

La Revolución Keynesiana*.

1. Su vida.

Para entender el cambio revolucionario que produjo Keynes en las ideas económicas, el economista más nombrado y conocido de la primera mitad del siglo XX, y tal vez el que más ha influido en la política económica después de la depresión de los años treinta hasta nuestros días, es preciso que tengamos una idea acerca de su formación intelectual, de las múltiples tareas que realizó durante su vida y especialmente sobre el contexto histórico su tiempo, porque esas circunstancias influyeron decisivamente en su pensamiento.

Nació en Cambridge, Gran Bretaña, en 1883 en el seno de una familia de clase media, y fue el mayor de tres hermanos¹. Su padre, John Neville, era profesor en la universidad local donde se dedicaba a temas de lógica y metodología económica y su madre, una dedicada ama de casa con actuación en diversos campos, se convirtió en la primera mujer que llegó a ocupar el cargo de alcalde de aquella ciudad. Tuvo una niñez feliz y realizó sus estudios secundarios en el colegio Eton, institución en la que se educaban los hijos de las familias inglesas más destacadas y a la que ingresó luego de un riguroso examen, ya que eran admitidos solamente quince alumnos por año². Estudió en la Universidad de Cambridge, donde se graduó en Matemática y luego tomó cursos de Economía bajo la dirección de Alfred Marshall³ y Cecil Pigou. En 1906, con 23 años, se presentó a un concurso para entrar al Gobierno, e ingresó al Servicio Civil, en el departamento que se ocupaba de los asuntos relacionados con la India, donde permaneció hasta

* Hemos confinado las cuestiones técnicas y complementarias a las notas al pie de página, por lo que pueden ser omitidas en una primera lectura.

¹ Su hermano Geoffrey, médico destacado, se casó con una nieta de Charles Darwin y su hermana Margaret lo hizo con Archibald V. Hill, destacado fisiólogo que obtuvo el Premio Nobel en 1922.

² El Colegio Eton fue fundado por Eduardo VI en 1440 y diecinueve primeros ministros ingleses recibieron allí la enseñanza media. El ciclo duraba cinco años, y estudiaban autores clásicos griegos y latinos, historia y francés, pero primordialmente, matemática. Los alumnos vivían internados en el colegio y gozaban de relativa libertad intelectual para orientar sus estudios de acuerdo con sus preferencias.

³ Alfred Marshall (1842-1924) era unos años mayor que el padre de Keynes, pero eran amigos muy cercanos. Realizó una importante tarea al sintetizar los conocimientos científicos de su época sobre temas económicos, al par que realizó aportes muy destacados. En 1890 publicó la primera edición de sus *Principios de Economía*, que fue modificando paulatinamente hasta que en 1920 apareció su octava edición. Esa obra tuvo una enorme influencia sobre el pensamiento y la política económica de su época.

el año 1908. Luego regresó al King' s College de Cambridge, donde realizó tareas docentes y académicas hasta 1914. En 1911 fue designado director de la revista *Economic Journal*⁴, cargo que ocupó hasta 1944. Durante esos treinta y tres años leía todos los trabajos que le eran enviados, resolviendo sobre su publicación o rechazo, lo cual tiene que haberle dado una visión muy clara y amplia de lo que estaba sucediendo en la teoría económica de su época. En 1908, volvió a la Universidad de Cambridge, donde fue designado profesor y dictó clases de economía monetaria, hasta que comenzó la Primera Guerra Mundial en 1914, cuando se incorporó al Gobierno como funcionario del Ministerio de Hacienda, donde contribuyó activamente en el diseño de la política económica inglesa y sus relaciones financieras con sus aliados. Cuando finalizó la guerra estuvo presente en las negociaciones previas al Tratado de Versalles de 1919, y tras renunciar a su cargo, desilusionado por la insensibilidad de los franceses y los americanos ante la situación de Europa, publicó la obra que lo llevó a la fama, *Consecuencias Económicas de la Paz*, en la que critica duramente ese tratado, porque ve una Europa hambrienta, enferma y destruida donde se pretende cobrar a los vencidos (Alemania e Imperio Austro-Húngaro) reparaciones impagables como resarcimiento por los daños que habían causado. Keynes alertaba sobre los peligros que esa conducta, promovida por los franceses, que querían asestar un golpe mortal a la economía alemana para que no volviera a ser un peligro para ellos. El trascurso del tiempo demostró que estaba en lo cierto. Las reparaciones prácticamente no se cobraron y la parte del tratado que prohibía a Alemania rearmarse no se cumplió, despertando un enorme resentimiento que dio argumentos a la prédica nacionalista de Hitler, todo lo que demostró que sus críticas al documento eran acertadas. En la década de los años veinte, un tema de discusión económica era si debía o no volverse al sistema conocido como *patrón oro*⁵, al que se trató de regresar después de la guerra. Keynes se oponía porque temía que produjera desempleo e inestabilidad en las economías domésticas. Publicó numerosas notas en los diarios y su *Tratado sobre Reforma Monetaria*, referidos a estas cuestiones. Participó en numerosos debates públicos, mientras ejercía la docencia y cumplía funciones en la administración del King' s College de Cambridge, cuyos fondos manejaba. Mantenía una activa vida social con personas de la política, del mundo académico y de un

⁴ Fue la primera revista científica dedicada a temas económicos, y es editada por la *Royal Economic Society* desde 1891.

