una reducción adicional (Keynes, 1925b, p.).

Frente a esta situación, la propuesta de Keynes consistía, en primer lugar, establecer un nuevo sistema monetario que estabilizara los precios internos. Además que el estado centralizara y controlara decisiones que hasta entonces habían estado libradas "al azar o a los individuos": 1) el tamaño y la "calidad" de la población, y, 2) la magnitud y asignación del ahorro nacional (Keynes, 1925c, p.441). Es decir, era necesario que el estado determinara el nivel y la composición de la inversión agregada.

Entre 1925 y 1929 el PBI per cápita de Gran Bretaña creció al 1,7% anual mientras que el de los principales países europeos creció casi al 3% y el de Estados Unidos al 2,4% anual. Durante este período el desempleo se mantuvo por encima de 7%, casi un millón y medio de trabajadores, lo cual no sólo implicaba un alto costo fiscal por el seguro de desempleo sino además una mala asignación de los recursos productivos de la economía. En relación al período 1920-24, la situación había empeorado no sólo por la sobrevaluación de la libra sino también porque entre 1925 y 1929 la proporción del salario que cubría el seguro de desempleo aumentó de 30% a 56%. Esto había intensificado el problema planteado años antes por Rueff, quien pronosticó que mientras no cayeran los salarios reales tampoco caería la tasa de desempleo.

En 1926 Keynes recibió un espaldarazo de Sidney Webb quien no solo elogió su conferencia sobre el fin del sistema de *laissez faire* sino que además lo identificó como la persona más indicada para llevar adelante su reforma (1926, p.441). A pesar del fuerte respaldo del padre del Fabianismo, Keynes siguió apostando al Partido Liberal. La enfermedad de Asquith y la huelga general de mayo de 1926, le permitieron a Lloyd George erigirse como líder indiscutible. Su abierto apoyo a los huelguistas contribuyó a una reconciliación entre ambos. Con el asesoramiento de Keynes y otros economistas y empresarios, en 1928 Lloyd George elaboró un plan integral de "desarrollo nacional". Entre otras medidas incluía un programa de expansión de la obra pública de £100 millones anuales para reducir el desempleo. Era prácticamente lo mismo que había propuesto Keynes en mayo de 1924. En las elecciones parlamentarias de 1929 esta propuesta fue el elemento central de la plataforma del Partido Liberal.

Keynes y el economista Hubert Henderson (1890-1952) defendieron el programa de reactivación en un panfleto titulado *Can Lloyd George do it?* (1929). En el prefacio argumentaron que el veterano ex primer ministro era el único líder político en Inglaterra que comprendía que las dificultades que enfrentaba la economía británica no eran simplemente producto del "empobrecimiento y la desorganización del mundo que habían dejado la guerra" y que era "esencial enfrentar el desempleo de la posguerra con una política activa de desarrollo nacional" (p.3-4). Según explicaban Keynes y Henderson, desde el fin de la guerra casi 10% de la población económica activa había estado desempleada (en realidad el promedio era 7%). Teniendo en cuenta el costo del sistema de seguro de desempleo, las pérdidas acumuladas alcanzaban £2.000 millones, una suma "casi suficiente para construir dos veces todos los ferrocarriles del país" (ibíd., p.12). Considerando que en 1929 el PBI de Gran Bretaña ascendía a £4.591 millones y el gasto publico total ascendía a £1.159 millones, el plan de Lloyd George parecía muy modesto.

Según Keynes y Henderson, la idea de aumentar el gasto público £100 millones por año durante tres años para modernizar la infraestructura de transporte y de subsidiar la construcción de viviendas no era descabellada. "Es un programa muy modesto. La idea de que representa un riesgo desesperado para curar un mal moderado es contrario a la verdad. Es un riesgo insignificante para curar una anomalía monstruosa" (ibíd., p.13). Aseguraban también que el programa prácticamente se pagaría a si mismo, que no implicaba socialismo, que no generaría inflación y que no pondría el riesgo el crédito público. Además no significaría restar recursos al sector privado, ya que nivel macroeconómico el programa se financiaría con tres fuentes de recursos: 1) el ahorro fiscal por menores desembolsos del seguro al desempleo, 2) los ahorros "ociosos" que no estaban siendo canalizados a inversiones del sector privado, y 3) una reducción en la cantidad de préstamos al extranjero (*ibíd*., p.35). En este panfleto Keynes esbozó de manera tentativa la idea del multiplicador, que elaboraría en más detalle en su *Teoría General*:

> En términos generales, el empleo indirecto que generarían los planes de gasto de capital es mucho mayor que el empleo directo… Además del empleo indirecto con el que hemos estado tratando, una política de desarrollo promovería el empleo de otras maneras... la mayor actividad comercial generaría mayor actividad comercial; ya que las fuerzas de la prosperidad, así

> como las de la depresión comercial, trabajan con un efecto acumulativo (*ibíd*., p.25).

Keynes escribió por su cuenta otro panfleto titulado *A programme for expansion* (1929) en el que insistió sobre la misma cuestión. La década del veinte había sido una década pérdida para Gran Bretaña debido a la alta tasa de desempleo. No sólo por una menor demanda agregada debido a que el seguro de desempleo ("dole") era inferior al salario de los trabajadores ocupados sino también "por la pérdida de fuerza y moral" Además por la menor rentabilidad de las empresas (por menos ventas) y recaudación de impuestos. Según Keynes, el plan de Lloyd George no sólo generaría 500.000 nuevos empleos (sobre un total de poco más de un millón de desempleados) sino que además se pagaría a si mismo por el efecto reactivador que tendría sobre el resto de la economía (1929, p.118). También argumentó que esta política no le restaría recursos de ahorro al sector privado (*crowding out*) y no sería inflacionaria:

> La sugerencia de que una política de gastos de capital, si es que no reduce el capital disponible a la industria, significará inflación sería cierta si estuviéramos enfrentando condiciones de auge. Y se haría realidad si la política de gasto de capital se llevara demasiado lejos de modo que la demanda de ahorro comenzara a exceder la oferta. Pero de hecho estamos lejos de tal situación en la actualidad (ibíd., p.124).

Las elecciones parlamentarias de mayo de 1929 fueron una nueva decepción para Keynes. A pesar de su apoyo explícito, el Partido Liberal sólo consiguió 19 escaños. El Partido Laborista se aseguró la primera minoría y bajo el liderazgo de Ramsay MacDonald formó un nuevo gobierno. Mosley integró el nuevo gabinete como miembro subalterno del Comité de Desempleo, que debía diseñar propuestas para reducir la tasa de desempleo. Como en 1924, la política económica quedó en manos de Lord Snowden, némesis de Keynes.

Keynes y la Gran Depresión 1930-1935

El colapso de Wall Street en octubre de 1929 empujó rápidamente a la economía británica a una recesión y provocó un aumento de la tasa de desempleo. A fines de 1929, con la colaboración de John Strachey, Mosley se puso a diseñar un plan de reactivación de la economía. Antes de presentarlo al gabinete, le envió una copia a

Keynes pidiéndole sus comentarios. Este documento pasó a conocerse como el "*Memorándum de Mosley"*. Básicamente proponía reformas al funcionamiento del gobierno, un plan de reactivación a corto plazo mediante la expansión de la obra pública, un plan de "reconstrucción económica" a largo plazo mediante la racionalización y reorganización de la industria, la nacionalización del sistema bancario y la política crediticia y el cierre de la economía (Skidelsky, 1975, p. 200).

Al igual que en 1925, la principal recomendación de Mosley consistió en aumentar el poder adquisitivo de los trabajadores a través de la expansión dirigida del crédito. La principal diferencia con las propuestas de Birmingham fue que abandonó el libre comercio y abogó en vez por la autarquía económica. En su opinión, dada la situación de la economía global, para que sus políticas fueran exitosas era necesario "aislar" a la economía británica de las turbulencias provenientes del extranjero. Sólo podría alcanzarse el pleno empleo con la expansión del mercado interno. Por lo tanto consideraba necesario un control "científico" de las importaciones, compras a granel de granos en los países del *Commonwealth* y la promoción de la agricultura inglesa para reducir la dependencia de las importaciones de alimentos. Mosley también propuso expandir "los servicios sociales y una política más generosa de pensiones de jubilación, beneficios y subsidios, y una racionalización de la industria bajo control público para aumentar las exportaciones y aumentar la disponibilidad de bienes en el mercado interno." (Cole, 1943, p.237).

Según Mosley, la política crediticia debía ser utilizada para estimular la economía, lo cual a su vez requería la nacionalización del Banco de Inglaterra y el control total del sistema bancario. También recomendó la creación de una corporación financiera estatal para financiar la racionalización y reorganización de la industria con créditos a largo plazo.[18] En opinión de Mosley, la *City* londinense era el principal obstáculo para la reconstrucción de la economía británica. Los banqueros preferían prestar dinero en el extranjero a tasas de interés más altas (a países como Argentina) que a los industriales británicos (Skidelsky, 1975, p. 201).

Durante los meses siguientes Mosley elaboró una versión más extensa del *Memorándum* que pasó a conocerse como el *Manifiesto de Mosley*. En un artículo

[18] Esta idea fue puesta en práctica por Mussolini en 1933 con la creación del *Istituto per la Ricostruzione Industriale* (I.R.I.) creado por Mussolini en 1933 (Skidelsky, 1975, p.201). Al igual que con otros elementos de la economía fascista, Mosley estuvo a la vanguardia, al menos intelectualmente.

publicado en *The Nation*, Keynes lo elogió y ponderó "el espíritu" que lo animaba (Keynes, 1930). Resumió las propuestas de Mosley como "un programa de planificación económica nacional para lograr un equilibrio correcto, o al menos mejor, de nuestras industrias entre lo antiguo y lo nuevo, entre la agricultura y la industria, entre la producción para la exportación y la producción para el consumo doméstico, entre el desarrollo interno y la inversión extranjera; y otorgar amplios poderes para el ejecutivo para implementar semejante programa". Su principal crítica se centraba en la inevitable tensión que generarían las promesas a los industriales y los consumidores: "El mero hecho de que una industria pague salarios más altos que los que pagan sus competidores extranjeros es un criterio muy malo para imponer un arancel y bastante incompatible con las promesas de no perjudicar a los consumidores con aumentos de precios" (íbid.).

