

Luis Ángel Rojo

El pasado día 24 de mayo falleció en Madrid el Profesor Luis Ángel Rojo Duque. La proyección de Ángel Rojo en el terreno universitario en el que ha constituido la permanente referencia de varias generaciones de economistas, en el ámbito del asesoramiento económico y financiero a las autoridades, y en su brillante tarea de construcción del prestigioso Servicio de Estudios del Banco de España, que culminó como Gobernador del Banco en un periodo difícil y complejo del sistema bancario, le hacen sin duda acreedor del máximo reconocimiento social y académico.

La Fundación de las Cajas de Ahorros, que con frecuencia se ha beneficiado de la colaboración del Profesor Rojo en sus diferentes revistas y publicaciones, ha querido tributarle un modesto pero sentido homenaje desde las páginas de Cuadernos de Información Económica, incluyendo uno de sus primeros artículos, publicado a comienzos de 1980 en el número dos de Papeles de Economía Española, "Keynes y los problemas de hoy".

Es una pieza maestra de la literatura económica española que, pese a los más de treinta años transcurridos desde su publicación, conserva todo su vigor y lozanía para interpretar la vigencia del pensamiento keynesiano, un tema que mantiene su interés y actualidad, y sigue constituyendo motivo de debate.

Keynes y los problemas de hoy

Luis Ángel Rojo

1. Hace apenas tres meses hemos conmemorado el cincuentenario de aquel 29 de octubre que presenció el mayor colapso conocido de la Bolsa de Nueva York y que, contrariando las previsiones sustentadas por la mayoría de los economistas y los políticos de la época, abrió un período de consecuencias catastróficas para la actividad económica mundial. Esa conmemoración ha sido pretexto inevitable para que la prensa airease el tema de las similitudes y diferencias entre la crisis económica actual y la gran depresión de los años treinta: y ha sido también ocasión de nuevas discusiones sobre la validez actual del pensamiento de Keynes enfrentando a quienes, en un extremo, parecen tener premura en enterrarlo definitivamente con quienes, en el otro extremo, presentan como progresiva la pretensión regresiva de tratar la obra de Keynes como un discurso sagrado y, como tal, definitivo e intocable.

El pensamiento de Keynes pertenece, hoy, al pasado en el mismo sentido irremediable en que pertenecen al pasado las obras de Smith, Ricardo o Marx, para limitarnos al campo de la economía; y está vivo en el sentido en que también lo está el pensamiento de sus grandes predecesores. La obra de cada uno de ellos es una reflexión sobre unas circunstancias históricas y un intento de ofrecer respuesta —siempre parcial, nunca plenamente coherente— a un conjunto de problemas concretos y cambiantes. La pretensión de aceptar o rechazar plenamente esas obras en relación con los problemas de hoy carece de sentido. Su estudio y discusión ha de entenderse como un esfuerzo por dilucidar críticamente qué partes o elementos de esas obras han conservado su validez a la luz de la evidencia disponible y en relación con los problemas actuales y qué partes han perdido validez o relevancia.

La obra de Adam Smith es incomprensible fuera del contexto histórico en que se escribió y desligada de los problemas inmediatos que la suscitaron. Nació en la lucha de unas fuerzas económicas pujantes con la maraña de intervenciones y regulaciones, a menudo incoherentes y corrompidas, que constituían la política económica de unos estados puestos al servicio de los intereses dinásticos y de unas sociedades estamentales basadas en el *status* y el privilegio. Y si bien hay poco del pensamiento político liberal del siglo XVIII que haya conservado su validez hasta nuestros días, continúa siendo válida y actual la defensa que Smith hizo del mercado frente al intervencionismo como medio de impulsar el bienestar y su defensa de los precios como mecanismo eficiente para transmitir información y coordinar los programas de actuación de millones de agentes económicos en un mundo caracterizado por una información escasa y de adquisición costosa.

Cuarenta años después, David Ricardo meditaba sobre las condiciones monetarias que acompañaron y siguieron a las guerras napoleónicas y sobre el desarrollo industrial británico y los efectos que en el mismo podría tener el mantenimiento de las Leyes del Trigo introducidas para asegurar el suministro de cereales en Inglaterra durante el bloqueo impuesto por Francia. Y hoy, aunque aquellas circunstancias están muy lejanas y mantenemos serias reservas respecto del método y de muchos elementos del análisis de Ricardo, siguen conservando validez y relevancia sus conclusiones sobre la división internacional del trabajo basada en la estructura de costes comparativos, sobre lo ilusorio del intento de resolver los problemas económicos reales mediante simples expansiones de la cantidad de dinero y —con especial relevancia para nuestra situación actual— sobre los efectos negativos para

el crecimiento económico que se siguen de una escasez persistente de un recurso natural básico.

