

**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. Introducción¹

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 la influencia keynesiana, 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 observó Schumpeter, en la década de 1930 aparecieron otras obras que, cada una a su manera, intentaron expresar puntos de vista similares a Keynes está en puntos importantes (Schumpeter, 1954a, p.1139).

La hipótesis de que Keynes influyó sobre el *New Deal* y las políticas de Roosevelt tiene una 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.

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

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).

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 en publicada a fines de 1933 por el periódico neoyorquino en la que Keynes había formulado comentarios y recomendaciones sobre las políticas que Roosevelt debía implementar.² Para entonces Roosevelt ya había lanzado algunas de las medidas más importantes de su presidencia. 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.

En su biografía clásica de Keynes, Harrod intentó dilucidar la cuestión. No sólo cita el párrafo de la carta de Lippmann sino también menciona la entrevista que tuvo con Roosevelt un mes más tarde. “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 a favor de la hipótesis era circunstancial y que si Keynes tuvo influencia sobre Roosevelt y sus políticas fue de manera indirecta (ibíd., p.449). Rexford Tugwell, ex colega de Moley en la Universidad de Columbia y como asesor de FDR, 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 atribuir los aspectos financieros del *New Deal* a la influencia de Keynes [Moley], una generalización que halagaba los ingleses y repetida en la biografía oficial de Keynes [por Harrod]... Pero Franklin también había llegado a estas nociones antes de

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.

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 fueron poco ortodoxos juntos, 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 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 un artículo sobre el “*New Deal*” que publicado en el *New York Times* a fines de 1933 (ibíd., p.492).

De cualquier manera, como concluyeron dos estudiosos 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, 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 Roosevelt, 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.⁴ 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, proteccionismo y orientación al mercado interno, intervención estatal en los mercados y nacionalización de empresas de infraestructura (James, 1955 [1986], pp.279-284).⁵

Además de la biografía de Harrod, hay una amplia literatura en inglés sobre la evolución del pensamiento de Keynes entre 1920 y 1935, en particular, las biografías de Skidelsky (1992) y Moggridge (1992) y un libro reciente de Crotty (2019) tratan el tema en detalle.⁶ 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. Este artículo tiene como

⁴ Keynes había apoyado tanto el proteccionismo como la expansión del crédito pero hasta 1937 se opuso a la austeridad fiscal.

⁵ 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).

⁶ Sólo el primer tomo de la trilogía de Skidelsky ha sido traducido y cubre hasta 1920.

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 quienes consideraba sus precursores intelectuales: Bernard Mandeville (1670-1733), Thomas 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 tanto en el plano de la teoría como el de la política económica hasta la Gran Depresión en Alemania y Estados Unidos. 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 no es más que 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 la

transformarla en proposiciones concretas. Como explicó Schumpeter, en *Las Consecuencias Económicas de la Paz* Keynes anticipó la visión que animaría la *Teoría General*:

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 (*ibid.*, p.268).

Keynes concluyó 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 visión. Consecuentemente, a partir de 1921 y hasta que se convirtió en funcionario de gobierno en 1939 se puso como objetivo “ salvar ” 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 del capital, Keynes cuestionó la piedra basal del capitalismo que desde Adam Smith en adelante habían defendido los economistas “ burgueses ”. Esto fue, en su opinión, lo que atrajo a muchos intelectuales que cuestionaban los valores de la sociedad capitalista al keynesianismo. 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 poder explicar su evolución. En 1921 la tasa de desempleo alcanzó 11%, el nivel más alto en setenta años. Durante esos primeros años de la década 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 explicó el desempleo como consecuencia de la incertidumbre de los empresarios respecto a la rentabilidad futura que, en gran medida a su vez dependía de su perspectiva 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 libro, la economía británica seguía estancada y aunque la tasa de desempleo había caído en relación al pico de 1921 todavía se ubicaba por encima del 8%. Según la interpretación de Keynes, después de la guerra el equilibrio en el mercado de trabajo no había ocurrido por un ajuste del precio (el salario real había aumentado) sino de la cantidad (menos empleo) en gran medida debido al poder de los sindicatos. El seguro de desempleo (“*dole*”) establecido en 1911, había moderado el impacto sobre quienes se habían quedado sin trabajo (*ibid.*, pp.28-30). 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, un reformador 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 en Gran Bretaña por su *racconto* de los entretelones de las negociaciones de Versalles, Keynes necesitaba convencer de sus ideas a algún político en el poder o con buenas perspectivas de llegar a él. Como los únicos inmunes a sus consejos eran los conservadores, optó inicialmente por asesor a los liberales y, ocasionalmente, defendió abiertamente sus propuestas. Nominalmente pertenecía al Partido Liberal que a principios de la década del veinte lideraba Herbert Asquith (1868-1928).