Keynes consideraba que las propuestas de Mosley eran una excelente contribución al debate sobre la política económica que debía adoptar el gobierno para resolver el problema del desempleo. Desde su punto de vista las alternativas eran tres. La primera era insistir con el *laissez faire*, la segunda, intervenir en los mercados para "facilitar" el equilibrio, y la tercera, sustituir esas fuerzas por un esquema socialista de planificación centralizada. Mosley claramente abogaba por la última. Según Keynes, un "socialismo pragmático" en Inglaterra no era viable a menos que implementara muchas de las propuesta del *Manifiesto*. Sin embargo, con un lenguaje ambivalente se cuidó de explicitar cuales de esas alternaivas apoyaba (Keynes, 1930, p.473-476). Por su parte, la cúpula del Partido Laborista siguiendo la recomendación de Lord Snowden rechazó de plano las propuestas de Mosley. En su opinión, "un gasto que puede ser fácil y tolerable en tiempos prósperos se vuelve intolerable en tiempos de una grave depresión industrial" (Hansard, 1931, c.448).

En paralelo Keynes participó activamente en las deliberaciones del Comité Macmillan creado por MacDonald para investigar las causas de la recesión y evaluar hasta que punto era necesario reformar el sistema bancario para lograr una recuperación económica. En los últimos meses de 1930 y los primeros de 1931 algunos de los economistas más respetados de Gran Bretaña como Hawtrey, Pigou, Robertson y Robbins fueron invitados por el Comité a opinar sobre ambas cuestiones.

En una de las primeras sesiones Lord Macmillan levantó la tesis planteada por Rueff en 1925. Keynes respondió algo irritado. “No creo que una ley económica diga que los salarios deberían bajar fácilmente o que no lo hagan. Es una cuestión de hechos. Las leyes de la economía no establecen los hechos, sino que dicen cuáles son sus consecuencias”. Además, argumentó que los beneficios de desempleo no habían sido la causa del desempleo (Skidelsky, 1992, p.349). Keynes estaba convencido de que la causa era un desequilibrio entre el ahorro y la inversión. El temor y la incertidumbre habían neutralizado el “instinto animal” de los empresarios, lo cual había provocado una caída en la inversión a nivel agregado. La solución pasaba más por expandir la inversión pública que por eliminar las rigideces del mercado laboral. Keynes argumentó que “si el ahorro excede la inversión, el ingreso restante para el consumo no alcanza para comprar bienes de consumo a precios que cubren los costos: de ahí el desempleo” (*ibid*., p.350). Según Skidelsky, Keynes estaba absolutamente seguro de que esa era la explicación correcta: la consideraba “una certeza matemática” que no estaba no abierta a discusión (*ibíd*., p.351). Sin la intervención activa del gobierno la economía permanecería en recesión y la tasa de desempleo permanecería elevada.

Según Keynes, las soluciones posibles al problema de la recesión y el desempleo eran seis: 1) una devaluación de la libra, 2) una reducción de los salarios nominales, 3) una reducción de impuestos y el otorgamiento de subsidios a la industria, 4) una reducción de costos industriales mediante un programa de racionalización, 5) un aumento a los aranceles de importación, y 6) un programa de obras públicas como él mismo había propuesto en 1924 y Lloyd George en 1929 Keynes obviamente descartó las cinco primeras y rechazó la objeción de los funcionarios del Tesoro a la última como “una ilusión lógica”: ¡Al ignorar la distinción entre ahorro e inversión demostraba que aumentar la inversión pública no reducía el desempleo partiendo del supuesto que no había desempleo! (*ibíd*., pp.352-353). Sin embargo, reconoció que su opción preferida requería una expansión monetaria para evitar el efecto “*crowding out*” (*ibid*., p.354). Además, consideraba esencial restringir la inversión en el exterior (*ibid*., p.355).

Los testimonios de Pigou, Robbins, Henderson y los funcionarios del Banco de Inglaterra y el Tesoro llevaron a Keynes a modificar su opinión. Especialmente su objeción de que un plan de obras públicas contribuiría necesariamente a aumentar la tasa de interés. Quien planteó la oposición más fuerte a las ideas de Keynes fue

Robbins, cuyo diagnóstico respecto a las causas de la depresión era diametralmente opuesto. En su opinión, Gran Bretaña sufría los efectos de no haber reemplazado el capital consumido durante la guerra durante la década del veinte sin ajustar su nivel de vida. Robbins argumentó que la cura sería menos dolorosa si se restauraba la flexibilidad salarial, básicamente en acuerdo con la tesis de Rueff y Von Mises.

En su último testimonio Keynes propuso una síntesis, que se basaba en las ideas que había desarrollado en su *Treatise on Money* (1930). Con respecto a la situación imperante en 1930, admitió que los salarios reales altos se correlacionaban con el desempleo, pero negó que la causalidad fuera la que planteaban Rueff y Pigou, sino al revés. El desempleo "anormal" y un nivel salarios reales demasiado altos eran la consecuencia de una caída de los precios y la pérdida de los mercados de exportación debido la sobrevaluación de la libra esterlina. La caída de la producción había provocado el aumento de la participación relativa de los salarios en el ingreso, no los esfuerzos deliberados en ese sentido de los sindicatos. "Los salarios reales me parecen un subproducto de los remedios que adoptamos para restablecer el equilibrio. Vienen al final de la discusión y no al principio", explicó Keynes. En su opinión, que venía sosteniendo desde al menos 1922, era no sólo más conveniente sino también mas viable políticamente reducir los salarios reales vía una mayor inflación que con un recorte de los salarios nominales. De esta manera Keynes volvía a su propuesta de 1924: era necesario aumentar la inversión con un programa de obras públicas. Según sus cálculos, con £150 millones (suficiente para emplear 750.000 trabajadores por un año) se podría reducir sustancialmente el problema del desempleo a través del impacto acumulativo de los gastos de los consumidores. R.F. Kahn, que era secretario del Comité Macmillan, seguramente se inspiró en estos comentarios para desarrollar formalmente el primer esbozo de la teoría del multiplicador.

Según Keynes, el argumento a favor de la ortodoxia era que una reducción de los salarios nominales de 10% podría reducir el desempleo en cinco años. Mientras tanto, había que "sonreír y soportarlo". Pero esto no era políticamente viable. En su opinión se podía resolver el problema mucho más rápido y evitar una "catástrofe social" si el gobierno abandonaba el *laissez faire* aumentando los aranceles de importación, imponiendo cuotas, aumentando la inversión pública, subsidiando la inversión privada doméstica y desalentando la inversión en el extranjero (ibíd., p.373). Reconocía sin

embargo, que esta política podía generar "malos hábitos" y a largo plazo la economía podía estar peor que con la solución ortodoxa. El peor camino era adoptar una solución a medias. En una concesión a sus críticos, Keynes también propuso una serie de reformas en el mercado laboral, incluida la prohibición de prácticas restrictivas por parte de los sindicatos, la eliminación de obstáculos a la movilidad laboral y una reforma del programa de seguro de desempleo ("*dole*") que condenaba a sectores industriales declinantes "a un estado de desempleo subsidiado" (*ibíd*. p.373). Según Skidelsky, los testimonios de Keynes ante el Comité Macmillan marcaron el principio de la revolución keynesiana en política económica (*ibíd*., p.362).

Según Keynes si Churchill hubiera seguido su consejo y no hubiera fijado la paridad de la libra esterlina al nivel de la pre-guerra, el aumento de los precios internos habría erosionado los beneficios de desempleo y los salarios en términos reales permitiendo que el mercado laboral encontrara su equilibrio. Como explicó Glasner, este razonamiento era acertado. Sin embargo, el rechazo de Keynes a la tesis de Cannan y Rueff lo llevó a abandonar "la ortodoxia económica y sus propias recomendaciones previas para estabilizar el nivel de precios" (Glasner, 1988).

En abril de 1931, mientras el Comité concluía sus deliberaciones, Rueff, que aunque vivía entonces en Londres no había sido invitado a presentar su opinión, escribió un artículo en francés sin firmar en el que insistió que el desempleo crónico en Gran Bretaña era fundamentalmente consecuencia del alto nivel de salarios reales que a su vez era consecuencia del seguro de desempleo:

> Una rápida mirada al diagrama muestra claramente que lo que fue cierto de 1919 a 1925 también lo fue de 1928 a 1931, y con tanto rigor y precisión como en el pasado. Debe reconocerse, es cierto, que durante la huelga general de 1926 y todo el año posterior, la correlación dejó de existir. Pero no podría ser de otra manera: durante la huelga, de hecho, las variaciones salariales no tienen ningún efecto sobre el empleo de la fuerza laboral…A partir de 1928, la correlación reaparece, aunque la diferencia entre las dos curvas es un poco diferente de lo que era antes de la huelga. Y la correlación se ha mantenido tan perfecta que desde 1928 ha sido posible en Inglaterra predecir las variaciones en el desempleo de acuerdo con el nivel general de precios, los hechos siempre confirman la precisión de estos pronósticos. Así, la experiencia ha verificado con exacto rigor la ley enunciada en 1925. Los

> hechos permiten concluir que esta ley confirmó el vínculo entre las variaciones del desempleo y las de la relación salario/precio (Rueff, 1931, pp.213, 215-216).

La prensa británica hizo eco de estas conclusiones provocando la airada reacción del oficialismo en la Cámara de los Comunes (Hansard, 1931, cc.80,176-177, Grant, 2014, p.208). Keynes había aceptado a regañadientes la tesis de Rueff pero en la versión pigoviana, en la que los salarios reales eran deflactados por el costo de vida. Esta versión tenía el beneficio adicional de requerir una menor reducción de los salarios nominales. Pero como señalaría años más tarde Albert Hahn, implicaba ignorar la importancia de los salarios como componente del costo laboral (y por ende la demanda de trabajo). Al plantear el mantenimiento (e incluso el aumento) de los salarios nominales como solución al desempleo, la teoría del poder adquisitivo contribuyó a su aumento (Hahn, 1949, p.139).

Luego de casi un año de deliberaciones, en mayo de 1931 el Comité Macmillan publicó un informe que reflejaba en parte la influencia de Keynes:

> El aumento reciente en el desempleo en todas partes del mundo, acompañado de una disminución en la producción, puede atribuirse principalmente a la caída en el nivel de precios no acompañada por una reducción proporcional de los costos monetarios (Stamp, 1931, p.428).