Las características del desarrollo económico inglés y las duras condiciones de las clases trabajadoras en Gran Bretaña, especialmente durante los deprimidos años cuarenta del pasado siglo, condicionaron de un modo sustancial el pensamiento económico desarrollado por Marx en las décadas siguientes. La historia se ha encargado de negar validez a las leyes tendenciales que Marx enunció como características de la dinámica del capitalismo y una copiosa literatura teórica ha puesto en cuestión, durante los últimos años, la propia corrección lógica de tales leyes en el sistema propuesto por Marx. El mundo es, sin embargo, distinto después de Marx y ni son ya posibles las lecturas idealistas de la historia ni cabe ya estudiar la evolución de una sociedad sin atender al importante papel desempeñado en ella por el despliegue de las fuerzas productivas y los intereses económicos contrapuestos.

En 1929 el mundo inició un proceso de contracción que había de conducirlo, en un plazo breve, a la más grave depresión conocida por el capitalismo industrial. Los economistas de la época, que no previeron la catástrofe que se avecinaba, tampoco fueron capaces de analizarla en su desarrollo ni de proponer líneas coherentes de actuación para combatirla. En 1933, cuando el paro afectaba al 27 por 100 de la población activa de Estados Unidos y a 15 millones de personas en Europa, los economistas seguían confiando en la capacidad de recuperación del sistema y desconfiando de cualquier intervención gubernamental que, al interferir con las fuerzas del mercado, pudiera dificultar y retrasar esa recuperación. Keynes, en los años que median entre la publicación del *Treatise on Money* (1930) y la *Teoría General* (1936, elaboró un cuerpo de análisis que iba a permitir una mejora sustancial del conocimiento referente al funcionamiento de la economía y alejar el fantasma de la repetición de grandes depresiones debidas a un hundimiento de la demanda agregada. Su contribución es, en este sentido, definitiva. Otra cosa es la pretensión de aplicar esa teoría sin modificaciones a economías con características muy distintas de aquellas para las que fue elaborada; y otra cosa es el intento de aplicar a economías atormentadas por problemas del lado de la oferta recetas extraídas, mecánicamente, de un cuerpo de pensamiento centrado en los problemas de la demanda global.

2. Lo que más interesa hoy, con una perspectiva de medio siglo, en la actitud de la gran mayoría de los economistas de los años treinta ante la gran depresión, es su voluntad de reducirla a moldes conocidos, de asimilarla a experiencias anteriores, de ignorar sus rasgos diferenciadores.

En un texto de 1934, recientemente desempolvado por Alfonso Carbajo, Schumpeter aún podía escribir en la sima de la depresión: «Sustancialmente nos enfrentamos sólo con problemas que el mundo ha abordado ya en otras ocasiones. En todos los casos, el restablecimiento vino por sí mismo».

Aquellos economistas abordaban, en efecto, la interpretación de la gran depresión desde una teoría de las fluctuaciones económicas que atribuía a las fases de contracción cíclica una función de ajuste y saneamiento tras las distorsiones y los desequilibrios generados durante los períodos de auge. Las fuerzas del mercado se encargaban de inducir los reajustes necesarios, de modo que las depresiones, aunque dolorosas, mejoraban la eficacia del sistema económico, eran transitorias por su propia naturaleza y acababan llevando a una nueva fase de recuperación y expansión. En consecuencia, cualquier intervención de los Gobiernos para acortar una depresión mediante actuaciones estimulantes de la demanda se denunciaba como un artificio peligroso que podía obstaculizar los reajustes saludables, generar nuevas distorsiones o acentuar las ya existentes y, en definitiva, combatir la contracción actual sólo a costa de hacer más grave y profunda la crisis siguiente. Tales denuncias se hacían, por lo demás, especialmente enérgicas si el medio elegido para combatir la depresión era una expansión del dinero y el crédito generadora de inflación —aprensión muy reforzada, en aquellos años, por la experiencia de las grandes inflaciones sufridas por varias economías europeas en la primera postguerra—.

La aplicación de estas ideas a unas economías cuyos grados de depresión superaban en intensidad a todos los recordados y cuyo problema no era la inflación sino la contracción monetaria y el paro, había de tener resultados nefastos. Cabía confiar en la capacidad de recuperación del sistema económico e incluso en el carácter saludable de las recesiones mientras éstas se mantuvieran dentro de ciertos límites; pero si la contracción superaba esos límites —tal vez como resultado de los errores de la política económica—, la economía podía sumirse en zonas de incertidumbre en las que la coordinación de los precios y el mercado fallase y en las que las fuerzas dislocadoras del sistema dominasen sobre su capacidad de recuperación. En tal caso, la intervención estimulante del Gobierno resultaría necesaria. Este era el núcleo del mensaje de Keynes y la gran depresión de los años treinta fue su realidad inmediata de referencia —aunque ese mensaje y el esquema teórico que lo sustentaba no quedaron formalizados antes de 1935 y sólo comenzaron a ejercer influencia algunos años después.