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).⁷ 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), y economistas como John A. Hobson (1858-1940), el “padre” de la teoría del infraconsumo, ya mencionado como precursor del keynesianismo.⁸ Quien tenía a cargo la política económica era Philip Snowden, quien era casi tan dogmático en su apego a la austeridad fiscal como con el Fabianismo.

En enero de 1924 Mac Donald se convirtió en primer ministro y formó un nuevo gabinete con Snowden a cargo del Tesoro. Meses más tarde Mac Donald logró incorporar al laborismo a Sir Oswald Mosley (1896-1980), quien era en ese momento considerado el político más promisorio de la nueva generación. Mosley había empezado su carrera parlamentaria en el partido Conservador pero rápidamente había

⁷ La crítica a Lloyd George no fue publicada hasta 1933, lo cual no parece casual. Según Keynes para entonces ya no tenía importancia. Pero es notable que haya dejado un retrato tan negativa de quien en lideraba el partido político al cual supuestamente adhería. Probablemente reflejó su ruptura final con el veterano líder liberal.

⁸ 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).

abandonado sus filas. En las elecciones de 1923 se había postulado como independiente sabiendo que en su distrito como laborista tenía pocas chances. Un vez asegurado el escaño, cambió de bando. Aunque no tenía formación universitaria, Mosley, se convirtió en un aplicado discípulo de Keynes, que era 13 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 había aumentado a 8%. El enorme peso de la deuda (186% del PBI) no dejaba mucho margen de maniobra fiscal. Lloyd George aprovechó para criticar al gobierno laborista por la ausencia de una política para reducir el desempleo (que, irónicamente, él mismo había contribuido a aumentar). 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 estímulo fiscal a través de un plan de obras públicas (1924). Keynes había criticado duramente a Lloyd George por su papel en la negociación del Tratado de Versalles (Keynes, 1933c, p.37).⁹ La relación entre ambos seguía tirante pero Lloyd George representaba el ala más progresista del Partido Liberal que desafiaba el liderazgo de Asquith, mas conservador.

El artículo provocó cierto debate en el que finalmente terció Keynes con un artículo titulado “*Does Unemployment Need a Drastic Remedy?*” (1924a). Desde la publicación de *A Tract*, había redirigido su atención al problema del desempleo y modificado 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). Según Keynes, el desempleo en Gran Bretaña tenía un origen estructural. La mayor parte estaba

⁹ La crítica a Lloyd George no fue publicada hasta 1933, lo cual no parece casual. Según Keynes para entonces ya no tenía importancia. Pero es notable que haya dejado un retrato tan negativa de quien en lideraba el partido político al cual supuestamente adhería. Probablemente reflejó su ruptura final con el veterano líder liberal.

concentrada en los sectores de bienes transables 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 políticas industriales: por un lado, inversión pública a gran escala para crear empleos, y por el otro una política industrial y laboral (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).

La propuesta de Keynes era lanzar un programa de construcción de viviendas de £100 millones al año financiado por el gobierno. Suponía implícitamente que cada trabajador generaría una producción neta de £200.¹⁰ 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 idea original, la propuesta de Keynes era revolucionaria por dos razones: su escala (aproximadamente 2,5% del PBI) y su carácter permanente.¹¹ Como era de esperarse, la propuesta de Keynes provocó numerosas críticas e incluso debate en la Cámara de los Comunes. Aunque el tema central era el presupuesto y como reducir la deuda pública, también se discutió cómo bajar la tasa de desempleo. Basándose en las ideas de Keynes, Mosley esbozó una solución que aparentemente resolvería el dilema generado por la política de austeridad de Snowden: una fuerte expansión del crédito en un sistema bancario estrictamente controlado por el gobierno (Hansard, 1924, pp.2424-25).

¹⁰ 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).

¹¹ 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).

Semanas más tarde en “*A Drastic Remedy for Unemployment: reply to critics*” (1924b), Keynes argumentó que las altas de interés en Estados Unidos y la alta inversión en el extranjero contribuían a una insuficiencia de inversión en Gran Bretaña, lo cual a su vez no sólo contribuía al desempleo sino también a problemas en la balanza de pagos. Dada la dificultad en contrarrestar esta “succión” de capitales del exterior 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, 1963, pp.349-350).

A fines de 1924 Keynes pronunció una conferencia en la que planteó, por un lado, que la ciencia económica no justificaba un sistema capitalista basado en el libre funcionamiento de los mercados y, por el otro, 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”.