Sin embargo, en las recomendaciones finales primó la llamada "visión del Tesoro" según la cual el aumento del gasto en obras públicas no era la respuesta adecuada para reducir el desempleo. Keynes y otros cinco miembros del Comité firmaron un anexo en disidencia en el que abogaron justamente por esta política y la imposición de restricciones a las importaciones y subsidios a las exportaciones. En cuanto a la política monetaria recomendaron mantener "la paridad de las divisas antes de evitar el ciclo crediticio y la estabilidad del nivel de precios" (Gordon, 1972 p.971).

Una vez publicado el Informe Macmillan, Keynes inició una gira por Estados Unidos. En Chicago pronunció una serie de conferencias en las que hizo un diagnóstico sobre el origen de la Gran Depresión y propuso medidas específicas para salir de ella (Wright, 1931). Fue un primer esbozo de la *Teoría General*. Según Keynes, la depresión se había producido por un exceso de inversión a nivel global. La excepción

había sido Gran Bretaña. "No estábamos participando en el gran auge de la inversión que el resto del mundo estaba disfrutando," explicó Keynes. "Nuestros ahorros casi seguramente superaron nuestra inversión. En resumen, estábamos sufriendo una deflación" (*ibíd*., p.8).[19] Para el resto de las economías avanzadas la característica principal del período 1924-29 había sido una extraordinaria propensión a endeudarse a tasas de interés muy altas para financiar nuevos proyectos de inversión. En su opinión, esto presuponía una tasa de rentabilidad a nivel agregado muy alta e inédita en términos históricos (*ibíd*., p.5) Este nivel de inversión era obviamente insostenible. Según Keynes su caída abrupta luego del crash era lo que había originado la depresión. Consecuentemente, no veía "ninguna esperanza de recuperación a menos que hubiera una recuperación de un alto nivel de inversión" (ibíd., p.11).

Keynes consideraba que la recuperación también estaba indisolublemente vinculada a un aumento en el nivel general de precios, es decir, una reflación. "Los mismos eventos que conducen a una recuperación en el volumen de inversión inevitablemente tenderán al mismo tiempo hacia una recuperación del nivel de precios," explicó (ibíd., p.28). "Hasta que hayamos decidido definitivamente si debemos o no desear que los precios aumenten, estaremos a la deriva sin intenciones claras en un barco sin timón" (ibíd., p.29). Keynes esgrimió dos razones a favor de una política reflacionaria. Primero contribuiría a reducir el nivel de salarios reales. Consideraba que en Gran Bretaña una reducción de los salarios nominales era "simplemente imposible" ya que sacudiría "el orden social hasta sus cimientos". Incluso si fuera factible en el resto del mundo, no obtendría mejores resultados que una reflación. Segundo, profundizar la deflación contribuiría a elevar en términos reales el nivel de endeudamiento, que ya era demasiado elevado. Consecuentemente, sería imposible estimular la inversión, condición necesaria para una recuperación.

Según Keynes había tres maneras de alcanzar este objetivo. La primera era un *shock* de confianza. Sin embargo, consideraba que no había mucho que el gobierno pudiera hacer "deliberadamente para restaurar la confianza". La segunda era lanzar un programa de estímulo a la construcción "bajo los auspicios directos del gobierno u otras autoridades públicas". El gobierno, que no se guiaba por los mismos criterios que el sector privado respecto a la rentabilidad, podía endeudarse a tasas bajas. "He

[19] Se nota que aún seguía bajo la influencia de Wicksell.

sido un gran defensor de semejantes políticas en Gran Bretaña, y creo que pueden desempeñar un papel extremadamente valioso en romper el círculo vicioso en cualquier parte". El problema radicaba en la dificultad de diseñar programas a corto plazo de manera "sabia y eficientemente" e implementarlos "rápidamente a gran escala". Sin embargo, esta política por si sola sería insuficiente. Era necesario complementarla una reducción de las tasas de interés de largo plazo. En su opinión, "la tarea de ajustar la tasa de interés a largo plazo a las posibilidades técnicas de nuestra época para que la demanda de nuevo capital sea lo más parecida posible al volumen actual de ahorro de la comunidad debe ser el principal objetivo de la política monetaria. Es posible que no sea fácil y que se necesite un gran cambio, pero no hay otra salida." (*ibíd*., p.38). ¿Cómo lograr una reducción de tasas? Keynes propuso tres medidas: 1) inyectar liquidez en el mercado a través de operaciones de mercado abierto, 2) reducir las tasas de interés sobre los depósitos (represión financiera), y 3) aumentar el atractivo de invertir en activos ilíquidos, lo cual, llevaba nuevamente a la necesidad de un shock de confianza. Según Keynes, era deseable implementar estas tres medidas de manera simultánea. Quedó así explicitada la primera receta keynesiana para salir de la Gran Depresión. Desde el punto de vista práctico, la *Teoría General* no agregó mucho más.

Keynes volvió a Inglaterra a mediados de julio y poco tiempo después – en septiembre– Gran Bretaña abandonó el patrón oro, provocando una fuerte devaluación de la libra esterlina. Aparentemente esta decisión no lo tomó por sorpresa (Moggridge, 1992, p.523). Sin embargo, la cambiante situación macroeconómica de Gran Bretaña lo llevó a modificar nuevamente sus ideas respecto al origen del desempleo y a la mejor manera de reducirlo. Durante 1932, la tasa de desempleo se mantuvo alrededor de 15% y aunque luego cayó gradualmente, hasta la publicación de la *Teoría General* se mantuvo por encima de dos dígitos. Esto necesariamente requería descartar la sobrevaluación de la libra como su causa principal. Por otro lado, como después de junio de 1931 el Banco de Inglaterra había reducido drásticamente la tasa de descuento de 6% a 2%, tampoco podía seguir culpando a una política monetaria restrictiva por la persistencia del desempleo. Como consecuencia, comenzó a desarrollar una nueva teoría que pudiera explicar una persistente y alta tasa de desempleo en una situación de equilibrio.

Por su parte, luego de haber sido expulsado del Partido Laborista, Mosley lanzó un nuevo partido político con el apoyo de Strachey y algunos parlamentarios laboristas.[20] En los meses siguiente intentó infructuosamente forjar una alianza con Lloyd George, Churchill y Harold Macmillan, un político joven que representaba el ala progresista del Partido Conservador.[21] Keynes consideró que el programa del nuevo partido era "más sólido y ciertamente más audaz" que cualquier otro y decía públicamente que votaría por sus candidatos en las próximas elecciones (Nicholson, 1966, p.72). Durante la primera mitad de 1931 Keynes apostó a Mosley pero su apoyo desapareció gradualmente después del revés electoral que este sufrió en las elecciones de octubre de 1931 (en las que no consiguió siquiera un escaño). A partir de entonces, la relación entre ambos se rompió del todo en abril de 1932 cuando, convencido de que el fascismo era el mejor sistema para implementar sus propuestas, Mosley fundó la Unión de Fascistas Británicos (BUF). El Partido Liberal también prácticamente desapareció de la escena después de la elección de 1931 quedando su representación parlamentaria limitada a Lloyd George y cuatro legisladores. Para complicar las cosas en una peculiar alianza el nuevo gobierno quedó bajo el control de los conservadores pero liderado MacDonald, quien fue expulsado del laborismo.

Consecuentemente, a partir de 1932 Keynes puso "sus fichas" en Harold Macmillan, que aunque también alejado de Mosley, había comenzado a desarrollar sus propias propuestas económicas que eran similares pero sin el fascismo. El asesor económico de Macmillan era Allan Young, quien había trabajado con Mosley hasta la fundación del BUF. Macmillan fue el primer conservador en convertirse al keynesianismo y sería uno de sus más devotos defensores (Horne, 1989, p.103). En marzo de 1932 publicó un panfleto, *The State and Industry*, en el que argumentó que era necesaria una mayor planificación estatal de la actividad industrial. Entre otras medidas propuso la creación de un "Consejo de Desarrollo Industrial" presidido por un miembro del gabinete. Meses más tarde, publicó otro documento en el que planteó la necesidad de un programa integral de intervención y planificación que abarcara la política, la industria y la banca. Keynes nuevamente ponderó sus propuestas: "Creo que mis críticas en realidad se deben a la posición intermedia que Ud. adopta... Mi principal

[20] Aneurin Bevan, que hasta entonces había su entusiasta seguidor se negó a desertar. Bevan jugaría un papel clave en la creación del estado de bienestar en Gran Bretaña después de la guerra.
[21] Harold Macmillan no estaba emparentado con Lord Macmillan, presidente del Comité del mismo nombre y del cual Keynes fue miembro. Su hermano había sido el amante de Keynes en Eton. La familia Macmillan era dueña de la editorial que había publicado todos los libros de Keynes y publicaría la *Teoría General*.

impresión es que no es lo suficientemente audaz con su propuesta para desarrollar la función inversora del estado" (Fisher, 1982, p.42). Macmillan siguió su consejo. En marzo de 1933 pronunció un discurso en la Cámara de los Comunes a favor de políticas fiscales anti-cíclicas (*ibíd*., p.42). Además de un aumento del gasto público, propuso menores impuestos para aumentar el consumo y estimular la inversión, lo cual implicaba un aumento del déficit. A fines de 1933, publicó un libro titulado *Reconstruction: A Plea for a National Policy*, en el que propuso un programa económico que preanunciaba muchas medidas de corte keynesiano. Aunque tanto Keynes como Macmillan les repelía el fascismo de Mosley no había mucha diferencia entre sus propuestas económicas.

En un artículo publicado por esa misma época en Estados Unidos, Keynes fue más explícito respecto a la política que debía adoptarse: "no habrá forma de escapar de una depresión prolongada y quizás interminable, excepto mediante la intervención directa del Estado para promover y subsidiar nuevas inversiones". Asimismo descartó la insuficiencia de la política de "dinero barato" para alcanzar ese objetivo (Keynes, 1932). Irónicamente, esta fue la política que a partir de entonces adoptó el Banco de Inglaterra que consiguió sacar a la economía británica de la Gran Depresión (Ocampo, 2020d). Nadie es profeta en su tierra.