El principal interés de Keynes en los años veinte fueron las fluctuaciones económicas, que eran generadas o

agravadas, en su opinión, por el ciclo del crédito, es decir, por las expansiones y contracciones monetarias y por los consiguientes procesos de inflación y deflación. Y la prescripción básica de Keynes a lo largo de la década fue una política activa de tipos de interés encaminada a lograr una estabilidad del nivel general de precios como medio de suavizar las fluctuaciones de la actividad y el empleo. En la primera parte del período —los años del *Tract on Monetary Reform*, publicado en 1923— Keynes utilizó un cuantitativismo tomado directamente de Marshall y Pigou y consideró que el tipo de redescuento había de ser el instrumento básico de la política del Banco Central. En los últimos años de la década —los años que llevan a la publicación del *Treatise on Money* en 1930— Keynes adoptó el enfoque de renta, de origen wickselliano, centró su análisis en los desequilibrios entre ahorro e inversión y juzgó que la política estabilizadora del Banco Central, si había de conseguir sus objetivos con eficacia, no debería limitarse al manejo del tipo de redescuento y a la actuación sobre los tipos de interés a corto plazo, sino que había de afectar directamente a los tipos de interés a largo plazo mediante operaciones de mercado abierto. Sin embargo, por debajo de estas diferencias, Keynes mantuvo una misma posición básica a lo largo de los años veinte: la estabilidad del nivel general de precios y, en consecuencia, la moderación de las fluctuaciones económicas deberían confiarse, primordialmente, a la política monetaria; el Banco Central debería instrumentar esa política mediante una actuación decidida y ágil sobre el tipo de interés, impulsando su elevación en las fases de expansión y forzando su descenso en las fases de contracción en busca *de* un nivel de equilibrio que igualase la oferta de ahorro con la demanda de inversión; si esta política monetaria de estabilización y tipos de interés fluctuantes entraba en conflicto con el equilibrio de la balanza de pagos al nivel existente del tipo de cambio, habría que permitir que este último se ajustase en la medida necesaria: la política de defensa de un nivel del tipo de cambio debería siempre ceder ante la política de estabilización de los precios; en fin, sólo si se renunciaba a los reajustes o a la flotación del tipo de cambio y si los movimientos de los tipos de interés ejercían efectos muy importantes sobre la balanza por cuenta de capital, cabría pensar en adaptar la política monetaria a los requerimientos de la balanza de pagos y utilizar la política fiscal como arma de estabilización interna de la economía.

Las actitudes de Keynes ante los principales problemas prácticos sobre los que polemizó a lo largo de la década: su apoyo a la elevación de los tipos de interés como medio de combatir la inflación en 1920, su defensa de un sistema adecuado de tipos de cambio en la postguerra, su rechazo de una vuelta al patrón oro a antiguas paridades que exigieran una presión a la baja sobre los precios para mantener el equilibrio exterior, su defensa

de un patrón monetario internacional manejado *de* modo que sostuviera la estabilidad de su valor en términos de un conjunto de mercancías importantes en el comercio mundial, su defensa de la política de obras públicas propuesta por Lloyd George en 1929, o su posición ante las nuevas propuestas sobre las reparaciones alemanas en ese mismo año; las actitudes de Keynes ante todos estos problemas derivan de las prescripciones básicas que acabo de señalar.

La gran depresión inició su catastrófico avance poco antes de que viera la luz el *Treatise on Money*; y, a partir de ese momento, el pensamiento de Keynes empezó a cambiar con rapidez y su voz se hizo cada vez más disonante en el coro de los economistas de la época. No voy a insistir *en* la importancia significativa de que Keynes previniera a la Reserva Federal americana, en 1929, sobre el peligro de tratar la especulación bursátil mediante una política monetaria demasiado restrictiva que pudiera dañar gravemente a la actividad; y no voy a hacerlo porque Friedman le ha dado, afortunadamente, la razón treinta años después. Lo que me interesa subrayar es que Keynes reconoció muy pronto —frente a la inmensa mayoría de los economistas del momento— que aquella depresión era muy distinta de las anteriores; que era mucho más intensa y que esa diferencia cuantitativa la hacía cualitativamente distinta porque se habían cruzado los límites en que había que poner fin a la confianza en la capacidad de autorrecuperación del sistema, los límites a partir de los cuales ya no cabía esperar la actuación correctora de las fuerzas del mercado. En un documento preparado por Keynes en 1930, como miembro del Economic Advisory Council, ya escribía:

«El problema, hoy día, es que estamos violentamente fuera del equilibrio y que no podemos esperar lo suficiente para que los remedios liberales traigan su recompensa... Si no queremos ser pacientes y estamos preparados a abandonar el *laissez-faire*, tal vez podemos esperar que las cosas se arreglen antes y tal vez evitemos una catástrofe social»¹.