El diagnóstico de Keynes respecto a la inviabilidad del sistema de *laissez faire* se basaba en un diagnóstico sobre el origen y la persistencia del desempleo que era cuestionable. El economista francés Jacques Rueff (1925) fue quien planteó entonces una hipótesis alternativa: el alto nivel de desempleo en Gran Bretaña se debía a la persistencia de salarios reales por encima de su nivel de equilibrio.¹² 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 se había multiplicado 18 veces en solo 10 meses llevando la tasa de desempleo de 1% en el tercer trimestre de 1920 a más del 20% en el segundo trimestre de 1921. Un movimiento tan abrupto en casi todos los sectores industriales requería una explicación que hasta entonces nadie había podido articular.

Haciendo uso de un análisis econométrico elemental, demostró que existía una alta correlación entre los salarios nominales ajustados por el índice de precios mayoristas

¹² Rueff fue un influyente economista durante su tiempo y en 1958 autor del plan económico del general de Gaulle.

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” como había ocurrido entre 1923 y 1925. Rueff explicaba esta inflexibilidad salarial como consecuencia del 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 enorme poder en las negociaciones salariales que el segundo reforzaba al permitirles resistir cualquier reducción en los salarios nominales sin importar que esto provocara mayor desempleo. Consecuentemente, la reducción de la demanda laboral llevó a una caída del empleo. La relación inversa entre salarios reales y desempleo que planteó Rueff también fue apoyada por destacados economistas ingleses como Edwin Cannan (1861-1935), Arthur C. Pigou (1877-1959), Lionel Robbins (1898-1984) y John Hicks (1904-1989) (ver Benjamin y Kochin, 1979, p.474). Cannan sin embargo planteó una explicación alternativa: el seguro de desempleo había reducido la oferta de trabajo.¹³ Keynes (1924c) argumentó que este impacto no podía explicar tasas de desempleo tan elevadas como las observadas en 1924 y 1925.

Utilizando técnicas econométricas modernas, Benjamin y Kochin (1979) calcularon 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 Rueff puso 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 su opinión, el impacto vino por el lado de la oferta: el seguro de desempleo redujo el incentivo a trabajar. La crítica es parcialmente válida. Aunque la afiliación a los sindicatos cayó de 8 millones en 1920 y a 5,5 millones en 1923, en términos reales la cobertura del seguro de desempleo fue significativamente más generosa en 1925 que en 1920.

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%

¹³ 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 via una reducción de la oferta laboral tal como lo había planteado Rueff.

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 que Rueff deflactara los salarios nominales por un índice de precios mayoristas en vez del índice costo de vida. Sin embargo, corrigiendo el índice por el costo de vida llegó a conclusiones similares. De acuerdo a sus cálculos, la persistencia de salarios reales altos agregó 5% en valores absolutos 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 más representativos para 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 lo hizo en 11%. Pero después de la guerra se produjo un fuerte desequilibrio. Entre 1919 y 1922 el primero cayó 15% mientras que el segundo 37%. La fuerte deflación redujo la rentabilidad empresaria pero los sindicatos no estaban dispuestos a ceder en sus demandas salariales. El desempleo alto y persistente no fue 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.

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 votos 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 David Lloyd George. Este resultado electoral confrontó a Keynes con un dilema difícil de resolver. Por un lado tenía a 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 en el 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 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, al hacerlo podía contribuir a socavar la influencia de Snowden y reforzar la suya dentro del laborismo. Hasta la crisis del treinta siguió una estrategia oportunista apoyando explícitamente al Partido Liberal pero al mismo tiempo alentando y aconsejando 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 desafiaba el Fabianismo imperante en el Partido Laborista. Estas propuestas quedaron plasmadas de manera resumida en un folleto titulado *Revolution by Reason*. Un libro con el mismo título publicado por su estrecho colaborador John Strachey las desarrolló con más detalle.¹⁴ 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 John A. Hobson y del “crédito social” de Clifford H. Douglas.¹⁵

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 para 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. 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 críticas Mosley negó que “proponemos enriquecer a todos imprimiendo una cantidad ilimitada de papel moneda” (Bullock, 2017, p.110).

¹⁴ Strachey luego se convertiría en un apologista del estalinismo y después de la Guerra propuso una síntesis entre marxismo y keynesianismo.

¹⁵ Keynes mencionaría a ambos como precursores de su propia *Teoría General* (1936, pp.364-370)

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. 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*). Como el gurú económico del partido era Philip Snowden, conocido por su ortodoxia fiscal, quizás Mosley pensó que su propuesta le resultaría más digerible en momentos en que el déficit fiscal estaba por alcanzar el pico de la década (2,6% del PBI en 1926). Sin embargo, era coherente con en su discurso de junio de 1924. A diferencia de Keynes, en ese momento Mosley 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*”).

A pesar de ello, 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 escribió a Strachey que *Revolution by Reason* “le había gustado mucho” y lo alentó en sus esfuerzos. “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 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” (*ibid.*, 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 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, en un gobierno liberal, fue la creación del seguro del desempleo en 1911 (con el asesoramiento de Lord Beveridge),

y la segunda, en uno conservador, fue restablecer el patrón oro a la paridad de preguerra.¹⁶ Esta última decisión 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 durante hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.