⁵ El patrón oro es un sistema monetario que funcionó relativamente bien hasta la Primera Guerra Mundial. Explicado en términos sencillos consistía en que los bancos centrales emitían dinero solamente cuando contaban con oro en sus arcas para respaldar esa emisión. Si, por ejemplo, las exportaciones superaban a las importaciones, los particulares cambiaban sus billetes por oro para pagar sus deudas al exterior. Los bancos por lo tanto, al tener menos oro, debían reducir el circulante, lo que provocaba la caída en los precios internos, que a su vez estimulaba las exportaciones que se volvían más baratas. Como el stock de oro crecía a una tasa similar a la de la economía, el sistema funcionó más o menos bien hasta 1914. Finalizada la guerra, la mayoría de los economistas quería volver a utilizarlo, mientras que algunos otros se oponían porque temían que los bancos centrales emitieran sin control. El tiempo dio la razón a estos últimos, entre los que estaba Keynes, porque el sistema era muy rígido y contribuía a la deflación y el desempleo.

conjunto de intelectuales que componían el grupo llamado Bloomsbury⁶. Amante del ballet, en 1921 conoció a la destacada bailarina de origen ruso Lidia Lopokova, con quien se casó en 1925 y con quien vivió el resto de su vida, sin dejar descendencia. Ese año arrendó un campo de unas 200 hectáreas en el sur de Inglaterra, en un lugar llamado Tilton, cerca del canal de la Mancha, donde pasaba sus vacaciones. Se dedicó a la explotación de su establecimiento y se dice que aprendió bastante sobre las labores agrícolas. En 1925 comenzó a redactar su obra *Tratado sobre el Dinero*, que publicó en 1930. Esto nos muestra que se trataba de una persona muy activa, que transitó por distintos mundos y fue exitoso en todos, de una manera u otra.

Para entonces se había convertido en hábil especulador en los mercados de divisas, acciones y mercancías. Sin embargo no todo le salió bien: en 1929 no advirtió la crisis que se avecinaba, por lo que las carteras de inversión que administraba, pertenecientes a una compañía de seguros, a su Universidad y sí mismo, sufrieron un deterioro tan grande que pasó por momentos muy difíciles, hasta quedar en una delicada situación económica personal, de la que se repuso luego rápidamente. Siempre tuvo una situación económica desahogada, debido a las notas que publicaba en los periódicos de la época y a sus remuneraciones como profesor, asesor o funcionario, pero principalmente por su habilidad para operar en los mercados.

A partir de 1931 se dedicó a escribir la que se considera su obra cumbre, que apareció en 1936, su *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, a la que nos referiremos más abajo. Durante ese tiempo discutió minuciosamente su obra con un grupo de colegas que lo ayudaron en la redacción⁷.

En 1937 sufrió un ataque cardíaco que lo afectó severamente, limitando su actividad por momentos, lo que no impidió que se dedicara a las finanzas de guerra como asesor del Departamento de Hacienda, y a partir de 1941 comenzó a trabajar en representación del Gobierno inglés en la organización de las finanzas de los países beligerantes de uno y otro bando para cuando la guerra terminara. Se trataba de no incurrir en los errores que se habían cometido cuando finalizó la Primera Guerra para poder construir una paz duradera. Era preciso sentar las bases para la colaboración internacional, para lo cual debían ponerse de acuerdo Estados Unidos y el Reino Unido y luego hacer una propuesta al resto de las naciones. Así se hizo y en 1944, en la conferencia de Bretton Woods se aprobó la creación del Banco de Reconstrucción y Fomento (hoy Banco Mundial) y del Fondo Monetario Internacional. El propósito del primero era distribuir los fondos necesarios para la reconstrucción de la Europa destruida por la guerra, y mientras en la Primera Guerra se intentó cobrar reparaciones a los vencidos, ahora se buscaban mecanismos para ayudarlos a reconstruir sus stocks de capital e

⁶ Lo integraban unas veinte personas, entre otros, además de Keynes, Duncan Grant (pintor), Lytton Strachey (novelista e historiador), Virginia Woolf (escritora) y Clive Bell (crítico de arte), entre 1906 y 1930. Sus integrantes renegaban de la moral victoriana y eran agnósticos y librepensadores.

⁷ Entre ellos se contaban Richard Kahn (el primero en desarrollar la teoría del multiplicador), Joan y Austin Robinson, Piero Sraffa y James Meade.

infraestructura que quedarían sumamente dañados. El Fondo Monetario Internacional tenía como función evitar la guerra de devaluaciones y restricciones al comercio internacional que se había visto en el período previo a la Segunda Guerra. Keynes tuvo una decisiva participación en su diseño, a pesar de que fueron los estadounidenses quienes propusieron un programa que finalmente fue aceptado, pero que difería de la propuesta original de aquel⁸. Siguió trabajando para su país en un convenio para buscar una forma de financiación de la pesada deuda que los ingleses habían contraído con los estadounidenses por la ayuda que les habían brindado durante la guerra. En 1946 regresó a su campo de Tilton, donde falleció como consecuencia de un problema cardíaco el 21 de abril de ese año. Sus restos fueron cremados y depositados en la capilla del King's College de la Universidad de Cambridge, donde había desarrollado su vida académica.

Finalizaba así una vida relativamente corta - tenía 62 años - en la que se había destacado como economista teórico y como hombre de acción al servicio de su país y de sus semejantes, y en los variados campos en que participó. Dejó a su fallecimiento una fortuna que hoy equivaldría a unos veinte millones de dólares, compuesta por activos financieros y una importante colección de cuadros y libros antiguos⁹ que había formado a lo largo de su vida.