A fines de 1932 el debate respecto a que políticas debía adoptar el gobierno llegó a las páginas de *The Times,* que en octubre publicó una carta firmada por Keynes, Pigou y otros economistas de Cambridge en la que argumentaron que en las circunstancias del momento el ahorro era "anti-patriótico" y conspiraba contra la recuperación (*The Times*, 1932a y 1932b). Sin decirlo explícitamente, abogaban por un aumento de la inversión pública. La respuesta no tardó en llegar. Hayek, Robbins y otros economistas del LSE respondieron que la conveniencia de ahorrar o gastar dependía de la respuesta a tres preguntas: 1) si la población debía poner dinero en circulación o acumularlo; 2) si una mayor circulación debía dirigirse al consumo o la inversión; 3) si la inversión pública tenía el mismo efecto que la inversión privada. Sobre el primer punto no tenían diferencias con Keynes y sus colegas de Cambridge. Sobre el segundo, consideraban que en vez de alentar el consumo había que alentar la inversión, de lo cual se deducía que también había que alentar el ahorro. El último punto era el mas contencioso. Según Hayek y Robbins, la depresión global se debía

en gran medida al "imprudente" aumento del gasto público. Insistir con esa política solo contribuiría a aumentar la tasa de interés, lo cual a su veez desalentaría la inversión privada y frenaría la recuperación. Además, una deuda pública más elevada impondría "fricciones y obstáculos" a un ajuste que era inevitable. Lo mejor que podía hacer el gobierno para alentar la recuperación de la economía británica era abolir restricciones al comercio internacional y al funcionamiento del mercado de capitales.

Al año siguiente Keynes respondió en una serie de artículos publicados por *The Times* en los que hizo un diagnóstico de la situación y planteó su propuesta para salir de la crisis (1933b). En su opinión, el estimulo fiscal que inicialmente había planteado el gobierno laborista había sido neutralizado por un déficit creciente de la cuenta corriente. Si el objetivo era emplear a un millón de personas desocupadas era necesario adoptar otra estrategia. Como en 1924 Keynes proponía un aumento de la inversión pública de £100 millones anuales. La mitad de ese monto provendría de la suspensión de las contribuciones al fondo de amortización de la deuda (*sinking fund*). Un gasto adicional de £60 millones (para compensar el efecto dilutivo de la anterior) provendría del sector privado (alentado con subsidios), los municipios y el gobierno central. Además, había que neutralizar cualquier impacto negativo proveniente del sector externo (*ibíd*.). Siguiendo esta misma línea argumental, tres meses más tarde concluyó que una mayor autarquía económica no sólo tendría beneficios para Gran Bretaña sino que además contribuiría a la paz europea. A partir de entonces el "mercado internismo" pasó a ser un dogma keynesiano. Mosley felicitó a Keynes por su conversión a la "economía fascista". Algo molesto Keynes respondió que, por el contrario, su objetivo era salvar al país del fascismo (Skidelsky, 1992, p.478). Lo notable es que para entonces Gran Bretaña ya había abandonado el librecambio y ya había tenido lugar la conferencia de Ottawa, por lo cual la autarquía era un *fait accompli*.

A fines de 1933, cuando Roosevelt ya había anunciado las principales medidas del "*New Deal*", Keynes publicó una carta en el *New York Times* en el que analizó su impacto y, en un tono condescendiente, aconsejó al presidente norteamericano respecto a que aspectos debía corregir. En primer lugar enfatizó el conflicto existente entre reforma y recuperación. Según Keynes, la segunda debía tener prioridad ya que

le daría al gobierno la fuerza política para llevar adelante la primera con alguna probabilidad de éxito. En su opinión, la *National Industrial Recovery Act* (NIRA) aprobada en junio de 1933 era el ejemplo de una reforma que dificultaría la recuperación. Para reactivar la economía era necesario "un gran volumen de gastos financiados por el gobierno" especialmente en aquellos sectores "que pueden madurar rápidamente a gran escala", como por ejemplo los ferrocarriles. Este estímulo fiscal debía ser acompañado por "un crédito abundante y barato y, en particular, la reducción de las tasas de interés a largo plazo".

Keynes consideraba esencial sostener el aumento del poder adquisitivo mediante una fuerte expansión monetaria. Recomendó a FDR no preocuparse por un rebrote de la inflación, ya que sería la señal más obvia de que la economía se estaba reactivando. Aprovechó para criticar la Teoría Cuantitativa del Dinero, a la que consideraba "una falacia":

> El aumento de la producción y de los ingresos sufrirán un retroceso tarde o temprano si se fija rígidamente la cantidad de dinero. Algunas personas parecen inferir de esto que la producción y los ingresos pueden aumentarse aumentando la cantidad de dinero. Pero esto es como tratar de engordar comprando un cinturón más grande. En los Estados Unidos actualmente el cinturón es lo suficientemente grande como para contener su panza. Es muy engañoso enfatizar la cantidad de dinero, que es solo un factor limitante, en lugar del volumen de gasto, que es el factor operativo (1933d).

Además, Keynes desaconsejó aumentar los precios por mecanismos de redistribución de ingresos que restringieran la oferta agregada. "El estímulo de la producción mediante el aumento del poder adquisitivo agregado es la forma correcta de subir los precios; y no al revés", explicó Keynes (1933d). Otras de sus recomendaciones eran: a) no redistribuir ingresos mediante un suba de impuestos, b) aumentar la demanda agregada mediante un aumento del gasto público financiado con deuda, y c) reducir las tasas de interés. Para lograr estos dos últimos objetivos aconsejó la implementación simultánea de dos políticas. Primero, expandir fuertemente el gasto público en inversiones de infraestructura. Segundo, expandir fuertemente el crédito y reducir las tasas de interés a largo plazo. Para ello la Reserva Federal debía reemplazar sus tenencias de bonos a corto plazo por bonos a largo plazo, que anticipó

(o mas bien inspiró) la política monetaria no convencional de Bernanke en 2008. Con cierto exceso de confianza y notable soberbia, Keynes le aseguró a Roosevelt que si seguía sus recomendaciones obtendría buenos resultados.

Para la primavera boreal de 1934, las ideas básicas de la *Teoría General* ya estaban en su lugar, excepto el concepto de la eficiencia marginal del capital que, según se desprende de borradores de ese período y un documento de trabajo, Keynes elaboró durante su visita a Estados Unidos en mayo y junio de ese año (Keynes, 1936, p.xii). En esta nueva gira tuvo oportunidad de reunirse cara a cara con Roosevelt y sus asesores, principalmente Rexford Tugwell. Desde su regreso a Londres y hasta fines de 1935 se dedicó a ultimar los detalles de la *Teoría General* intercambiando opiniones con Richard F. Kahn, Joan Robinson, Roy Harrod, Dennis H. Robertson y Ralph G. Hawtrey. Con su habitual modestia, al comenzar el año nuevo de 1935, Keynes le anunció a Bernard Shaw que estaba escribiendo "un libro sobre teoría económica que revolucionará en gran manera… las ideas del mundo sobre los problemas económicos" (Galbraith, 1975, p.130). La *Teoría General* fue finalmente publicada a principios de 1936.

Como señaló Schumpeter (1954b), al igual que los librecambistas de Manchester, Keynes "siempre exaltó lo que en cualquier momento era verdad y sabiduría para Inglaterra en verdad y sabiduría para todos los tiempos y todos los países" (p.274). Su convicción respecto al inevitable fin del sistema de *laissez faire* se basó en un diagnóstico erróneo sobre el desempleo en Gran Bretaña durante la década del veinte. Consecuentemente, sólo con la intervención activa del gobierno se podía sacar a la economía de esa situación.

Como había explicado Rueff en 1931, esta afirmación falaz, que gracias Keynes ganó cada vez más popularidad, sirvió para justificar la necesidad de un nuevo orden económico:

> El error de razonamiento se manifiesta aquí: la crisis no es el resultado del sistema capitalista, ya que solo apareció en el momento y en los sectores en los que se impidió que funcionara el mecanismo característico del sistema cuya ineficacia se pretende demostrar. Lo que prueba el desempleo inglés no es la impotencia del mecanismo de precios sino todo lo contrario: el hecho de que cuando obstaculizamos su funcionamiento no puede subsistir ningún

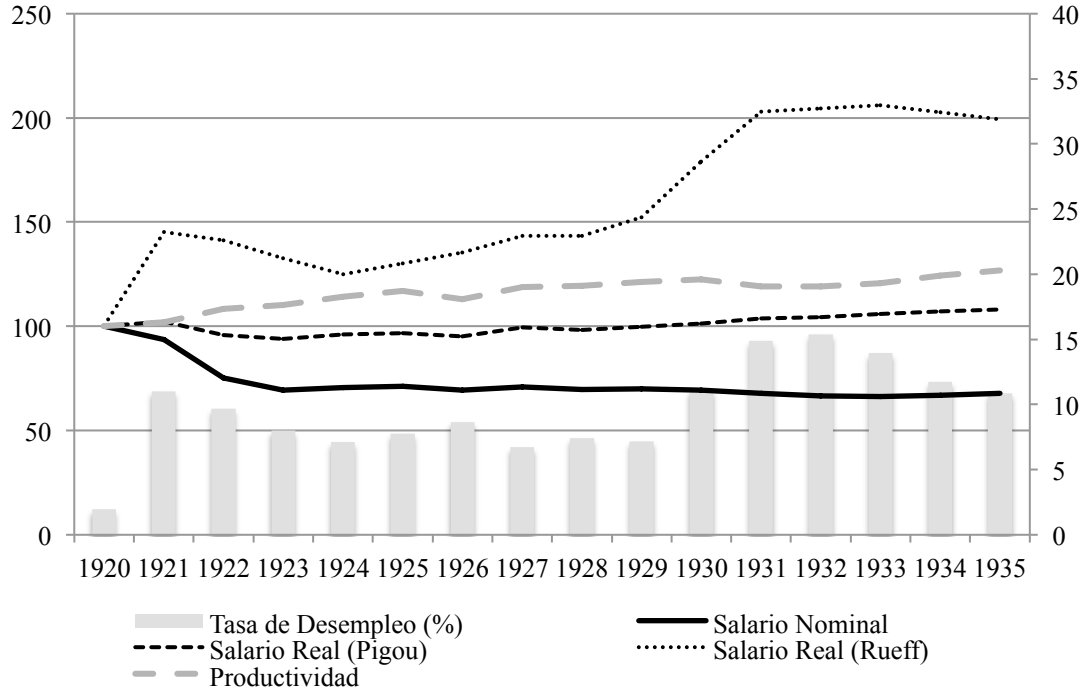
> equilibrio económico. La única forma de reducir el sufrimiento generado por el desempleo es eliminar los obstáculos al libre funcionamiento de los mercados (Rueff, 1931, pp.241-243).