En una situación de tan grave hundimiento de las expectativas —pensaba Keynes— apenas cabía esperar nada de las fuerzas de autoajuste del sistema. El descenso de los salarios monetarios encontraría muchas dificultades, sería muy lento y sólo podría ayudar a la recuperación de la demanda por vías indirectas que podrían ser sustituidas con ventaja por la política monetaria; en tanto que las reducciones salariales fuertes y rápidas podrían quebrantar aún más la escasa confianza existente. Pero tampoco sobrevivió a la gran depresión la confianza depositada anteriormente por Keynes en una política ágil y flexible de tipos de interés: primero, porque el Banco

¹ J. M. Keynes: *Collected Writings*. vol. XIII, págs. 198-199.

Central podría encontrar grandes resistencias al descenso rápido e intenso de los tipos de interés en el clima de gran incertidumbre característico de una depresión profunda; y, segundo, porque, aunque se lograra situar el tipo de interés a largo plazo a un nivel bajo, sería improbable que las empresas privadas, hundidas sus expectativas, se decidieran a acometer nuevos gastos de inversión basados en préstamos a una escala suficiente.

«Las empresas no iniciarán una expansión —escribía Keynes— hasta *después* de que los beneficios hayan comenzado a recuperarse, ni desearán un mayor capital en existencias hasta *después* de que el producto haya comenzado a aumentar. Así que el primer paso habrá de darlo la autoridad pública —concluía—; y habrá de hacerlo probablemente a gran escala si ha de romperse el círculo vicioso... cuando empresa tras empresa arrojan la esponja y dejan de producir con pérdidas en la aparentemente vana esperanza de que su perseverancia se verá recompensada»².

La salida de la depresión quedaba así confiada a una política fiscal expansiva. Y el modelo analítico de Keynes permitía comprender las vías por las que operaría el proceso de recuperación.

3. Todo lo anterior es bien conocido; pero es también frecuentemente olvidado en un doble sentido: los detractores, por una parte, tienden a olvidar cuánto hubo de ruptura definitiva en el pensamiento de Keynes y hasta qué punto es imposible volver a un mundo pre-keynesiano; en tanto que quienes aspiran a haberlo heredado todo de Keynes —excepto su talento crítico— olvidan hasta qué punto su pensamiento y su obra están condicionados por las circunstancias históricas que le tocó vivir.

Todo modelo analítico incorpora una simplificación y una selección de la realidad en función de los problemas que trata de estudiar. Y, en el modelo de Keynes, esa selección viene dictada por el estudio del problema del paro masivo resultante de una insuficiencia de la demanda global. No se pretenda, por tanto, utilizar ese modelo sin modificaciones para el estudio de situaciones sustancialmente distintas —situaciones de inflación intensa y prolongada, de sensibilización alcista de las expectativas de precios, etc.—; porque, al estar construido el modelo para un contexto genérico diferente, de esa aplicación mecánica sólo pueden esperarse errores.

Los problemas actuales son muy distintos de los que centraron la atención de Keynes a lo largo de su vida. Aunque en la obra y el pensamiento de Keynes encontramos bases suficientes para atisbar —y más que atisbar— cuáles

hubieran sido sus posiciones respecto de algunos de los problemas que han asediado a la economía mundial en los últimos años.

Así, en *How to pay for the war* (1940) Keynes mostró la importancia que continuaba atribuyendo al tema de la inflación y señaló la necesidad de que el esfuerzo bélico fuera financiado por vías no inflacionistas. La resistencia americana a seguir ese criterio durante la guerra de Vietnam está en el origen de la gran oleada de inflación que barrió el mundo en los primeros años de la pasada década y cuyos efectos tanto condicionaron la evolución posterior de la economía mundial.

Esa actitud americana y la rápida transmisión de la inflación por medio del déficit exterior de Estados Unidos, del crecimiento de las reservas mundiales y de las consiguientes expansiones monetarias nacionales se vieron facilitadas por el papel de moneda de reserva desempeñado por el dólar en el sistema monetario internacional. Pero los riesgos que *un* sistema basado en tal asimetría implicaba fueron claramente previstos por Keynes y sus propuestas para la reconstrucción monetaria en la segunda postguerra trataban de conjurar esos riesgos. Todos los esquemas de reforma del sistema monetario internacional discutidos en los últimos años han sido, de un modo u otro, elaboraciones sobre las ideas desarrolladas por Keynes en el período último de la segunda guerra mundial.