Cuando falleció Alfred Marshall, su profesor y la figura más importante de su época en el campo de la economía en Cambridge, escribió una nota necrológica, en la que describe la condiciones que debe reunir un economista, y lo hace de la siguiente manera:

Los economistas son pájaros raros. La economía es un tema fácil, pero en el que pocos se destacan. Esta paradoja encuentra explicación tal vez en el hecho de que el economista debe poseer una rara combinación de dotes. Debe tener un alto nivel en varias áreas diferentes y debe combinar talentos que no siempre se encuentran juntos. Debe ser matemático, historiador, hombre de estado y filósofo en algún grado. Debe entender los símbolos y traducirlos a palabras. Debe contemplar lo particular en términos de lo general y tocar lo abstracto y lo concreto con el mismo vuelo de su pensamiento. Debe estudiar el presente a la luz del pasado para desentrañar el futuro y no puede ser ajeno a la naturaleza de los hombres y de sus instituciones. Debe tener propósitos pero ser desinteresado, distante e incorruptible como un artista, y cercano a la tierra como un político.

Coincidimos con Crespo (2016) en que si bien se refería a Marshall, se estaba describiendo a sí mismo. (ver Keynes, 1972).

⁸ Skidelsky (2000) cuenta que el plan seguido para la creación del Fondo Monetario Internacional, si bien tuvo una importante influencia de Keynes, fue preparado por Harry Dexter White, quien era el secretario de Hacienda de Estados Unidos. Señala que White ¡estaba afiliado al Partido Comunista!, y si bien en ese momento las relaciones entre su país y la Unión Soviética eran cordiales porque eran aliados en la lucha contra Alemania, después de la guerra, se lo acusó de haber suministrado información confidencial a los rusos. Por ello, durante la persecución a todo sospechoso de comunismo que se desató al comienzo de la Guerra Fría fue citado a declarar al Senado por una comisión que presidía el senador ultraderechista Joseph McCarthy. Después comparecer la primera vez falleció a los pocos días sin poder completar su descargo, aunque luego se probó su inocencia.

⁹ En su colección de cuadros se encontraban obras de Delacroix, Picasso, Matisse y Renoir y en la de libros antiguos, un manuscrito de Newton. Su valor en la actualidad sería muy importante.

2. Su obra.

Sus obras completas cubren veinticinco volúmenes, en los que encuentran sus libros, sus artículos y ensayos, su correspondencia y los papeles de trabajo de su larga labor realizada para el Gobierno de su país. Pero su obra cumbre, donde se encuentran las ideas que cambiaron la economía es su *Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero*, que comenzó a escribir en 1931 y publicó en 1936. Esto fue durante la depresión de los años treinta, y está influida por la situación que se vivía en mayor o menor medida en todo el mundo, pero especialmente en los países más avanzados

Para comprender el mensaje de Keynes en su *Teoría General* es imprescindible tener presente lo que estaba pasando en el mundo entre 1929 y 1936. Las democracias capitalistas enfrentaban amenazas muy serias, tanto internas como externas. Por una parte, desde adentro, la *Gran Depresión*, la más grave que registra la historia, comenzó en 1929 y duró hasta el inicio de la Segunda Guerra Mundial, en 1939. El Producto Bruto Interno de Estados Unidos e Inglaterra cayó alrededor del 30%, y el desempleo creció hasta el 25% en Estados Unidos y al comienzo de la guerra aún estaba en el 17% y en Alemania llegó al 35%. El comercio mundial cayó a la mitad y los precios de las cosechas se desplomaron hasta el 60%, mientras que el derrumbe de las acciones en las bolsas de todo el mundo dejó a miles de personas en bancarrota, lo que implicó hambre, pobreza y un enorme descontento social. Debemos tener presente que los seguros de desempleo eran escasos y que en la mayoría de los hogares, el único ingreso era el del jefe de familia, por lo que el desempleo tenía efectos catastróficos. En el exterior, Mussolini había llegado al poder en Italia en 1923, donde instaló el fascismo, Hitler gobernaba Alemania desde 1933, persiguiendo sus opositores y a los judíos, e instalando un sistema demencial que llevaría al mundo a la Segunda Guerra Mundial, que entre 1939 y 1945 cobró la vida de 50 millones de personas. En 1936 había comenzado la guerra civil española, que terminó con la democracia en ese país, mientras Stalin con sus purgas de opositores a su sistema comunista en la Unión Soviética había ya eliminado varias decenas de millones de personas. Todo ese cuadro hacía que las democracias capitalistas estuvieran seriamente amenazadas, ya que esos sistemas totalitarios habían resuelto el problema del desempleo y se mostraban como una forma de librarse de él, por supuesto al tremendo costo de las libertades individuales, lo que preocupaba a quienes deseaban vivir en sistemas democráticos y no autoritarios.

La *Teoría General* está dirigida a principalmente a sus colegas economistas, y fue publicada cuando aún faltaba pulir muchas cuestiones, y si bien su forma de expresarse literariamente es casi siempre brillante, algunas partes son innecesariamente complicadas y oscuras. Tiene muy pocas referencias estadísticas, dado que recién se comenzaban a elaborar las técnicas para el cálculo del Producto y utiliza muy poco la matemática¹⁰. Todo eso hace que sea una obra de lectura difícil, aun para los economistas profesionales.

Es a esta obra a la que nos vamos a referir, teniendo presentes también ciertas ideas que están expresadas en algunos de sus trabajos anteriores y posteriores¹¹. Vamos a hacerlo de la forma más clara posible, para lo que tal vez tengamos que sacrificar la precisión en aras de la simplicidad.