Diez años después de la publicación de la *Teoría General*, Rueff planteó su crítica a la teoría keynesiana y su defensa de la Ley de Say (1946a, 1946b). En su opinión, Keynes había denominado como "general" a una teoría que sólo servía en circunstancias muy especiales "para economías que completamente insensibles a los movimientos de precios y tasas de interés" (1946a, p.359):

> Le ha dado a esta causa de subempleo una importancia que en general no merece, ya que el desempleo puede resultar de cualquier defecto de adaptación entre la producción y la demanda capaz de absorberla, y puede durar hasta que esta adaptación se haya completado. Además, no se percató de que la extrema rigidez económica que su teoría requería para ser parcialmente cierta no es una característica general de las economías, sino, por el contrario, un estado muy excepcional, que solo medidas especiales de intervención o el control [gubernamental] podría engendrar (*ibíd*., p.361).

La evolución de los salarios y el desempleo en Gran Bretaña durante la década del treinta confirmó la validez del enfoque de Rueff.

Salarios, Productividad y Tasa de Desempleo (1920-1935)



Fuente: Bank of England, A millenium of macroeconomic data for the UK.

Según Rueff, un diagnóstico incorrecto del origen del desempleo llevó a Keynes a proponer una solución equivocada a la Gran Depresión y advirtió proféticamente que su implementación en la posguerra llevaría inevitablemente a un aumento en la tasa de inflación (1946a, p.365). Según Glasner (1988) la Gran Depresión no requería "una revolución" de la teoría económica. En su opinión Keynes rechazó la interpretación del origen monetario de la crisis que habían propuesto Hawtrey y Cassel porque estaba convencido de que las altas tasas de desempleo en Estados Unidos y el resto del mundo eran una manifestación más intensa del mismo problema que había enfrentado Gran Bretaña en la década del veinte.

Sea como fuere, la aplicación de políticas keynesianas en Estados Unidos a partir de 1930 no tuvo los resultados esperados. Comparada con la de Gran Bretaña y Alemania, la recuperación de la economía norteamericana fue lenta y el nivel de desempleo se mantuvo elevado (Ocampo, 2020d) En 1937 Estados Unidos volvió a hundirse en una recesión, que según explicó Keynes en una carta que le dirigió a FDR a principios de 1938, se podría haber pronosticado "con certeza absoluta" (Keynes, 1938). En su opinión, la política fiscal no había sido suficientemente expansiva. Sería imposible mantener la prosperidad en "niveles razonables" sin un fuerte aumento de la inversión pública. Keynes concluyó su carta con una notable advertencia al presidente norteamericano:

> Me aterroriza que la causa del progresismo en todos los países democráticos se vea perjudicada porque usted ha tomado demasiado a la ligera el riesgo para su prestigio que resultaría de un fracaso medido en términos de prosperidad inmediata (Keynes, 1938).

La guerra en Europa fue el salvavidas que necesitaba Roosevelt para sacar a la economía norteamericana del estancamiento a la que la habían llevado sus políticas. No sólo lo salvó de una posible derrota electoral en 1940 sino que además lo convirtió en el paladín del progresismo. Sin embargo, la economía norteamericana no recuperaría los niveles de ingreso per cápita de 1929 hasta 1946 o 1947. La muerte de FDR y el ascenso de Truman a la presidencia pusieron fin a un régimen político que había antagonizado la inversión privada (Higgs, 1997).

3. Precursores de la Revolución Keynesiana en Europa y Estados Unidos

En su clásico estudio sobre los precursores del keynesianismo en Alemania, Garvy (1975) planteó dos incógnitas dificiles de responder. La primera, ¿cómo un hombre del intelecto de Keynes pudo trabajar durante años en lo que él mismo consideraba una "revolución" de la teoría económica sin percatarse de que muchos otros economistas ya habían desarrollado ideas similares? En 1946, un mes después de fallecido Keynes, un economista norteamericano observó que "el movimiento que ahora se identifica comúnmente con su nombre estaba en pleno apogeo antes de la aparición de la *Teoría General*" (Ayres, 1946). La segunda incógnita es por qué un grupo tan numeroso de economistas en el mundo anglo-sajón aceptó el keynesianismo como una revolución cuando en el plano teórico distaba de ser novedoso y en la práctica sus prescripciones de política ya habían sido aplicadas en numerosos países como Suecia, Alemania e incluso Estados Unidos.[22] Según Bertil Ohlin, "la mayoría de las conclusiones prácticas de política económica en períodos de desempleo, que fueron el resultado de la *Teoría General*" ya se habían aplicado en Suecia a principios de los años treinta (1977, p.161). En Estados Unidos, el uso de la obra pública a nivel municipal para reducir el desempleo databa de mediados del siglo XIX, y a nivel federal la planteó Herbert Hoover por primera vez en 1921 como Secretario del Tesoro (Sautter, 1986).

En opinión de Garvy, la respuesta a la primera incógnita había que buscarla en la insularidad intelectual de Keynes y los economistas de Cambridge. La segunda es más difícil de contestar. Según Stigler (1976), la popularidad de las políticas de pleno empleo en la posguerra se debió más a la crisis del treinta que las ideas que Keynes planteó en la *Teoría General*. Sea como fuere, aunque el debate sobre la influencia que ellas tuvieron sobre el *New Deal* o sobre la política económica del régimen Nazi es irrelevante dado su asincronismo, no es irrelevante evaluar que influencia tuvo Keynes sobre ambas, ya que venía abogando por esas políticas desde al menos 1924, y al iniciarse la Gran Depresión era probablemente el economista más conocido en Gran Bretaña, Alemania y Estados Unidos.

[22] En Estados Unidos la obra pública como mecanismo para combatir el desempleo se utilizaba a nivel municipal desde 1857 (Sauter, 1986, p.61)

Estados Unidos

Los defensores más conocidos de las políticas anti-cíclicas en la década previa a la Gran Depresión fueron Waddill Catchings (1879-1967) y William T. Foster (1879-1950).[23] Ambos graduados de Harvard, el primero era socio del banco de inversión Goldman Sachs & Co. en Nueva York y el segundo fue el primer presidente de Reed College, una universidad en Oregón. En su libro *Money* ("Dinero") publicado en 1923 Foster y Catchings formularon una teoría sobre el dinero y anticiparon ideas que a grandes rasgos coincidían con las que Keynes empezó a desarrollar a partir de entonces. El libro mereció el elogio de nada menos que Friedrich A Hayek, quien en ese entonces se encontraba de visita Estados Unidos (Leeson, 2018, p.96).[24] Profundizaron sus ideas sobre el ciclo económico en *Profits* ("Ganancias") publicado en 1925. A pensar de no contar con herramental teórico (su razonamiento se basaba en casos numéricos bastante burdos) en ambos libros desarrollaron ideas y recomendaciones muy similares a las de la *Teoría General* (Gleason, 1959). Dennis Robertson reconoció que los animaban buenas intenciones pero que sus conclusiones se basaban en un aparato "seudo científico" y que estaban infectados con el "bacilo inflacionario" (1929).

Foster y Catchings no sólo anticiparon la teoría keynesiana de la determinación del ingreso y muchos aspectos de la teoría post-keynesiana del crecimiento sino que además influyeron tanto sobre las políticas de Herbert Hoover como las de Roosevelt. Al igual que la *Teoría General*, un argumento central de su teoría negaba la validez la Ley de Say: en una economía monetaria, la producción no sostenía automáticamente el consumo a niveles suficientemente altos como para evitar una caída en el nivel general de los precios. Esa caída a su vez conducirá a una caída acumulativa de la oferta agregada y desembocaría en una recisión. Según Foster y Catchings, el aumento del ahorro por parte de los consumidores reducía su poder adquisitivo y, por ende, la rentabilidad empresaria y la inversión a nivel agregado. Para que los empresarios pudieran vender cada vez mas productos, era necesario compensar de alguna manera ese aumento del ahorro. La manera de hacerlo era expandiendo la oferta de crédito a empresas, consumidores y el mismo estado.

[23] Catchings era banquero y socio de Goldman Sachs y perdió una fortuna considerable en el crash de 1929.
[24] Hayek luego publicaría una dura crítica de la teoría de Foster y Catchings "*The Paradox of Savings*" (1929), que sirvió de base para el desarrollo de su propia teoría sobre el ciclo económico.

Foster y Catchings coincidían con Hobson en que lo que provocaba una contracción económica era la insuficiencia de la demanda efectiva. De hecho, Haberler los mencionó conjuntamente en su clásico sobre *Prosperity and Depression* como exponentes de la teoría del infra-consumo (1937, pp. 118,122,125). Para Foster y Catchings, la relación fundamental en una economía monetaria no era entre ahorro y consumo, sino entre el ahorro y la inversión. Al igual que Keynes, enfatizaron que eran decisiones independientes (Gleason, 1959). La inestabilidad cíclica de la economía resultaba del desequilibrio entre ambas.

Aunque Keynes no mencionó Foster and Catchings en la *Teoría General*, conocía sus ideas, ya que los había citado en su *Treatise on Money* (1930), agrupándolos con Hobson entre los proponentes de la teoría del infra-consumo.[25] En ese entonces Keynes incluso reconoció que "estas teorías tienen, creo, cierta afinidad con la mía. Pero no son tan parecidas como podría suponerse a primera vista" (Vol. I, p.178).

> En la medida en que estas teorías sostienen que la distribución actual de la riqueza genera un gran volumen de ahorro, lo que a su vez conduce a una sobreinversión, lo que lleva a una producción excesiva de bienes de consumo, ocupan un terreno diferente al de mi teoría: ya que en ella, la raíz del problema es un alto volumen de ahorro que no genera un volumen de inversión de igual magnitud (y no uno que si lo hace) (*ibíd*., p. 179).