En fin, aunque Keynes no previó, naturalmente, los problemas planteados por la escasez energética y la elevación del precio de los crudos, su análisis del tema de las transferencias en relación con las reparaciones de guerra alemanas continúa ofreciendo una buena base para discutir las dificultades padecidas por los países importadores de petróleo en los últimos años —dificultades que no parecen haber entendido aún bien algunos de los que se pretenden fieles seguidores de Keynes—.

Con esto sólo quiero señalar lo obvio: que sería bueno que Keynes estuviera vivo y entre nosotros para afrontar los problemas actuales. y que lo sería no porque, en tal caso, Keynes fuera a encontrar soluciones a esos problemas aplicando sus ideas formuladas en los años treinta, sino justamente por lo contrario: porque su temperamento realista e intuitivo le llevaría a enfocar los problemas actuales sin intentar reducirlos a experiencias y moldes pasados —es decir, sin caer en el error al que sucumbieron la mayoría de los economistas en la gran depresión—; porque su inteligencia, poco respetuosa con las ideas heredadas y siempre dispuesta a revisar las propias, le induciría a reconsiderar su pensamiento para adaptarlo a un nuevo contexto; y porque su espíritu crítico mostraría el mayor interés en desvelar los puntos en que la aplicación de las

² J. M. Keynes: *The Means to Prosperity*, 1933, *Collected Writings*, vol. IX, págs. 353-354.

doctrinas Keynesianas —con base en su obra o abusando de ella— puede conducir a errores en las circunstancias actuales.

4. Me limitaré a señalar brevemente los puntos donde, en mi opinión, ese hipotético análisis crítico por Keynes de las doctrinas Keynesianas encontraría, probablemente, más serios reparos desde una perspectiva actual.

En primer lugar, la preocupación excesiva por el funcionamiento, ajustes y desajustes de la economía en el corto plazo en demérito de los lentos ajustes de los factores reales a largo plazo, es decir, en demérito de la atención a la asignación eficiente de los recursos a través de los movimientos de precios y rentas relativos.

Este sesgo del análisis está íntimamente ligado a un segundo rasgo de la teoría Keynesiana: su intensa utilización del método de agregación y su concentración en el comportamiento y manejo de la demanda agregada de la economía, relegando a un segundo plano las variables protagonistas de la microeconomía, es decir, los precios relativos, y el análisis de los problemas del lado de la oferta.

La articulación de este doble sesgo conduce, inevitablemente, a tratar de conseguir, mediante operaciones planteadas en términos agregados y en el corto plazo —es decir, básicamente por vías monetarias y fiscales—, una aceleración de los lentos ajustes de los factores reales con una cierta indiferencia respecto de las consecuencias a largo plazo de esas actuaciones. Llevado a una actitud extrema, ese doble sesgo puede inducir a convalidar cualquier nivel general de los precios con tal de mantener una demanda agregada que se juzgue suficiente.

La concentración en la manipulación de la demanda agregada a corto plazo para situarla en un alto nivel está justificada en períodos de depresión atribuibles a un desplome de la demanda efectiva. Pero la persistencia indiscriminada de esa actitud puede tener unas consecuencias, es decir, unos costes reales para la economía en el largo plazo que superen netamente a sus ventajas aparentes e inmediatas. Y en períodos en los que los problemas vengan por el lado de la oferta, se expresen en desajustes entre las estructuras de la oferta y la demanda, sean, en definitiva, problemas de precios relativos cuya solución exige reasignaciones importantes de recursos, la concentración en la intensidad de la demanda agregada y la convalidación de los niveles de precios existentes pueden tener resultados muy negativos. En contra de lo que afirmó Keynes en una frase solo aparentemente feliz, no es verdad que, a largo plazo, todos estemos muertos. Dada la brevedad que suele asignarse al horizonte del

corto plazo, a largo plazo hay muchos ciudadanos vivos y en condiciones de comprobar y sufrir las consecuencias negativas que tienden a seguirse de las manipulaciones artificiales de la demanda agregada —entre las que puede no ser la menor, paradójicamente, un crecimiento más lento de la creación de puestos de trabajo—.

Keynes mostraría, con toda seguridad, serias reservas respecto de otro punto característico de lo que ha sido la tradición Keynesiana, a saber: la pretensión de que los Gobiernos saben, pueden y están en condiciones de desarrollar unas políticas afinadas de regulación de la demanda agregada que, mediante intervenciones rápidas, ágiles y sometidas a frecuentes cambios de sentido, mantengan continuamente las economías en estrechas zonas de pleno empleo con estabilidad aceptable de los precios.