2.1. La demanda efectiva.

El primer concepto que debemos analizar es su definición de demanda efectiva¹², que es el conjunto de bienes y servicios demandados en un momento determinado, ya sea para ser consumidos, para incrementar el stock de capital mediante la inversión, o para ser gastados por el Gobierno¹³. La suma de estos tres componentes nos indica el monto total demandado (a lo que llama *demanda efectiva*), la que se enfrenta a una oferta total que el sistema estaría en condiciones de producir, dada la cantidad de personas dispuestas a trabajar, el stock de capital y los recursos naturales disponibles. La innovación de Keynes respecto a los economistas clásicos¹⁴ consiste en que la demanda efectiva puede ser insuficiente para que todos los recursos estén empleados, y que podrían coexistir simultáneamente el equilibrio entre la demanda efectiva y la oferta y el desempleo de los factores productivos¹⁵. Esto se contrapone con la tradición *clásica*, que sostenía que si los salarios eran flexibles, bajarían hasta que todos los trabajadores estuvieran ocupados y que si el ahorro superaba a la inversión, la tasa de interés caería hasta que se redujera el ahorro y creciera la inversión, y que nadie tendría dinero ocioso,

¹⁰ Seguramente seguía el consejo de su profesor Alfred Marshall, quien decía que se debía elaborar la teoría utilizando matemática, pero luego escribirla en palabras, dejando de lado las fórmulas. En esa época era común confinar los tratamientos matemáticos al apéndice del libro.

¹¹ Nos referimos a su *Tratado sobre el Dinero* [1930] y su trabajo sobre teoría del empleo (Keynes, 1937), publicado por una revista estadounidense donde responde a algunas críticas que había recibido a la *Teoría General*.

¹² Ver capítulo 3.

¹³ Para simplificar su idea inicialmente no toma en cuenta las exportaciones y las importaciones, es decir que supone una economía cerrada. Pero analiza las relaciones con el exterior en el capítulo 23.

¹⁴ Cuando habla de *economistas clásicos* aclara que se refiere a los continuadores de David Ricardo (1772-1823), tales como John Stuart Mill (1806-1873), Alfred Marshall (1842-1924), Francis Y. Edgeworth (1845-1926) y Arthur C. Pigou (1877-1959). Pero cuando formula sus críticas a los clásicos se dirige principalmente a este último. (ver Keynes [1936].

Como puede verse *la economía clásica* se desarrolla desde comienzos del siglo XIX y cuando Keynes publica su obra tenía un siglo y medio de existencia.

¹⁵ Es un tema de discusión la posibilidad de que exista equilibrio cuando el mercado de trabajo está en una situación de desempleo.

porque si así fuera lo gastaría en algo, ya sea consumiendo o invirtiendo, dado que de otra manera estaría renunciando a un rendimiento, lo que sería incompatible con la racionalidad. El sistema contaba de esta manera con estas tres fuerzas internas que inducían a la economía al pleno empleo¹⁶.

Nos encontramos por lo tanto en una clara situación de enfrentamiento de dos teorías contrapuestas, debate que aún, amortiguado, continúa en la actualidad.

2.2. El consumo y el multiplicador

Pero veamos qué es lo que determina los componentes de la demanda efectiva, y comencemos por el consumo¹⁷, que obviamente está relacionado con el ingreso personal disponible¹⁸. Cuando mayores los ingresos de una familia, mayor es su gasto, y así ocurre con el consumo de todo un país, que es la suma del consumo de todas las familias¹⁹. Pero si bien el consumo crece con el ingreso, lo hace a una tasa cada vez menor. Como tenemos un hábito determinado de consumo, si nos aumenta el ingreso lo más probable es que incrementemos algo nuestro consumo, pero menos de lo que ha subido el ingreso, por lo tanto, crece el ahorro. Ese aumento del ahorro, que es virtuoso desde el punto de vista individual, es nocivo para la sociedad en su conjunto, porque hace disminuir la demanda efectiva y por lo tanto el empleo²⁰. Ese aumento del ahorro debería ser invertido, pero si los deseos de empresarios privados de invertir no alcanzan, sería conveniente que el Gobierno incremente su gasto hasta donde fuera necesario para restablecer la ocupación plena. Lo lógico sería hacer obra pública útil, pero si así no fuera, dada la falta de visión de los gobernantes, antes que no hacer nada, sería mejor construir pirámides o catedrales o bien esconder monedas de oro en lugares desconocidos y dejar que la iniciativa privada encare programas costosos para encontrarlas.

Existe una circunstancia que amplifica el efecto del gasto suplementario del Gobierno. Si construye un puente, va a contratar a una cantidad de obreros y va a adquirir una cierta cantidad de cemento. Los obreros van a ver incrementados sus ingresos, y mientras una parte de ese

¹⁶ Muchos economistas polemizaron intensamente con Keynes luego de la aparición de la *Teoría General*. Los más conocidos son el austríaco Friedrich Hayek (1899-1992) (Premio Nóbel en 1974), que fue uno de los pensadores liberales más destacados de su tiempo, Dennis Robertson (1890-1963), con quien había trabajado en Cambridge, que criticó su teoría sobre la tasa de interés y Pigou, que creía que si había desempleo bajarían los salarios y por lo tanto los precios, lo que haría que se incrementara el valor de los saldos monetarios reales, lo que a su vez haría bajar la tasa de interés y reforzaría la demanda de bienes. Es lo que se conoce como *efecto Pigou* o *efecto liquidez real*. Después del fallecimiento de Keynes los tres tuvieron palabras elogiosas para su obra, lo que habla de su honestidad intelectual.