Foster and Catchings consideraban como inadecuadas a la mayoría de las propuestas para salir de una recesión. Criticaban la recomendación de Hobson, de quien se encontraban en las antípodas ideológicas, de redistribuir ingresos a través de un aumentos de impuestos. Aunque consideraban que una distribución del ingreso más igualitaria podía reducir la intensidad del ciclo económico, en su opinión el problema central era la falta de coordinación entre las decisiones de ahorro y las de inversión. A la misma conclusión llegaría Keynes.

En 1928 Foster y Catchings publicaron otro libro titulado *The Road to Plenty* en el que intentaron popularizar su teoría a través de un diálogo ficticio sobre los problemas de la economía norteamericana y las maneras de resolverlas entre un exitoso empresario, un banquero, un abogado y un granjero durante un viaje en tren. El libro tuvo gran éxito editorial y contribuyó a cimentar su reputación. A fines de 1928,

[25] Hobson si mereció varias páginas de la Teoría General. La omisión de Foster y Catchings no parece inocente.

luego de la elección de Herbert Hoover como presidente, Foster propuso ante una audiencia de gobernadores un programa de obras publicas coordinado a nivel federal y estadual para el caso de que la economía entrara en recesión. Su objetivo sería "regular" el poder adquisitivo de los consumidores para asegurar un alto nivel de empleo (Lee, 1989, pp.132-133). En diciembre de 1929, tres meses después del *crash* bursátil, luego de que Hoover anunciara una política de expansión del gasto y de fomento a la inversión privada para reactivar la economía y reducir el desempleo, Foster y Catchings lo elogiaron efusivamente (Foster and Catchings, 1930). El elogio resultó prematuro.

Sea como fuere, las ideas de Foster y Catchings también influyeron sobre Roosevelt. El otro canal por el cual sus ideas llegaron a la Casa Blanca Fue Marriner S. Eccles (1877-1970), un banquero mormón a quien FDR nombró al frente de la Reserva Federal. Vale la pena citar el diagnóstico que hizo Eccles sobre la Gran Depresión antes de llegar al gobierno:

> Nuestra depresión no se produjo como resultado de la extravagancia...La dificultad es que no fuimos lo suficientemente extravagantes como nación. No consumimos lo que podíamos producir… La teoría del trabajo duro y el ahorro como medio para sacarnos es económicamente endeble. El verdadero trabajo duro significa más producción, pero el ahorro y la frugalidad significan menos consumo… En mi opinión, solo hay una entidad que puede acelerar la recuperación y es el Gobierno… El Gobierno debe regular la estructura económica, a través de su política fiscal, a través de su poder sobre el control del dinero y el crédito y, por lo tanto, su volumen, para dar a los hombres capaces, dignos y dispuestos a trabajar, la oportunidad de hacerlo y garantizarles sustento para sus familias y protección contra la pobreza y la miseria (Israelsen, 1994, p.1)

El propio Eccles admitió haber encontrado en los escritos de Foster and Catchings un análisis y un remedio para la depresión que coincidía con sus ideas (*ibíd*., p. 26). "[Eccles] me dijo una vez que había sido influenciado por el libro de Foster y Catchings, pero ya sea porque lo convencieron o porque estuvieron de acuerdo con él, ahora no recuerdo", recordó años después Lauchlin Currie, uno de los principales asesores económicos de FDR. Basándose en los escritos de Eccles y múltiples testimonios de contemporáneos que habían sido funcionarios o asesores de Roosevelt,

Israelsen (1994) concluyó que fue la figura más importante en la introducción de políticas económicas "keynesianas" en los Estados Unidos. Es interesante la respuesta sobre esta cuestión que obtuvo de parte de Milton Friedman:

> Eccles no fue influenciado por Keynes o Keynes por Eccles… Sin embargo, Eccles llegó a Washington con ideas bastante desarrolladas que luego serían descriptas como de tipo keynesiano… Eccles jugó un papel mucho más importante en el desarrollo de lo que más tarde se denominaron políticas keynesianas que Keynes o cualquiera de sus discípulos (Israelsen, 1994, p.1, 25, 30).

Por otro lado, en los años posteriores al crac bursátil de 1929 y previos a la publicación de la *Teoría General*, el apoyo a las políticas anti-cíclicas para salir de la depresión también provino de un lugar inesperado: la Universidad de Chicago, considerado el bastión académico del *laissez faire*. Como han argumentado Friedman (1967 y 1986), Davis (1968), Minsky (1975) y Pérez Caldentey (2003), durante la Gran Depresión economistas de la Universidad de Chicago como Aaron Director, Paul Douglas, Frank Knight, Henry L. Simons y Jacob Viner abogaron por un aumento del gasto público y el déficit fiscal para reactivar la economía. Según Friedman, Keynes y su maestro se equivocaron en el diagnóstico:

> Hay claramente una gran semejanza entre las visiones expresadas por Simons y por Keynes respecto a las causas de la Gran Depresión, sobre la impotencia de la política monetaria y la necesidad de apoyarse en la política fiscal. Ambos pusieron gran énfasis sobre las expectativas de los hombres de negocios y le asignaron un papel fundamental al deseo por liquidez" (Friedman, 1967, 7).

Alemania: Tierra de Excéntricos y Herejes

En la *Teoría General* Keynes reconoció a Silvio Gesell como uno de sus precursores junto con Malthus, Hobson y Douglas. Gesell, que era alemán de nacimiento, había emigrado de joven a Buenos Aires para manejar un negocio familiar. Curiosamente, escribió su primer libro después de sufrir en carne propia la crisis de 1890 que provocó la caída de Baring Brothers. Luego volvió a Alemania y siguió escribiendo. Los economistas académicos lo consideraban un excéntrico ("*monetary crank*") y no consideraron seriamente sus teorías. Keynes en vez le dedicó varias páginas de la

Teoría General. Sin embargo, según algunos autores, se apropió de sus ideas sobre la naturaleza del dinero y la tasa de interés y las despojó de sus implicancias radicales que supuestamente amenazaban los cimientos del orden capitalista (Preparata, 2002). Otros autores han argumentado que Gesell no sólo influyó sobre las ideas económicas de Keynes sino también sobre su filosofía política (Darity, 1995).

Otro de los precursores de teorías y políticas económicas que se podrían denominar keynesianas fue el banquero L. Albert Hahn (1889-1968). En 1920 –cuatro años antes de que Keynes comenzara a enfocar su atención en el problema del desempleo– Hahn publicó un libro titulado *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits* ("Teoría económica del crédito bancario") en el que desarrolló ideas que, según el mismo Hahn explicó años después, eran substancialmente idénticas, aunque no en forma, a las que expuso Keynes en la *Teoría General* (Hahn, 1949, p.214).

En su estudio sobre la teoría monetaria alemana entre 1930 y 1933, Ellis describió el argumento original de *Volkswirtschaftliche* como "el destronamiento del ahorro y la apoteosis de la creación de crédito". Aunque Hahn había moderado sus argumentos en ediciones posteriores, particularmente había eliminado la idea de mantener un "auge" a perpetuidad, sus propuestas para superar una depresión seguían basándose en la reducción de las tasas de interés por el gobierno o por el aumento de la inflación (Ellis, 1937, pp.329-320). En una reseña de *Volkswirtschaftliche*, Haberler (1927) destacó que al plantear que la inversión no era consecuencia del ahorro sino de la extensión de crédito por parte del sistema bancario Hahn había revolucionado la teoría monetaria clásica y rehabilitado las teorías de John Law (1927).

Según Schumpeter (1954a), una de las razones por las cuales Hahn había logrado convencer a los académicos fue que su teoría del crédito iba atada "a ciertas opiniones altamente optimistas sobre la posibilidad de lograr la prosperidad permanente, lo que perjudicaba a algunos economistas contra su logro esencial" (p.1082). Es notable que Keynes no haya mencionado a Hahn en la *Teoría General* ya que estaba al tanto de su trabajo e incluso lo había citado en su *Treatise on Money* (1930, Vol.1, p.171). A mediados de la década de 1920, la teoría del crédito desarrollada por Hahn había ganado gran influencia (incluso entre economistas nazis) en Alemán y su libro se era de lo más controvertido sobre teoría monetaria escrito en idioma alemán (Hagemann,

2014, p.309). Hahn luego modificó sus ideas y se convirtió en crítico acérrimo de Keynes y la *Teoría General.*

En el mundo académico otro precursor de lo que podrían llamarse políticas keynesianas fue Ernst Wagemann, profesor en la Universidad de Berlín y jefe del departamento de estadísticas e investigaciones económicas de la República de Weimar. Otro precursos dentro de la burocracia gubernamental fue Wilhelm Lautenbach, funcionario del Ministerio de Economía, quien según Garvy tenía "la visión general más clara del problema" (Garvy, pp.397-398). En 1931 Lautenbach escribió un memorándum en el que propuso un plan de expansión de obra pública para reactivar la economía pero fue rechazado debido a las restricciones financieras que imponía el Plan Young. Este plan luego fue implementado por von Papen y Schleicher en la segunda mitad de 1932.

No se puede dejar de mencionar como precursor del keynesianismo en Alemania al economista ruso Vladimir S. Woytinsky, rescatado por Kindelberger (1973, p.24). Luego de la revolución bolchevique Woytinsky había emigrado a Alemania y al momento de la Gran Depresión trabajaba para la confederación de sindicatos (ADGB). En un artículo publicado en 1931 Woytinski abogó por una política de reflación de precios y un plan de obras públicas a escala internacional financiado con emisión monetaria. Convencido de la inutilidad o impractibilidad de esta solución, luego propuso limitarlo a Alemania (Garvy, 1975, p.399). Woytinsky en 1932 invitó a Keynes a dar una conferencia en Berlín sobre políticas anti-cíclicas. Keynes se declinó la invitación aduciendo no hablar fluidamente el alemán. Woytinsky no sólo fue uno de los primeros en proponer políticas de expansión de la inversión pública para reducir del desempleo después de 1929 sino que además, según algunas interpretaciones, desarrolló una versión avanzada del multiplicador de la inversión antes que R. F. Kahn (Kindleberger, p.174).[26]

4. Conclusiones

En la discusión sobre la influencia del keynesianismo muchas veces se confunde una teoría económica con ciertos instrumentos de política económica. La realidad es que ni en la primero ni en los segundos Keynes agregó mucha originalidad. Al igual que

[26] Schumpeter sin embargo no mencionó nada al respecto en su monumental *History of Economic Thought* (1954).