Keynes acusó a Churchill de haber sido “ensordecido” por los banqueros de la *City* y engañado por sus propios asesores. En su opinión, como consecuencia de esta decisión la libra había quedado sobrevaluada en casi 10%. Si el precio del oro no aumentaba, para mantener la competitividad de su industria Gran Bretaña se vería forzada a restringir el crédito para reducir los salarios nominales y el costo de vida. Como consideraba que esto no era políticamente viable, la variable de ajuste sería una mayor tasa de desempleo (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 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 pretendía “una política estatal deliberada y un control estatal centralizado” respecto a 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).

¹⁶ 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. 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.

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 la proporción del salario que cubría el seguro de desempleo aumentó de 30% a 56% en 1925-29. Esto había intensificado el problema planteado por Rueff, quien además 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 reformar el sistema (1926, p.441). A pesar de este respaldo del padre del Fabianismo, Keynes siguió apostando al Partido Liberal. A raíz 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” (1928). 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, 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 además 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. Una persistentemente alta tasa de desempleo había infligido un alto costo a la economía. No sólo por la diferencia entre el seguro de desempleo y el salario para los trabajadores que no podían encontrar trabajo sino también “por la pérdida de fuerza y moral”. A esto había que sumar una

menor rentabilidad de las empresas (por menor demanda para sus productos) y una menor 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 sí mismo por el efecto reactivador sobre el resto de la economía (1929, p.118). También refutó a quienes argumentaban que tal política restaría recursos de ahorro al sector privado (*crowding out*) o que 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 de mayo de 1929 fueron una nueva decepción para Keynes. A pesar de su apoyo explícito, el Partido Liberal sólo consiguió 19 escaños en el Parlamento. El Partido Laborista se aseguró la primera minoría y bajo el liderazgo de Ramsay MacDonald formó un nuevo gobierno. Mosley integró el nuevo gabinete y fue nombrado miembro subalterno del Comité de Desempleo, al que MacDonald encomendó la tarea de diseñar propuestas para aliviar el desempleo. Las riendas de la economía quedaron en manos de 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 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 (que no sabemos si recibió). Este documento pasó a conocerse como el *Memorandum 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 y la nacionalización del sistema bancario y la política crediticia (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 del crédito. La principal diferencia 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 era 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 “un desarrollo de 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). Mosley proponía usar la política crediticia para estimular la economía, lo cual a su vez requería la nacionalización y el control total de la banca. También propuso la creación de una corporación financiera estatal para financiar la racionalización y reorganización de la industria con créditos a largo plazo.¹⁷ 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).

En los meses siguientes Mosley elaboró una versión más extensa del *Memorandum* que pasó a conocerse como el *Manifiesto de Mosley*. En un artículo publicado en *The Nation*, Keynes elogió las propuestas de Mosley y ponderó “el espíritu” que las animaba (Keynes, 1930). Resumió al *Manifiesto* 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

¹⁷ 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.

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”.

Más allá de este y otros errores, Keynes consideraba a las propuestas de Mosley como 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 ellas apoyaba (Keynes, 1930, p.473-476). Por su parte, la cúpula del Partido Laborista siguiendo la recomendación de Lord Snowden, Secretario del Tesoro, rechazó de plano las propuestas de Mosley. “Un gasto que puede ser fácil y tolerable en tiempos prósperos se vuelve intolerable en tiempos de una grave depresión industrial” ”explicaría meses más tarde Snowden (Hansard, 1931, c.448).

Durante 1930, Keynes participó activamente en las deliberaciones del Comité Macmillan creado por el gobierno de MacDonald para investigar las causas de la recesión y evaluar hasta que punto era necesario reformar el sistema bancario para lograr una recuperación económica. Durante 1930 y los primeros meses de 1931 algunos de los economistas más respetados de Gran Bretaña como Hawtrey, Pigou, Robertson y Robbins fueron invitados 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 sea un pecado contra las leyes económicas. 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 establece los hechos, sino que dice cuáles son sus consecuencias”. Concluyó su ponencia asegurando que los beneficios de desempleo no habían sido la causa del desempleo (Skidelsky, 1992, p.349). Keynes estaba convencido de que éste era consecuencia de 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 al problema del desempleo pasaba por expandir la inversión pública más que por eliminar las rigideces del mercado laboral. En su primer testimonio 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” 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. Keynes evaluó una serie de políticas que podían resolver la situación. .

Desde su perspectiva 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 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*” (p.354). Además, consideraba esencial restringir la inversión en el exterior (ibid.p.355).