¹⁷ Cuando hablamos de consumo o de inversión nos estamos refiriendo a la suma de cada uno de esos conceptos realizados por cada una de las personas que componen la sociedad. Ver libro III.

¹⁸ Ver el capítulo de esta obra que trata sobre Cuentas Nacionales.

¹⁹ Denomina *Propensión Media a Consumir (PC)* a la relación entre el consumo y el ingreso. Si consumimos el 80% de nuestros ingresos, la PC será igual a 0,8.

²⁰ Tengamos presente que escribe esto en 1936, cuando el mundo está aterrorizado por el desempleo y la caída de la producción y los precios.

aumento será ahorrada, con la otra van a comprar bienes para consumir. Quienes les proveen de alimentos también verán aumentados sus ingresos y así sucesivamente. A este efecto lo llama *multiplicador*. Tiene en cuenta que una parte del ingreso adicional que se gasta en consumo se hace en bienes importados, así como el hecho de que al pedir préstamos para hacer las obras aumenta la tasa de interés que desanima las inversiones privadas, lo que morigerará el efecto del multiplicador, al que atribuye sin embargo una presencia importante²¹.

2.3. La inversión.

Luego se dedica a analizar los determinantes de la inversión, que es otro de los componentes de la demanda efectiva. Supongamos que estamos estudiando la compra de una maquinaria para nuestra fábrica. En primer lugar tendremos en cuenta cuánto vale. Después estimaremos los ingresos que pensamos que nos va a proporcionar durante los diez años que consideramos, por ejemplo, que tendrá de vida útil. Hay una tasa que hará que esos valores futuros se actualicen de manera que sean iguales al precio de la maquinaria. A esa tasa la llama *eficacia marginal del capital*, y haremos la inversión siempre y cuando sea superior a la tasa de interés que tendremos que pagar para tomar el crédito para comprarla. Es decir que lo que va a invertir la sociedad está ligada a dos elementos: las previsiones de los empresarios y la tasa de interés. A esta última nos referiremos a continuación, pero analicemos ahora la forma en que los empresarios hacen sus previsiones sobre los ingresos que piensan que esa inversión les va a proporcionar.

Los empresarios tienen a su juicio una vocación innata para hacer cosas y emprender actividades riesgosas, actuando a veces con cierto grado de irracionalidad, a la que llama *animal spirits*²². Aquí se diferencia de los economistas que lo precedieron, porque supone que las expectativas (esperanza de lo que va a suceder en el futuro) de los empresarios respecto a las condiciones futuras son extremadamente variables, por lo que la inversión, y el ingreso vía multiplicador son también fluctuantes²³. Introdujo un rol mucho más importante de lo que se confería hasta ese momento a las expectativas de los agentes económicos.

²¹ Aquí introduce el concepto de *Propensión Marginal a Consumir (PMC)*, que es la relación entre el incremento del consumo respecto al incremento del ingreso. Tendríamos la relación

$$\Delta Y = k \Delta I$$

donde Y es el ingreso, k el multiplicador e I la inversión, y es fácil demostrar que

$$k = 1/(1-PMC.)$$

Si PMC fuera igual 0,8, k tendría un valor de 5, pero teniendo en cuenta las limitaciones a que hacemos referencia, estima para el Reino Unido un multiplicador de 3. Lo hace sin ninguna evidencia precisa, y si lo calculáramos hoy con los datos disponibles con los que Keynes no contaba, seguramente obtendríamos un valor mucho menor.

²² Este concepto proviene de Galeno, un famoso médico del Asia Menor que vivió en el siglo II a. C. y que pensaba que el hígado generaba *natural spirits*, el corazón, *vital spirits* y el cerebro, *animal spirits*, que eran los que producían el movimiento actuando sobre los músculos. Luego esta idea fue retomada por Descartes, quien diferenciaba entre impulsos racionales e irracionales, que se producen a través de la glándula pineal, donde suponía que estaba radicada el alma humana (Koppl, 1991).

²³ Ver capítulo 22, donde se refiere a los ciclos económicos.

2.4. La demanda por dinero y la tasa de interés.

Hasta la aparición de la *Teoría General* se consideraba a la tasa de interés como un premio a la abstención de consumir, que mantenía en equilibrio el ahorro y la inversión. Si el ahorro era elevado, disminuía la tasa de interés, alentando a la inversión, y viceversa. Keynes presenta una teoría de la tasa de interés diametralmente diferente: su determinación se produce como consecuencia de la interacción de la oferta y la demanda por dinero. Mientras que la oferta es regulada por la Banca Central, la demanda está determinada por la de las familias y por la de las empresas, por los tres diversos motivos siguientes: 1) las transacciones que hacemos diariamente para las que hace falta dinero efectivo (*motivo transacción*); 2) como a veces tenemos imprevistos, guardamos algo de efectivo por las dudas (*motivo precaución*); y 3) como no sabemos cuál va a ser el nivel de la tasa de interés en el futuro, y los valores de los títulos y las acciones están ligados a ella, a veces guardamos dinero con propósitos especulativos, esperando que sus cotizaciones sean menores en el futuro y comprar más barato²⁴ (*motivo especulación*). A medida que la tasa se reduce, y los títulos y acciones aumentan de precio, es más probable que luego se reduzcan, por lo que a menor tasa, mayor demanda de dinero para especulación. Pero la tasa de interés tiene un piso, (supone de alrededor del 2% anual), del que nunca había bajado en el pasado y se suponía que no lo haría en el futuro. Por eso, a esa tasa, todo el dinero adicional que se genere será absorbido por este motivo de especulación²⁵. Cuánto mayor sea la incertidumbre respecto del futuro, mayor tendrá que ser la tasa de interés que ofrezcan activos alternativos al dinero para que los agentes económicos se desprendan de sus fondos líquidos y los sustituyan por otros cuyo precio puede bajar y por lo tanto ocasionar una pérdida.