Kafka al decir de Borges, es posible reconocer sus palabras, sus ideas y sus recomendaciones en diversos textos de épocas previas y países distintos.

Keynes basó su teoría en un diagnóstico de la situación de la economía británica durante los años veinte y principios del treinta que era y sigue siendo cuestionable: que bajo un sistema capitalista de libre competencia altos y persistentes niveles de desempleo eran no sólo posibles sino también altamente probables. A partir de este diagnóstico elaboró una teoría de la determinación del ingreso, el empleo y la tasa de interés en el muy corto plazo en la que el aumento exógeno de la inversión juega un papel fundamental.

Ni Hitler, ni Roosevelt esperaron a que Keynes publicara la *Teoría General* para lanzar políticas de expansión del gasto público. Tampoco resulta obvio que se hayan inspirado en las ideas o propuestas que venía exponiendo y recomendando desde al menos 1924. Cualquier influencia sobre la política económica en EE.UU. y Alemania provino de ideas desarrolladas, desde al menos principios de siglo, por numerosos economistas, banqueros y empresarios en el mundo industrializado (Keynes incluido).

En cuanto a Gran Bretaña, en el plano de la política los precursores del keynesianismo fueron Lloyd George (de manera muy tímida) y Oswald Mosley (con un programa radical de reforma). Pero ni el un ni el otro llegaron al poder. Además, la política adoptada por el gobierno británico durante los años treinta fue un híbrido que combinó la autarquía que proponían Mosley y Keynes, con el monetarismo de Hawtrey y la austeridad proverbial de los funcionarios del Tesoro. Los resultados de este "*policy mix*", aunque lejos de poder considerarse óptimos, fueron superiores a los que obtuvo el intervencionismo activista aplicado por Hoover, Roosevelt y Hitler.

En general la historiografía ha considerado a Keynes como el mesías de una nueva era o el "salvador" del capitalismo. La biografía de Skidelsky es quizás la que plantea esta tesis de manera más enfática. En realidad, Keynes fue parte del problema ya que las políticas que defendió y propuso para resolver el problema del desempleo no sólo resultaron contraproducentes sino que además contribuyeron a la inflación de la posguerra. Además, fueron tergiversadas por sus discípulos para justificar políticas que Keynes nunca habría aprobado (por ejemplo, la política económica del peronismo entre 1946 y 1948).

Hay tres ironías en todo esto. La primera es que los ingleses se apropiaron de una expresión francesa –*laissez faire*– para describir al sistema que convirtió a su país en la principal potencia industrial del mundo. La segunda que de Inglaterra también surgió el ataque más efectivo a ese sistema en el plano de las ideas. La *Teoría General* de Keynes fue el "*De Profundis*" del sistema capitalista. La tercera que fue un economista francés, Jacques Rueff, quien reivindicando a su compatriota Jean Baptiste Say articuló una de las críticas más acertadas del diagnóstico keynesiano.

5. Bibliografía

Anderson, B. (1949) *Economics and the Public Welfare. Financial and Economic history of the United States, 1918-1946*. Princeton: Van Nostrand and Co.

Ayres, C. E. (1946) "The Impact of the Great Depression on Economic Thinking", *The American Economic Review*, Vol. 36, No. 2 (May), pp. 112-125.

Benjamin, D.K y Kochin, L. A. (1979) "Searching for an Explanation of Unemployment in Interwar Britain", *The Journal of Political Economy*, Vol. 87, No. 3 (June), pp. 441- 478.

_____ (1982) "Unemployment and Unemployment Benefits in Twentieth-Century Britain: A Reply to Our Critics", *The Journal of Political Economy*, Vol. 90, No. 2 (April), pp. 410- 436.

Beveridge, W. (1942) *Social Insurance and Allied Services, a report by Sir William Beveridge*. London.

Cannan, E. (1925) "Increased purchasing power and employment", April 23, pp.397-398, in Cannan, E. (1927) *An Economist Protest*. London: P.S. King & Son, Ltd..

Crotty, J. (2019) *Keynes Against Capitalism: His Economic Case for Liberal Socialism*. London: Routledge.

Darity, W. Jr. (1995) "Keynes' Political Philosophy: The Gesell Connection", *Eastern Economic Journal*, Vol.21, No.1 (Winter).

Davis, J.R. (1968) "Chicago Economists, Deficit Budgets, and the Early 1930s", *The American Economic Review* , Jun., 1968, Vol. 58, No. 3, Part 1 (June), pp. 476-481.

Di Tella, T. (1943) *Problemas de la Posguerra. Función económica y destino social de la Industria Argentina.* Buenos Aires: Libreria Hachette.

Eccles, M.S. (1951) *Beckoning frontiers: public and personal recollections*. New York: Alfred A. Knopf.

Eichengreen, B. (1987) “Unemployment in Interwar Britain: Dole or Doldrums?”, *Oxford Economic Papers*, New Series, Vol. 39, No. 4 (December), pp. 597-623.

_____ (1992) G*olden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*. Oxford: Oxford University Press.

Ellis, H. S. (1934) *German Monetary Theory, 1905-1933*, second edition. Cambridge: Harvard University Press, 1937.

Fishback, P. y Ellis, J.J. (2012) “What Was New About the New Deal?”, NBER Working Paper No. 18271 (August).

Fisher, I. (October 1933) “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions”, *Econometrica*. 1 (4): pp. 337–357

Foster, W.T. y Catchings, W. (1923) *Money*. New York: Houghton Mifflin.

_____(1925) *Profits*. New York & Boston: Houghton Mifflin.

_____(1929) *The Road to Plenty*. New York & Boston: Houghton Mifflin.

_____(1930) “Mr. Hoover's Road to Prosperity”, *Review of Reviews*, 81, January.

Friedman, M. (1967) “The Monetary Theory and Policy of Henry Simons”, *Journal of Law and Economics*, 10 (October), pp.1-13.

_____(1986) “Keynes’s Political Legacy”, in *Keynes’s General Theory: Fifty Years On*, Burton, J. and Yeager, L. (Eds) pp. 45-55. London: Institute of Economic Affairs.

Friedman, M. y Schwartz, A.J. (1963) *A Monetary History of the United States 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.

Galbraith, J. K. (1975) “How Keynes came to America”, pp.131-141, in Keynes, M., (Ed.) *Essays on John Maynard Keynes*. Cambridge: Cambridge University Press.

Garvy, G. (1975) “Keynes and the Economic Activists of Pre-Hitler Germany”, *Journal of Political Economy*, Vol. 83, No. 2 (Apr., 1975), pp. 391-405.

Glasner, D. (1988) “Where Keynes Went Wrong: An Unnecessary Revolution?”, *Encounter* (May), pp.67-75.

Gleason, A. H. (1959) “Foster and Catchings: A Reappraisal”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 67, No. 2 (April), pp. 156-172 (17 pages).

Gordon, S. (1972) “Two Monetary Inquiries in Great Britain: The MacMillan Committee of 1931 and the Radcliffe Committee of 1959”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 4, No. 4 (November), pp. 957-977.

Gourevitch, P.A. (1984) “Breaking with Orthodoxy: The Politics of Economic Policy Responses to the Depression of the 1930s”, *International Organization*, Vol. 38, No. 1 (Winter, 1984), pp. 95-129.

Grant, J. (2014) *The Forgotten Depression. 1921: The Crash that cured itself*. New York: Simon & Schuster.

Haberler, G. (1927) “Albert Hahn's Volkswirtschaftliche Theorie des Banhkredits *Archiv fur Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, 1927, vol. 57, reproducido en Hahn (1949), pp.253-259.

_____(1937) *Prosperity and Depression. A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, third edition. New York: United Nations, 1946.

Hagemann, H. (2014) “L. Albert Hahn’s Economic Theory of Bank Credit “, *Journal of Post Keynesian Economics*, Volume 37, 2014 - Issue 2, pp. 309-335.

Hahn, L.A. (1949) *The Economics of Illusion. A Critical Analysis of Contemporary Economic Theory and Policy*. New York: Squier Publishing & Co., Inc.

Hall, P.A. (Ed.) (1989) *The Political Power of Economic Ideas: Keynesianism Across Nations*. Princeton: Princeton University Press.

Hansard. (1924) “Board of Trade”, *Parliamentary Debates* (House of Commons), (19 June), vol. 174, col. 2362-2464.

_____. (1931) “National Economy”, *Parliamentary Debates* (House of Commons), (11 February), vol. 248, cc.427-550.

_____. (1931) “Unemployment Insurance”, *Parliamentary Debates* (House of Commons), (22 June), vol. 254, cc.67-193.

Harrod, R. (1951) *The Life of John Maynard Keynes*. London: Macmillan & Co., 1963.

Hayek, F.A. (1929) “The Paradox of Savings”, *Economica* (May).

Higgs, R. (1997) “Regime Uncertainty: Why the Great Depression Lasted So Long and Why Prosperity Resumed after the War”, *The Independent Review*, Vol. I, No. 4, (Spring), pp. 561-590

Horne, A. (1989) *Harold Macmillan, Volume I 1894-1956*. New York: Viking.

Hutchinson, T.W. (1977) *An Essay in the Thinking of J. M. Keynes and the Accuracy of Its Interpretation by His Followers*. London: Institute of Economic Affairs.

Israelsen, L.D. (1994) “The Economic Thought of Marriner S. Eccles”, Economic Research Institute Study Papers. Paper 41 (May).

James, E. (1955) *Historia del pensamiento económico en el siglo XX*. México: Fondo de Cultura Económica, 1986.

James, H. (1986) *The German Slump. Politics and Economics 1924-1936*. Oxford: Clarendon Press.

Jenkins, R. (2001) *Churchill. A Biography*. London: Plume Books.

Keynes, J.M. (1923) *A Tract on Monetary Reform*. London: Macmillan and Co. Ltd.

_____(1924a) "Does Unemployment Need a Drastic Remedy?", *The Nation and Athenaeum*, 24 May.

_____(1924b) "A Drastic Remedy for Unemployment", *The Nation and Athenaeum*, 7 July.

_____(1925a) "The Economic Consequences of Mr. Keynes" in Keynes, J. M. (1931) *Essays in Persuasion*. London: Macmillan and Co. Limited.