Los testimonios posteriores de Pigou, Robbins, Henderson y los funcionarios del Banco de Inglaterra y el Tesoro llevaron a Keynes a modificar su opinión sin necesariamente aceptar la de ellos. Especialmente la 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 rescatando la tesis de Pigou.

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. 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 el siguiente: una reducción de los salarios nominales de 10% podría reducir el desempleo en cinco años. Mientras tanto, había que “sonreír y soportarlo”. Pero si esto no era viable, y el gobierno estaba dispuesto a abandonar el *laissez faire* por un aumento de los aranceles, prohibiciones a la importación, subsidios, aumento de la inversión pública y medidas para disuadir inversiones en el extranjero, se podía resolver el problema mucho más rápido (ibíd., p.373). Además, se podía evitar “una catástrofe social”. Reconocía sin embargo, que esta política podía generar “malos hábitos” y, en diez años, la economía estaría peor que con la solución ortodoxa. El peor camino era adoptar esta 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, la eliminación de obstáculos a la movilidad laboral y una reforma del programa de seguro de desempleo (“*dole*”) que había condenado a sectores industriales declinantes “a un estado de desempleo subsidiado” (ibíd. p.373). Como ha argumentado Skidelsky, los testimonios de Keynes ante el Comité Macmillan marcaron el principio de la revolución keynesiana en política económica (ibíd., p.362).

Probablemente, si Churchill hubiera seguido el consejo de Keynes 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 de Keynes era acertado. Sin embargo, su rechazo 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).

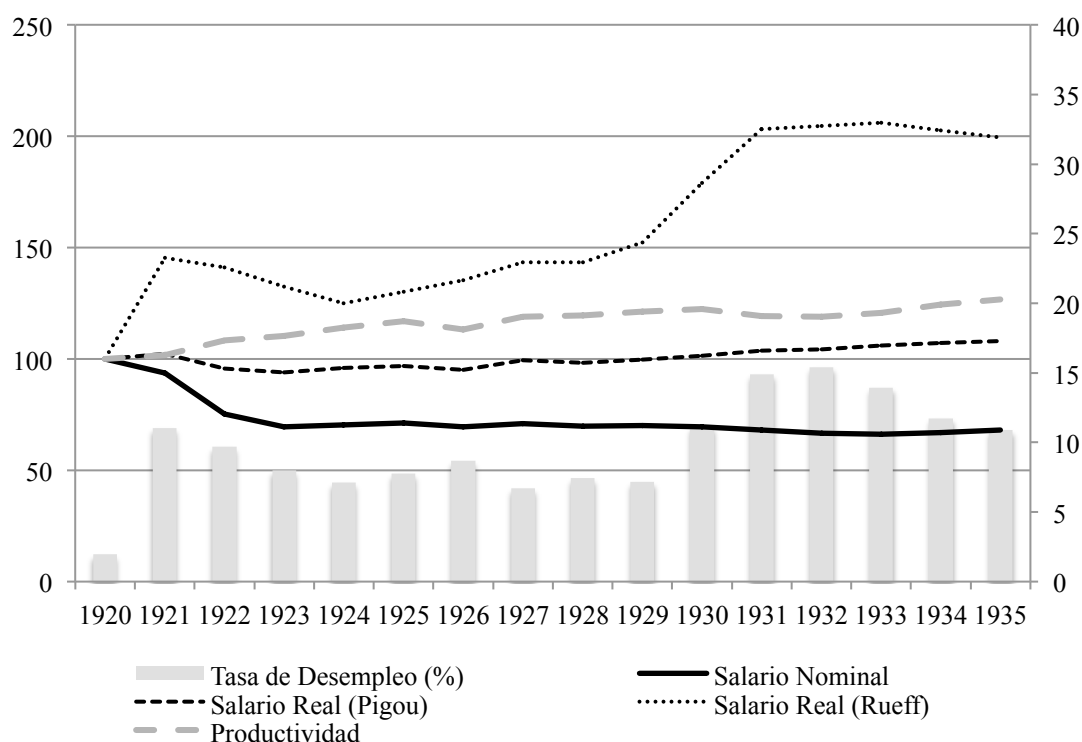
En abril de 1931, mientras el Comité concluía sus deliberaciones, Jacques Rueff, que siendo francés obviamente no había sido invitado a presentar su opinión, escribió un artículo en el que insistió que el desempleo crónico en Gran Bretaña era fundamentalmente consecuencia del alto nivel de salarios reales que a su vez era consecuencia del seguro de desempleo (1931).

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 perfecto rigor la ley enunciada en 1925. Los hechos permiten afirmar que la ley estableció el vínculo que une las variaciones del desempleo con las de la relación salario/precio que cumple

indiscutiblemente este criterio de verdad, y con una precisión poco común, incluso en el campo de las ciencias físicas (Rueff, 1931, pp.213, 215-216).