Cuando un empresario va a decidir la compra de un bien de capital, compara la *eficacia marginal del capital* a la que nos referimos más arriba con la tasa de interés. Si la primera es mayor, estamos bien, pero si es menor y nos es imposible bajar la tasa de interés, estamos en problemas. Por lo tanto, la recomendación keynesiana de política económica es mantener la tasa de interés lo más baja posible, pero si no fuera suficiente, no queda otra alternativa que recurrir

²⁴ Es conocida su función de demanda por dinero, que cambió la forma de analizar esta cuestión:

$$M = L_1(Y) + L_2(i)$$

donde M es la oferta de dinero, L_1 la demanda de dinero para transacciones y precaución, L_2 , la demanda para motivos especulativos, Y, la renta nacional e i, la tasa de interés. L_1 se incrementa cuando crece Y, y L_2 aumenta cuando disminuye i.

²⁵ Esta circunstancia se denomina *trampa de la liquidez*. Es un caso extremo, y lo que dice Keynes es que en determinadas circunstancias de incertidumbre, un incremento en la cantidad de dinero tiene un efecto pequeño sobre la tasa de interés, que puede llegar a ser nulo.

al Estado para que haga las inversiones que no realiza el sector privado, y de esa manera, aumentar el nivel de ocupación y de producción.

2.5. Salarios, Precios y Empleo.

En el capítulo 19 de la *Teoría General* analiza la cuestión de la flexibilidad de los salarios nominales y después de un largo análisis del tema llega a la conclusión de que los salarios nominales son relativamente inflexibles a la baja, y es mejor que sea así, porque si se redujeran ante el desempleo, como proponían los economistas de la tradición *clásica*, caería la demanda efectiva y se agravaría el problema. En el largo plazo prefiere salarios nominales creciendo al mismo ritmo que la economía en su conjunto, con precios estables. En el capítulo 20 nos dice que el nivel de empleo es función de la demanda efectiva, y en el capítulo 21 se refiere a la relación entre los precios, la cantidad de dinero y la demanda efectiva. Si existe desempleo, el crecimiento de la cantidad de dinero aumenta el nivel de actividad porque hace bajar la tasa de interés, pero una vez que todos los recursos están ocupados, si la cantidad de dinero sigue creciendo, tendremos inflación. Analiza el comportamiento de la economía en esas circunstancias, afirmando, por ejemplo, que no todos los sectores responden por igual, y que la inflación puede comenzar antes de llegarse al pleno empleo. Este es el capítulo más rico de la obra, pero también el más complicado²⁶.

2.6. Recomendaciones de Política Económica.

Más allá de cuestiones puntuales, es conveniente reiterar que, existiendo desempleo, sus recomendaciones de política económica son tres: en primer lugar, propone una distribución más igualitaria del ingreso, porque como los grupos de bajos ingresos consumen una proporción mayor de su renta que los más ricos, si redistribuimos el ingreso aumentaremos el consumo, y por esa vía, la demanda efectiva y por consiguiente el nivel de empleo. Los economistas que lo precedieron pensaban que la mayor propensión a ahorrar de los ricos hacía que aumentara la inversión, y con ella el crecimiento de la economía. Pero Keynes creía que el ahorro reducía el nivel de actividad, por lo que tendría el efecto contrario. Textualmente afirma: "en las condiciones contemporáneas, el crecimiento de la riqueza, lejos de depender de la abstinencia

²⁶ Todos los que tomamos un curso introductorio de Macroeconomía estudiamos el modelo IS-LM, que surge de un trabajo que publicó John Hicks (1937) (Premio Nobel en 1972). Si bien sirvió para dar una idea de lo que Keynes quería decir y permitió la divulgación de su pensamiento, para comprender bien su mensaje es preciso leer detenidamente este capítulo de la *Teoría General*.

de los ricos, como generalmente se supone, tiene más probabilidades de encontrar en ella un impedimento".

Además de creer que la desigual distribución del ingreso era inconveniente por su efecto sobre la demanda efectiva, también la consideraba injusta: "Por mi parte creo que hay justificación social y psicológica de grandes desigualdades en los ingresos y en la riqueza, pero no para tan grandes disparidades como existen en la actualidad"²⁷

En segundo término, dado que la inversión depende, entre otras cosas, de la tasa de interés, las expectativas de los empresarios y la eficacia marginal del capital creía que la Banca Central debía procurar una baja tasa de interés. Por último, estas medidas podían resultar a veces insuficientes. En ese caso el Estado debía suplir la escasez de inversión, complementando la que hacen los empresarios privados mediante programas de obras públicas, empleando la mano de obra desocupada y vía multiplicador, restaurar la ocupación plena de los factores productivos (el trabajo y el capital).

El ejemplo más conocido de la aplicación de la política económica precitada es Estados Unidos a partir de 1933 durante la presidencia de Franklin D. Roosevelt. Conocida como *New Deal* (*Nuevo Trato*), esta política consistió, entre otras medidas, en un importante programa de obras públicas que ayudó a mejorar sustancialmente el nivel de empleo en ese país. Si bien Keynes había visitado Estados Unidos cuando asumió Roosevelt y lo había entrevistado, el programa, no se aplicó porque Keynes lo sugiriera, pero demostró que las políticas que proponía eran las adecuadas.