Si Keynes confiaba, durante los años veinte, en una política ágil de tipos de interés como vía básica de estabilización de los precios y la actividad, en los años treinta abandonó, como hemos visto, esa confianza y acabó recomendando una política monetaria más estable ocupada en mantener el tipo de interés a su nivel aproximado de equilibrio a largo plazo. Keynes nunca habría participado, seguramente, de la pretensión de desarrollar con éxito una política continua de estabilización sobre la base científica aportada por la econometría: nunca habría creído que los grandes modelos econométricos, una vez estimados, mantendrían la estabilidad de sus coeficientes ante las medidas de política económica ofreciendo a ésta, en consecuencia, una base firme para predecir con aproximación sus efectos.

Keynes otorgó siempre una gran importancia a las expectativas del público y a su capacidad para neutralizar, reforzar o distorsionar los efectos de las medidas de política económica. Parece razonable conjeturar, por consiguiente, que Keynes hubiera aceptado que las expectativas del público se sensibilizan fuertemente en economías sometidas a procesos inflacionistas prolongados e intensos; que el público llega a aprender muy bien los efectos que se siguen de medidas de política económica una y otra vez repetidas y que reajusta, en consecuencia, sus expectativas tan pronto como dichas medidas se adoptan; y que, como consecuencia de esos reajustes de expectativas, la estabilidad de los parámetros de los modelos econométricos-guía desaparece, la supuesta base científico-empírica de la política de estabilización sufre graves quebrantos y el sistema económico se hace cada vez menos sensible a los propósitos de las autoridades.

No hace falta ser un defensor pleno de la teoría de las expectativas racionales para aceptar que si el público aprende con la experiencia y se resiste crecientemente a dejarse sorprender por las consecuencias de las me-

didadas de política económica, cada vez serán menores las posibilidades de eficacia de una política de estabilización supuestamente afinada y activista; en tanto que si se echa mano de dosis más fuertes de actuación para vencer las resistencias del sistema, será muy probable que tal política se convierta en un importante agente desestabilizador.

La conclusión de todo esto es, naturalmente, una sana dosis de escepticismo respecto de la posibilidad de manipular la actividad económica a voluntad en el corto plazo y, sobre todo, respecto de la posibilidad de conseguir que las variaciones impuestas a la demanda agregada en términos nominales se traduzcan en variaciones del producto y el empleo y en variaciones de los costes y los precios de acuerdo con los deseos de las autoridades. Es sustancialmente distinto plantearse el problema del manejo de la demanda agregada en una depresión con hundimiento de la demanda y deflación de precios que en economías inflacionarias asediadas por problemas del lado de la oferta.

Un último punto en el que Keynes se veía obligado, probablemente, a oponer reparos a la interpretación que habitualmente se liga al Keynesianismo, sería el referente al papel del sector público y los déficits públicos. Keynes defendió la intervención decidida del sector público en fases de fuerte desequilibrio en que no cabe confiar en las fuerzas del mercado con el fin —para utilizar sus palabras— de «otorgar un propósito a la economía». En tales circunstancias Keynes estaba dispuesto a recomendar el déficit público a través de la ampliación del gasto aunque éste no respondiese a criterios estrictos de eficacia. Pero Keynes no era un defensor indiscriminado del déficit y el gasto públicos en cualesquiera circunstancias y condiciones. Baste con recordar que, en sus discusiones con los economistas del *New Deal* americano cuando la depresión había cedido ya sustancialmente y comenzaban a advertirse movimientos alcistas de precios, Keynes insistió en la necesidad de corregir el déficit del presupuesto. Es probable que la interpretación más correcta del pensamiento de Keynes a este respecto sea la apuntada por Buchanan, según la cual, Keynes se habría limitado a ampliar el periodo de referencia del equilibrio presupuestario, llevándolo del año habitual a la duración del ciclo, es decir, prescribiendo un equilibrio presupuestario para el conjunto del período cíclico que se instrumentase mediante déficits en las fases de recesión y excedentes en las fases de auge. Creo que podemos conjeturar con confianza que Keynes se habría negado a aceptar que en su obra están los fundamentos de una política expresada de la repetición de déficits presupuestarios cualesquiera que sean el estado y las condiciones de la economía.