La prensa británica hizo eco de sus conclusiones lo cual provocó 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. Esto tenía el beneficio adicional de requerir una reducción menor 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 al aumento del desempleo (Hahn, 1949, p.139). La evolución de los salarios 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.

Luego de casi un año de deliberaciones, en mayo de 1931 el comité publicó sus conclusiones en el llamado *Informe Macmillan*. El diagnóstico era claramente keynesiano:

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 esa 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 partió hacia 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 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).¹⁸ Para el resto de las economías avanzadas la característica principal del período 1924-1929 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) La caída de inversión era obviamente insostenible. Según Keynes su caída abrupta luego del crash 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 con la restauración de los precios a un nivel más alto, 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

¹⁸ Se nota que aún seguía bajo la influencia de Wicksell.

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 último 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 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 nuevamente proponía tres medidas. La primera era inyectar liquidez en el mercado a través de operaciones de mercado abierto. La segunda, reducir las tasas de interés sobre los depósitos (represión financiera). Por último, 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 receta keynesiana para salir de la Gran

Depresión. Desde el punto de vista práctico la *Teoría General* no agregó mucho más. Más bien una justificación teórica.

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. La decisión no lo tomó por sorpresa (Moggridge, 1992, p.523). Sin embargo, la cambiante situación macroeconómica de Gran Bretaña gradualmente lo llevó a modificar 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 redujo 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.¹⁹ En los meses siguientes intentó infructuosamente forjar una alianza con Lloyd George, Churchill y Harold Macmillan, un político joven que representaba al ala progresista del Partido Conservador.²⁰ 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 1931 Keynes puso su apuesta en Mosley como el mejor político para aplicar sus ideas. Pero su apoyo desapareció gradualmente después del revés electoral sufrido por Mosley en las elecciones de octubre de 1931 en la que no consiguió siquiera un escaño. A partir de entonces la relación entre ambos comenzó a deteriorarse y 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

¹⁹ 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.

²⁰ 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*.

después de la elección de 1931 quedando solo Lloyd George y cuatro parlamentarios. Para complicar las cosas el nuevo gobierno estaba controlado por los conservadores en una peculiar alianza con 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 en gran medida seguían su mismo camino sin el fascismo. Su asesor económico era Allan Young, que también había trabajado con Mosley hasta la fundación del BUF. Macmillan fue el primer conservador en convertirse al keynesianismo y 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 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 no había mucha diferencia entre sus propuestas económicas y las de Mosley.

En un artículo publicado por esa misma época en Estados Unidos, Keynes fue más explícito respecto a la receta que debían seguir los gobiernos: “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). Esta fue justamente 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).

A fines de 1932 debate respecto a que políticas debía seguir 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 argumentaron 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 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 más contencioso. Según Hayek et al., 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 desalentaría la inversión privada y frenaría la recuperación. Además, una deuda pública más elevada impondría “fricciones y obstáculos” al inevitable ajuste. Lo mejor que podía hacer el gobierno para alentar la recuperación de la economía británica era abolir restricciones al comercio internacional y al mercado de capitales.

Al año siguiente Keynes respondió en una serie de artículos publicados en *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 estímulo 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 emplear otra estrategia. 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 (1933b). 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 librecomercio y ya había tenido lugar la conferencia de Ottawa, por lo cual la autarquía era un *fait accompli*.

Pare 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 una muestra notable de soberbia, aconsejó al presidente norteamericano respecto a que aspectos debía corregir. En primer lugar enfatizó el conflicto existente entre reformas y recuperación. Según Keynes, la segunda debía tener prioridad ya que le daría al gobierno la fuerza política para llevar adelante las primeras 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. En segundo lugar, consideraba esencial para esta sostener el aumento del poder adquisitivo mediante una fuerte expansión monetaria. Recomendaba no preocuparse por un rebrote de la inflación, ya que sería la señal más obvia de que la economía se estaba reactivando. Aprovechó también 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).

Al mismo tiempo, 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 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 los gastos en inversiones de infraestructura. Segundo, expandir fuertemente el crédito y reducir las tasas de interés a largo plazo. Para lograr esto último recomendaba que la Reserva Federal reemplazara sus tenencias de bonos a corto plazo por bonos a largo plazo, que anticipó (o mas bien inspiró) la política monetaria no convencional de Ben Bernanke en 2008. Con cierto exceso de confianza y notable soberbia, 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 (Keynes, 1936, p.xii). Durante ese viaje tuvo oportunidad de reunirse con Roosevelt y sus asesores, principalmente Rexford Tugwell. Desde su regreso a Londres y hasta fines de 1935 se dedicó a ultimar los detalles intercambiando opiniones con Richard F. Kahn, Joan Robinson, Roy Harrod, Dennis H. Robertson y Ralph G. Hawtrey.