3. Su actitud ante la inflación.

La idea de que Keynes fue tolerante con la inflación no es cierta, y por eso nos detenemos en este punto para dejar claro que era plenamente consciente de que era algo perverso, que traería problemas a las sociedades que la soportaran y que debía hacerse todo el esfuerzo posible para evitarla.

En su obra *Consecuencias Económicas de la Paz*, hace una muy clara exposición de los efectos negativos de la inflación²⁸, que había aparecido como un fenómeno casi nuevo en la mayoría de los países europeos: los precios habían crecido un 50% en Gran Bretaña, se habían quintuplicado en Alemania y habían aumentado unas veinte veces en Austria, y las demás naciones que habían participado en la guerra no habían podido o habían sabido evitar la inflación. Cuando se refiere al lamentable estado en que se encuentran los países europeos, especialmente los derrotados, dice:

²⁷ Ver capítulo 24.

²⁸ Roy Harrod, su biógrafo, a quien citamos más arriba, dice que vale la pena leerla, a pesar de que pareciera referido a algo que ya pasó y que carece de actualidad, *porque allí hay muchas cosas - como los males de la inflación y el control de precios - cuyo interés todavía es actual y vivo.*

Se afirma que Lenin ha declarado que el mejor modo de destruir el sistema capitalista es corromper su moneda. Con un proceso de inflación continuo, los Gobiernos pueden confiscar, sin que se observe, una importante parte de la riqueza de sus ciudadanos. Con este sistema puede no solamente confiscar, sino confiscar *arbitrariamente*, y mientras ese proceso empobrece a muchos, enriquece a otros (...). A medida que la inflación avanza y el valor de la moneda oscila salvajemente de un mes a otro, todas las relaciones permanentes entre deudores y acreedores, que constituyen la base del sistema capitalista, se vuelven absolutamente desordenadas hasta perder sentido (...).

Lenin estaba en lo cierto. No hay manera más sutil ni medio más seguro para corromper las bases de la sociedad que corromper su moneda (...)

En la etapas finales de la guerra, todos los Gobiernos beligerantes practicaron, por necesidad o incompetencia, lo que los bolcheviques hicieron deliberadamente.

También en 1919 publicó un trabajo titulado *Inflación y Deflación*, donde discute los efectos de la inflación y su efecto contrario, la deflación, que consiste en la disminución de los precios, y que había sido observada en Gran Bretaña por largos períodos en el siglo transcurrido desde el fin de las Guerras Napoleónicas, concluidas en 1815. Considera que lo mejor es que los precios sean estables y hacia esa meta debe encaminarse la política económica.

En la *Teoría General*, escrita durante la crisis de los años treinta, cuando los precios estaban disminuyendo, no existen referencias al riesgo que implica la inflación para el buen comportamiento de la economía.

Sin embargo, sus ideas sobre la demanda efectiva nos sirven para comprender que pensaba que el nivel de actividad y de empleo de la economía puede estar por debajo o por encima del nivel de equilibrio, sin que el sistema capitalista pueda alcanzarlo espontáneamente. Pero dado el momento histórico durante el que escribió la obra, estaba más preocupado por el paro que por la inflación, como es obvio.

En el capítulo 23 de su obra dedica cinco páginas al economista alemán que vivió en Argentina²⁹, Silvio Gesell (1862-1930), que propone un sistema para disminuir la preferencia por la liquidez que consistía en que para conservar su valor los tenedores de papel moneda debían comprar unas estampillas todos los meses, que implicaban algo así como un 5% anual de su valor. De esta manera como el dinero es un bien que se puede conservar sin costos de almacenaje, tendría también un costo en caso de ser atesorado, por lo que los agentes económicos tratarían de desprenderse de él, incrementando la demanda efectiva, lo que hace que considerara que esta propuesta era perfectamente compatible con las suyas, aunque muy difícil de aplicar. ¿Pero qué tiene que ver esto con sus ideas sobre la inflación? Que si bien tanto Keynes como Gesell son conscientes de que la inflación podría tener un efecto similar, dado que también castiga a quien acumula efectivo, en ningún momento la proponen como solución al problema.

²⁹ Estuvo en Argentina entre 1887 y 1911, donde abrió un negocio que al principio vendía artículos para odontólogos, y que se llamó Casa Gesell. Uno de sus hijos fundó lo que hoy es la ciudad de Villa Gesell. Luego vivió en Suiza y Alemania, donde publicó varios trabajos sobre temas económicos.

Por otra parte, en 1940 publica un ensayo titulado *Cómo pagar la guerra*, en el que propone que se pague una parte de los salarios durante el período bélico con títulos públicos que serían redimidos después de la guerra. Eso permitiría reducir las presiones inflacionarias mientras durara el conflicto y reforzaría la demanda después de finalizado. Pensaba que de esta manera se podía evitar la repetición de la inflación que Gran Bretaña había sufrido en tiempos de la Primera Guerra Mundial (1914-1918), durante la cual los precios crecieron aproximadamente un 50%.

¿De dónde sale entonces esta idea de que Keynes era tolerante con la inflación? De sus seguidores, que desarrollaron sus ideas después de su muerte, especialmente en Estados Unidos. Pero es conveniente aclarar que los que consideraban que la inflación podía moderar el desempleo estaban pensando en tasas muchísimo más bajas que las que tenemos en nuestro país.