Creo que Keynes no se habría opuesto a la ampliación del sector público ni al desarrollo de la seguridad social

ni habría retrocedido ante las empresas nacionales. Pero también creo que habría dicho lo evidente: que el criterio de eficiencia es vital para el bienestar material de una sociedad y que su vulneración se paga en términos de menor desarrollo y menor satisfacción de las necesidades; que la ampliación del sector público no puede equivaler, sin graves daños sociales, a eximir a sectores crecientes de la economía de las consideraciones de costes; que unas empresas nacionalizadas ineficientes y deficitarias constituyen un grave lastre que la sociedad paga inevitablemente en términos de menores y peores servicios públicos y de reducción de su bienestar. Pienso también que estas consideraciones no son Keynesianas ni antikeynesianas y que tampoco son de izquierdas ni de derechas: pertenecen al más elemental sentido común económico, pueden aducir textos a su favor que van desde *La Riqueza de las Naciones* hasta *El Capital* y no cabe ignorarlas impunemente.

5. Abandonemos el mundo de las conjeturas. Keynes no va a venir a ofrecernos una valoración crítica del Keynesianismo. No he pretendido, en cualquier caso, jugar el juego de las interpretaciones que salvan al maestro en sus textos e imputan los errores a sus discípulos. No lo he pretendido porque me parece un juego irrelevante. Sólo he querido señalar que, en mi opinión, nuestras relaciones con un clásico, como Keynes, nunca pueden consistir en la interpretación pretendidamente objetiva y auténtica de una obra completa y cerrada. Como ha señalado recientemente Víctor Pérez Díaz en un brillante estudio sobre Marx, el intento de construir la teoría de un clásico que sea plenamente sistemática y fiel a su pensamiento es un malentendido teórico que supone, en la obra del clásico, un grado de coherencia interna que no tiene, en realidad, ninguna obra intelectual de gran envergadura. «Ser fiel a una obra —escribe Víctor Pérez Díaz— es reconstruir el sentido que el conjunto de esa obra tuvo para su autor, teniendo en cuenta la vinculación del autor a circunstancias muy específicas que fueron cambiando de una etapa a otra de su tiempo histórico y de su vida personal. El resultado es un complejo o pluralidad de sentidos relacionados unos con otros de una manera flexible y problemática»³. Y porque la obra de Keynes es, como toda obra clásica, abierta, problemática y fragmentaria; porque, como toda obra clásica, está en parte viva y parcialmente pertenece irremisiblemente a su tiempo; porque, como sucede con toda obra clásica, las interpretaciones pretendidamente objetivas son tan sólo reflexiones sobre nuestros problemas; por todo ello, nuestra lectura de la obra de Keynes ha de ser una busca de inspiración en relación con los problemas

³ Víctor Pérez Díaz: *Estado, burocracia y sociedad civil*. Madrid, 1978, pág. 20.

de hoy, una reflexión que, apoyada en la evidencia y los desarrollos posteriores, nos ayude a encontrar respuestas a las dificultades actuales.

Si se acepta esta aproximación al tema, podemos conjeturar cuáles serían las reacciones críticas de Keynes frente a lo que ha venido llamándose Keynesianismo como una forma de expresar nuestras reflexiones sobre la situación actual y como un modo de sugerir que ni la obra de Keynes debe, hoy, leerse como un todo cerrado susceptible de revisión crítica, interpretación auténtica, refutación o corroboración de una vez por todas ni tiene, hoy, sentido la discusión centrada entre posiciones rotuladas como «Keynesiana» y «antikeynesiana», respectivamente. Lo que necesitamos es libertad para enfrentarnos con los problemas de hoy, no ataduras a unos moldes que ni siquiera son capaces de cubrir la amplitud de esos problemas.

Por esto mismo me parece absurdo aceptar la adaptación a moldes nuevos, pero no más amplios ni más liberadores, y declararse «monetarista». ¿Pero usted es o no es monetarista?, le preguntan a uno con frecuencia. Y uno, que no va a tener la grosería de responder que la pregunta le parece bastante necia, no sabe qué responder. Porque si ser «monetarista» es aceptar que las condiciones monetarias son importantes y que la cantidad de dinero es la magnitud más adecuada —aunque no la única— para expresar e indicar la evolución de esas condiciones; si ser «monetarista» equivale a afirmar que una reducción paulatina de la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero es condición necesaria para conseguir un descenso progresivo de la tasa de inflación; si ser «monetarista» significa ser bastante escéptico respecto de las posibilidades de manipular la economía en el corto plazo mediante políticas activistas de demanda que pretendan objetivos concretos en términos de cantidades y precios y temer las consecuencias a largo plazo de ese activismo, entonces uno es «monetarista». Pero ser eso es muy poco, en el sentido de que la mayoría de los problemas más relevantes que tenemos planteados quedan más allá de los límites de ese molde.