Al comenzar el año nuevo de 1935, Keynes le anunció a Bernard Shaw con su habitual modestia 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). Entre todas las posibles causas del desempleo se había enfocado exclusivamente en la que surgía de la incapacidad del sistema económico de generar a corto plazo aumentos en las tenencias de efectivo:

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 percatado 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 (1946a, p.361).

Según Rueff, un diagnóstico incorrecto del problema había llevado a Keynes a proponer una solución equivocada. Advirtió proféticamente que su implementación

generaría un aumento en la tasa de inflación y todos “los desórdenes económicos y sociales asociados” a ella (1946a, p.365).

Glasner (1988) ha argumentado que el desempleo durante la Gran Depresión no requería “una revolución” de la teoría económica. En su opinión, Keynes rechazó la interpretación del origen monetario de la crisis 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.

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 difíciles 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.²¹ 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, a nivel municipal el uso de la obra pública para reducir el desempleo databa de mediados del siglo XIX, y a nivel federal la planteó Herbert Hoover como Secretario del Tesoro en 1921 (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

²¹ En Estados Unidos la obra pública como mecanismo para combatir el desempleo se utilizaba a nivel municipal desde 1857 (Sauter, 1986, p.61)

empleo en la posguerra se debió más a la crisis del treinta que a Keynes. Blaug (2003) argumentó que la esencia de la revolución keynesiana no fue plantear la idea de que el gobierno podía sacar a la economía de una depresión sino la posibilidad teórica de que desempleo podía subsistir en una situación de equilibrio entre el ahorro y la inversión (p.654-655).

Sea como fuere, aunque el debate sobre si la publicación de la *Teoría General* influyó sobre el *New Deal* o sobre la política económica del régimen Nazi es irrelevante dado el desfase temporal, no lo es evaluar que influencia tuvo Keynes sobre ambas, ya que venía abogando por esas políticas a desde al menos 1924 y al iniciarse la Gran Depresión era probablemente el economista más conocido en los tres países.

Estados Unidos

Los defensores más conocidos de la aplicación políticas anti-cíclicas en la década previa a la Gran Depresión fueron Waddill Catchings (1879-1967) y William T. Foster (1879-1950).²² Ambos graduados de Harvard, el primero era socio de 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 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).²³ 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

²² Catchings era banquero y socio de Goldman Sachs y perdió una fortuna considerable en el crash de 1929.

²³ 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.

además influyeron tanto sobre Herbert Hoover como Roosevelt. El 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 recesión. Según Foster y Catchings, el aumento del ahorro por parte de los consumidores reducía su poder adquisitivo y, por ende, la rentabilidad empresarial 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.

Foster and Catchings coincidían con Hobson en que lo que provocaba una contracción económica era la insuficiencia de la demanda efectiva. De hecho, Gottfried Haberler los mencionó conjuntamente en su clásico sobre prosperidad y depresión como exponentes de la teoría del infr-consumo (1937, pp. 118,122,125). A diferencia de Hobson que enfatizaba la desigual distribución del ingreso como origen de la insuficiencia de la demanda efectiva, para Foster y Catchings estaba relacionada con un aumento de la producción de bienes de consumo, resultante, a su vez, de nuevas inversiones en instalaciones de capital. Pero a partir de aquí, se apartaban de Hobson, a quien criticaron duramente. Para Foster y Catchings, la relación fundamental en una economía monetaria no era entre ahorro y consumo, sino entre ahorro e inversión. Al igual que Keynes, enfatizaron las decisiones de ahorrar e invertir eran independientes una de otra (Gleason, 1959). La inestabilidad cíclica de la economía resultaba del desequilibrio entre ahorro e inversión. Aunque Keynes no mencionó Foster and Catchings en la *Teoría General*, estaba al tanto de su teoría, ya que lo había hecho en su *Treatise on Money* (1930), agrupándolos con Hobson entre los proponentes de la teoría del infra-consumo.²⁴ Keynes incluso reconoció en ese entonces que “estas teorías tienen, creo, cierta afinidad con la mía. Pero no son tan parecidas cerca 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

²⁴ Hobson si mereció varias páginas de la *Teoría General*. La omisión de Foster y Catchings no parece inocente.

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) (*ibid.*, p. 179).

Foster and Catchings rechazaban como inadecuadas a la mayoría de las propuestas para salir de una recesión. Criticaron la idea de Hobson, de quien se encontraban en las antípodas ideológicas, de redistribuir ingresos a través de un aumento 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 en Estados Unidos. A fines de 1928, luego de la elección de Herbert Hoover como presidente, Foster propuso ante una audiencia de gobernadores un programa de obras públicas 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 publicaron un artículo elogiándolo efusivamente (Foster and Catchings, 1930).