_____(1925b) "The Economic Position in England" en *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XIX, Activities 1922-1929, The Return to Gold and Industrial Policy*, in Two Volumes, Part I. London: Macmillan, 1981, pp. 434-437.

_____(1925c) "The Economic Transition in England" en *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XIX, Activities 1922-1929, The Return to Gold and Industrial Policy*, in Two Volumes, Part I. London: Macmillan, 1981, pp. 438-442.

_____(1926) *The End of Laissez-Faire*. London: Hogarth Press.

_____(1929) "A Programme of Expansion" en Keynes, J. M. (1931) *Essays in Persuasion*. London: Macmillan and Co. Limited.

_____(1930). 'Sir Oswald Mosley's Manifesto', *The Nation and Athenaeum*, 13 December, pp.360.

_____ (1932) "The World's Economic Outlook", *The Atlantic* (May).

_____(1933a) "National Self-Sufficiency", *The Yale Review*, Vol. 22, no. 4 (June 1933), pp. 755-769. También publicado un mes más tarde en *The New Statesman and Nation*, No.6, 124 (July), pp.36-37.

_____(1933b) *The Means to Prosperity*. London. Macmillan and Co. Limited.

_____(1933c) *Essays in Biography*. London. Macmillan and Co. Limited.

_____(1933d) "An Open Letter to President Roosevelt", *The New York Times*, December 31.

_____(1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London.

_____(1938) Keynes to FDR, 1 de enero de 1938, [Online], Disponible en https://www.fdrlibrary.org/documents/356632/390886/smFDR-Keynes_1938.pdf/e6a5bbc6-db07-4d65-8576-e4ea058c5641 [Visitado el 5 de abril de 2020].

Keynes, J.M. y Henderson, H. D. (1929) *Can Lloyd George do it? An examination of the Liberal Pledge*. London: The Nation and Atheneum.

Kindleberger, C. P. (1973) *The World in Depression, 1929-1939*, *40th anniversary of a Classic in Economic History*. Berkeley and Los Angeles: University of California Press, 2013.

Kirkus Reviews (1975) "Oswald Mosley" by Robert Skidelsky, April 1, 1975 [Online] Disponible en https://www.kirkusreviews.com/book-reviews/a/robert-skidelsky-2/oswald-mosley/# [Visitado el 7 de abril de 2020].

Laidler, D. (1993) "Hawtrey, Harvard, and the Origins of the Chicago Tradition", *Journal of Political Economy*, Vol. 101, No. 6 (December), pp. 1068-1103.

Laski, H. (1943) *Reflections on the Revolution of our Time*. London: George Allen and Unwin.

Lee, B. A. (1989) "The Miscarriage of Necessity and Invention: Proto-Keynesianism and Democratic States in the 1930s", in *The Political Power of Economic Ideas: Keynesianism Across Nations*, Hall, P. (Ed.). Princeton: Princeton University Press.

Leeson, R. (Ed.) (2018) *Hayek: A Collaborative Biography: Part XV: The Chicago School of Economics, Hayek's Luck and the 1974 Nobel Prize for Economic Science*. London: Palgrave Macmillan.

Lloyd George, D. (1924) "The Statesman's Task", *The Nation and Athenaeum*, 12 April.

_____. (1928) *Britain's Industrial Future, Being the Report of the Liberal Industrial Inquiry*. London: Benn.

Mini, P. V. (1994) *John Maynard Keynes: A Study in the Psychology of Original Work*. London: St. Martin's Press.

_____(1996) "Keynes on Markets: A Survey of Heretical Views", *The American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 55, No. 1 (January), pp. 99-111.

Minsky, H. (1975) *John Maynard Keynes*. New York: McGraw Hill.

Moggridge, D. (1992) *Maynard Keynes: An Economist's Biography*. Routledge, London and New York.

Moley, R. (1939) *After Seven Years*. New York: Harper & Brothers Publishers.

Mosley, O. (1925) *Revolution by Reason: An Account of the Birmingham Proposals, Together with an Analysis of the Financial Policy of the Present Government Which has Led to Their Great Attack on Wages*. London.

_____(1931) *A National Policy*. London: MacMillan and Co. Ltd.

_____(1934) *The Greater Britain*. London.

_____(1938) *Tomorrow we live*. London.

_____(1972) *My Life*. London.

Ocampo, E. (2019) "The Economic Analysis of Populism: A Selective Review of the Literature", UCEMA Serie Documentos de Trabajo, No. 694, (Mayo).

_____. (2020a) "Sir Oswald Mosley's contribution to the Interwar Policy Debate and Fascist Economics", UCEMA Serie Documentos de Trabajo, No. 730, UCEMA Working Papers (Junio).

_____. (2020b) "The Populist Economic Policy Paradigm: Peronism as an Archetype", UCEMA Serie Documentos de Trabajo, No. 731 (Junio).

_____(2020c) "What kind of Populism is Peronism?", UCEMA Serie Documentos de Trabajo, No.732 (Junio).

_____(2020d) "El Keynesianismo y la Gran Depresión: Un Análisis Comparativo de la Experiencia de Alemania, EE.UU. y Gran Bretaña entre 1930 y 1937UCEMA Serie Documentos de Trabajo, No.741 (Agosto).

Ohlin, B. (1977) "Some comments on Keynesianism and the Swedish theory of expansion before 1935", pp.149-165, in *Keynes, Cambridge and the general theory: The process of criticism and discussion connected with the development of The General Theory*, Clark Leith, J. Y Patinkin, D. (Eds.). London: Palgrave Macmillan.

Patinkin, D. (1982) *Anticipations of the General Theory? And other essays on Keynes*. Chicago: University of Chicago Press.

Peden, G.C. (1984) "The 'Treasury View' on Public Works and Employment in the Interwar Period, The Economic History Review, Vol. 37, No. 2 (May, 1984), pp. 167-181.

Pérez Caldentey, E. (2003) "Chicago, Keynes and Fiscal Policy", *Investigación Económica*, vol. LXII, núm. 246, (octubre-diciembre), pp. 15-45.

Pigou, A.C. (1927) "Wage Policy and Unemployment", *The Economic Journal*, Vol. 37, No. 147 (September), pp. 355-368.

Pimlott, B. (1977). *Labour and the Left in the 1930s*. Cambridge: Cambridge University Press.

Prat, G. (2016) “Rueff, Allais, et le chômage d’équilibre”, *Revue d'économie politique,* 2016/6 (Vol. 126), pp. 1105-1147.

Preparata, G.G. (2002) “On the art of innuendo: J. M. Keynes' plagiarism of Silvio Gesell's monetary economics”, *Research in Political Economy*, Vol. 20, pp. 217-253

Richmond, W. H. (1978) “John A. Hobson: Economic Heretic”, The American *Journal of Economics and Sociology*, Vol. 37, No. 3 (July), pp. 283-294.

Ritschel, D. (1997) *The Politics of Planning: The Debate on Economic Planning in Britain in the 1930s*. Oxford: Oxford Universiy Press.

Robertson, D.H. (1929) “The Monetary Doctrines of Messrs. Foster and Catchings”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 43, No. 3 (May), pp. 473-499.

Rueff, J. (1925) “Les Variations du chomage en Angleterre”, *Revue politique et parliamentaire*, Vol. 125, (December 10), pp.425-36.

_____(1931) “L’Assurance chomage cause du chomage permanent”, *Revue de economie politique*, Vol. 45 (March/April): 211-51.

_____(1946a) “The Fallacies of Lord Keynes’ General Theory”, The Quarterly Journal of Economics , May, 1947, Vol. 61, No. 3 (May, 1947), pp. 343-367.

_____(1946b) “The Fallacies of Lord Keynes’ General Theory: Reply”, *The Quarterly Journal of Economics* , Nov., 1948, Vol. 62, No. 5 (Nov., 1948), pp. 771-782.

Sautter, U. (1986) “Government and Unemployment: The Use of Public Works before the New Deal”, *The Journal of American History* , Vol. 73, No. 1 (June), pp. 59-86.

Schumpeter, J.A. (1954a) *History of Economic Analysis*. London: Taylor and Francis, 2006.

_____(1954b) *Ten Great Economists from Marx to Keynes*. London: Taylor and Francis, 2003.

Skidelsky, R. (1975) *Sir Oswald Mosley*. New York: Holt, Rinehart and Winston.

_____(1992) *John Maynard Keynes : The Economist as a Saviour 1920-1937*. London: Penguin Books.

Stamp, J. C. (1931) “The Report of the Macmillan Committee”, *The Economic Journal*, Vol. 41, No. 163 (September), pp. 424-435.

Stigler, G. J. (1976) “Do Economists matter?” *Southern Economic Journal*, Vol. 42, No. 3 (January), pp. 347-354.

Strachey, J. (1925) *Revolution by Reason: An Account of the Financial Proposals Submitted by Oswald Mosley at the 33rd Independent Labour Party Conference*. London: L. Parsons.

_____. (1933) *The Menace of Fascism*. London: Victor Gollancz Ltd.

The Times (1932a) "Money for Productive Investments. A commet by economists", October 17, Available online at https://thinkmarkets.files.wordpress.com/2010/06/keynes-hayek-1932-cambridgelse.pdf

_____(1932b) "Spending and Saving", October 19, Available online at https://thinkmarkets.files.wordpress.com/2010/06/keynes-hayek-1932-cambridgelse.pdf

Thompson, N.W. (1993) *John Strachey, An Intellectual Biography*. London: Palgrave Macmillan.

Tugwell, R.W. (1957) *The democratic Roosevelt: a biography of Franklin D. Roosevelt*. New York: Doubleday & Company, Inc.

Von Mises, L. (1929) *A Critique of Interventionism*. Irvington-on-Hudson, NY: Foundation for Economic Education, 1996.

Webb, S. (1909) "The Problem of Unemployment in the United Kingdom; With a Remedy by Organization and Training", *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, Vol. 33, No. 2, Labor and Wages (March), pp. 196-215.

_____.(1926) "The End of Laissez Faire", *The Economic Journal*, Vol. 36, No. 143 (September), pp. 434-441.

Wright, Q. (Ed.) (1931) *Unemployment as a World Problem*, *Lectures on the Harris Foundation*. Chicago: University of Chicago Press.