A mí, el «monetarismo» me recuerda, con toda clase de respetos, a aquel cuento de los ratones que vivían encerrados herméticamente en un piano y que construyeron una hermosa teoría sobre cómo producían la música los mazos y las cuerdas del instrumento sin sospechar jamás la presencia del pianista. Porque lo que afirma el monetarismo me parece, dentro de su modestia, verdad —excepto cuando adopta posiciones extremas, ya no muy compartidas, que afirman la aparición de efectos «crowding-out» con generalidad y niegan cualquier efecto estimulante a la política fiscal—; pero su modestia es grande, porque tiende a cerrar los ojos ante los complejos problemas socioeco-

nómicos que pueden interferir o dificultar la aplicación de sus prescripciones y tiende a afirmar que las sociedades acaban adaptándose a su condicionamiento monetario pero sin precisar el tiempo y los costes necesarios.

Todo esto no significa adoptar una posición ambigua y elusiva. Significa, ante todo, afirmar la necesidad de libertad, más allá de la adscripción a unos moldes y rótulos concretos, para afrontar unos problemas de gran complejidad cuya solución no puede estar en una receta rotulada. El entendimiento y la solución de esos problemas puede requerir echar mano de piezas de análisis de orígenes diversos, siempre que sean coherentes entre sí, y requiere, desde luego, una gran atención a los hechos sin aferrarse a preconcepciones. El mundo vive unos graves problemas del lado de la oferta —con su característica incidencia simultáneamente inflacionaria y depresiva— que ninguna teoría centrada en el comportamiento de la demanda agregada a corto plazo está en condiciones de tratar adecuadamente. La teoría ricardiana sobre los efectos de freno al crecimiento económico que derivan de la escasez persistente de un recurso natural básico continúa siendo la pieza de análisis más adecuada para comprender los problemas fundamentales que la escasez de energía plantea a la economía mundial. La teoría de las transferencias nos explica el impacto adverso de las elevaciones del precio del petróleo para los países importadores en términos de un empobrecimiento no fácilmente superable; la teoría macroeconómica disponible —cualquiera que sea su rótulo— nos ilustra sobre los dilemas de inflación y paro que les plantean a los gobiernos las resistencias de sus ciudadanos a asumir ese empobrecimiento a través de rentas reales más bajas; y esa misma teoría nos advierte, con modulaciones pero ya sin discrepancias profundas, sobre las dificultades de estimular la actividad sin acelerar las alzas de precios que acaban devorando aquel estímulo en economías con expectativas inflacionistas muy sensibilizadas. El trasfondo básico de la difícil situación actual es la realidad de unas sociedades que, acostumbradas a unas previsiones de rápida y continua expansión durante muchos años, han de adaptarse ahora a unas expectativas de crecimiento lento, con los problemas que esa adaptación plantea en términos de paro y de reducción de las aspiraciones en términos de consumo y de satisfacción de las necesidades colectivas; es la realidad de unas sociedades que habrán de dedicar volúmenes muy fuertes y crecientes de recursos reales para asegurarse un suministro razonable de energía en las próximas décadas, con evidente perjuicio para otros sectores alternativos con posibilidades de expansión; es, en fin, la realidad de unas sociedades que padecen graves desajustes en su aparato productivo como consecuencia de fuertes inversiones realizadas en el pasado bajo el supuesto de que se mantendrían los altos ritmos de expansión económica y el bajo precio de

la energía y como resultado de la competencia creciente de extensas áreas del tercer mundo en sectores de tecnología modesta y participación importante del trabajo en los costes de producción. La posibilidad de superar estos problemas con unas probabilidades razonables de éxito pasa por una conciencia colectiva de las dificultades reales y obliga a valorar la asignación eficiente de los recursos con mucha mayor fuerza que en *un* pasado próspero donde el derroche de recursos parecía disimulable, al menos dentro de ciertos límites. Y el trasfondo básico de esa situación es una modificación profunda de los precios relativos y un desajuste entre las estructuras de oferta y demanda que requieren reasignaciones importantes de factores si se ha de ganar un futuro incierto. En este contexto, la apelación a las fuerzas del mercado y al mecanismo de los precios como orientador y transmisor de información

en un mundo profundamente incierto y la insistencia en la importancia de la asignación eficaz de los recursos como requisito del bienestar colectivo que debe guiar la política económica, adquieren toda su fuerza sin necesidad de rótulos específicos y —sería deseable— sin adscripción a posiciones políticas concretas. No cabe ignorar, sin embargo, que el problema de la escasez de energía plantea —y puede plantear aún más en el futuro— problemas que quedan más allá de las posibilidades de los mecanismos de mercado.

En estas condiciones tan complejas, la figura de Keynes no puede ser causa de polémica y división, sino fuente de inspiración en cuanto tuvo de realismo, de versatilidad, de falta de reverencia hacia las ideas inertes y, también, de valor para expresar su pensamiento y luchar por él.