Como veremos, el elogio resultó prematuro. Sea como fuere, las ideas de Foster y Catchings también influyeron sobre Roosevelt. Fue Marriner S. Eccles (1877-1970), un banquero mormón a quien nombró como Presidente de la Reserva Federal, el canal por el cual las ideas de Foster y Catchings llegaron a la Casa Blanca influyendo tanto sobre las políticas de Hoover como las del *New Deal*. 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 economía significan menos consumo... En mi opinión, solo hay una entidad que puede acelerar la recuperación y es el Gobierno... El gobierno debe regular, 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, la estructura económica para dar a los hombres capaces, dignos y dispuestos a trabajar, la oportunidad de trabajar y garantizarles sustento para sus familias y protección contra la pobreza y la miseria (Israelsen, 1994, p.1)

Eccles mismo 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 asesor económico de Roosevelt y Eccles, en correspondencia con Dwight Israelsen (1994), autor de un detallado estudio más detallado sobre esta cuestión. Basándose en los escritos de Eccles y múltiples testimonios de contemporáneos que habían sido funcionarios o asesores de Roosevelt, concluyó que fue la figura más importante en la introducción de políticas económicas “keynesianas” en los Estados Unidos. Es interesante la respuesta de Milton Friedman a Israelsen sobre esta cuestión:

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

Por otro lado, en los años posteriores al crash de Wall Street 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 demostrado Friedman

(1967 y 1986), Davis (1968), y Pérez Caldentey (2003), durante la Gran Depresión economistas de la Universidad de Chicago como Aaron Director (1901-2004), Paul Douglas (1892-1976), Frank Knight (1885-1972), Henry Simons (1899-1946) y Jacob Viner (1892-1970) 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 Herejes y Excéntricos

En la *Teoría General* Keynes reconoció a Silvio Gesell como uno de sus precursores junto con Malthus, Hobson y Douglas. Curiosamente 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 y no consideraron seriamente sus teorías. Keynes en vez le dedicó a Gesell varias páginas de la *Teoría General*. Sin embargo, según algunos autores, Keynes se apropió de las ideas de Gesell sobre la naturaleza del dinero y de la tasa de interés y las despojó de sus implicancias radicales que supuestamente amenazaban los cimientos del orden capitalista (Preparata, 2002). Otros 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 que se podrían denominar keynesianas fue el banquero L. Albert Hahn (1889-1968). En 1920 –cuatro años antes de que Keynes se enfocara en el problema del desempleo– Hahn publicó *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits* (“Teoría económica del crédito bancario”) libro el que desarrolló ideas que, según el mismo Hahn explicó, eran substancialmente idénticas, aunque no en forma, a las de 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 un 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 precursor 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 impracticabilidad 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 Richard Kahn (Kindleberger, p.174).²⁵

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 Kafka al decir de Borges, es posible reconocer sus palabras, sus ideas y sus recomendaciones en diversos textos de épocas diversas 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: altos y persistentes niveles de desempleo son posibles bajo un sistema capitalista de libre competencia. 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 Keynes elaborara su teoría para lanzar políticas de expansión del gasto público. Tampoco resulta obvio que se hayan inspirado en las ideas o las propuestas que Keynes venía exponiendo y recomendando desde 1924. Cualquier influjo intelectual sobre la política económica en EE.UU. y Alemania provino de ideas desarrolladas, desde al menos principios de siglo, por economistas, banqueros y empresarios en el mundo industrializado (Keynes incluido). En cuanto a

²⁵ Schumpeter sin embargo no mencionó nada al respecto en su monumental *History of Economic Thought* (1954).

Gran Bretaña, los precursores del keynesianismo fueron Lloyd George (de manera muy tímida) y Oswald Mosley (con un programa radical de reforma). Pero ni el uno ni el otro llegaron al poder. 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).

Los ingleses se apropiaron de una expresión de los fisiócratas franceses –*laissez faire*– para describir al sistema que convirtió a su país en la principal potencia industrial del mundo. De un compatriota de John Locke y Adam Smith, 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 de *laissez faire*. Irónicamente, fue un economista francés, Jacques Rueff, quien reivindicando a su compatriota Jean Baptiste Say articuló una de las críticas más acertadas y más ignoradas del diagnóstico keynesiano.

5. Bibliografía

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: Librería 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) *Golden 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 Bankkredits", *Archiv für 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).

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.

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.

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] Available at <https://www.kirkusreviews.com/book-reviews/a/robert-skidelsky-2/oswald-mosley/#> [Accessed on 7 April 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.

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 1937", UCEMA 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 University 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 chômage en Angleterre", *Revue politique et parlementaire*, Vol. 125, (December 10), pp.425-36.

_____ (1931) "L'Assurance chômage cause du chômage permanent", *Revue de économie 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 comment 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.
- 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.