4. Sus ideas sobre el rol del Estado.

En 1925 viajó a la Unión Soviética con su esposa, y al regreso escribió un comentario sobre la experiencia que había vivido en el comunismo naciente. Describe el sistema como algo similar a una religión, y si bien dice que lo prefiere al que regía en la época de los zares, es totalmente crítico del totalitarismo que los bolcheviques habían implantado. "No puedo aceptar un credo cuando destruye la libertad y la seguridad de la vida diaria, para lo cual usa deliberadamente las armas de la persecución, la destrucción y produce conflictos internacionales. ¿Cómo puedo yo admirar una política que gasta millones para sobornar espías en cada familia y en cada grupo? (...) ¿Cómo puedo aceptar una doctrina instalada como Biblia, que instauro una doctrina por encima y más allá de toda crítica, un texto económico obsoleto que yo sé que no solamente es científicamente erróneo sino que es inaplicable en el mundo moderno?" (ver Keynes, 1931). Es conveniente destacar que esto lo escribe cuando aún Stalin no había llegado a conquistar el poder total.

Si bien propone que el Gobierno regule la inversión y la distribución del ingreso para lograr la ocupación plena, se opone a la socialización de los medios de producción y a la intervención del Estado más allá de lo necesario para ese fin. Lo deja claro cuando dice "no se aboga por un sistema de socialismo de Estado que abarque la mayor parte de la vida económica de la comunidad. No es la propiedad de los medios de producción la que conviene al Estado asumir", y más adelante destaca las bondades del individualismo, cuando dice "(...) seguirán siendo válidas aún las ventajas tradicionales del individualismo. Detengámonos por un momento a recordar cuáles son esas ventajas. En parte lo son de eficacia, las de la descentralización y del juego del interés personal (...) el individualismo es la mejor salvaguarda de la libertad personal si puede ser purgado de sus defectos y abusos. (...). También es la mejor protección de la vida variada, que brota precisamente de este extendido campo de la libertad de elección, cuya

pérdida es la mayor de las desgracias del Estado homogéneo o totalitario; porque esta variedad preserva las tradiciones que encierran lo que de más seguro y venturoso eligieron las generaciones pasadas y colorea el presente con las diversificaciones de su fantasía (...)"³⁰.

No está proponiendo un cambio de sistema económico. Está sugiriendo medidas que permitan la supervivencia de la democracia y la libertad, tanto política como económica. Por eso se involucró en la defensa de su país durante la Segunda Guerra y en crear las condiciones para la paz en el mundo de la posguerra. El esfuerzo tremendo al que sometió a su organismo debilitado, casi seguramente fue la causa de su muerte relativamente prematura.

5. Sus ideas filosóficas.

Keynes tenía una sólida formación en cuestiones metodológicas y filosóficas³¹. Sus ideas pueden encontrarse en varios de sus ensayos y en la *Teoría General*, pero fundamentalmente en su obra *Tratado sobre Probabilidades*³². En esta obra define la probabilidad como una relación lógica, y se diferencia del enfoque tradicional³³ en que la define como una visión intuitiva, que con más o menos precisión, atribuye a una proposición determinada una probabilidad que varía dentro de ciertos márgenes. Esta visión intuitiva permite sin embargo una valoración de la probabilidad de carácter objetivo³⁴, que sirve de fundamento a la inducción e inclusive a la conducta, permitiendo elegir entre dos comportamientos aquel que es más probable que sea mejor.

Tanto Keynes como sus compañeros de estudios coincidían en aceptar las ideas éticas de G. Moore, que sostenía que lo valioso en el mundo era la contemplación de objetos bellos, la persecución de la verdad y las relaciones amistosas entre las personas³⁵. Era una ética individualista, desprovista de toda relación con las creencias religiosas, que se diferenciaba de los principios de la época victoriana, con su apego a los dogmas y los convencionalismos.

³⁰ Cap. 24.

³¹ Un estudio profundo de esta cuestión el lector interesado lo puede encontrar en Crespo (2005 y 2016), donde se realiza un detallado análisis de los fundamentos filosóficos de la obra de Keynes.

³² Comenzó a escribir esta obra hacia 1906, cuando aún estaba en la Universidad, y la publicó once años después, en 1921 (Keynes, 1973). Alfred Whitehead y Bertrand Russell, dos de los matemáticos más destacados del Cambridge de esos tiempos, hicieron comentarios muy favorables cuando se publicó.

³³ El enfoque tradicional solamente analiza eventos cuya probabilidad es posible cuantificar con precisión. Keynes los considera un caso especial, dentro de una visión más general.

³⁴ Harrod (1958), refiriéndose a esta obra, dice: "A pesar del amplio uso que hace del simbolismo matemático este libro no es una contribución a la teoría matemática de las probabilidades. Se refiere a la sub-estructura lógica de esta teoría".

³⁵ En su ensayo *My early belief*, publicado en 1938 pero que fue incorporado en una edición posterior a Keynes [1933] describe las ideas filosóficas que lo inspiraron desde sus primeros años en la Universidad.

Era crítico de los que acumulaban dinero por el solo placer de hacerlo, y creía que la codicia de muchos empresarios y rentistas constituía un vicio del que el capitalismo debía liberarse, situación que describe como un serio problema para el funcionamiento de este sistema, pero no intenta analizar porqué se produce. Es una tarea pendiente de la economía y las demás ciencias sociales, tales como la sociología y la psicología evolucionista, a la luz de los adelantos actuales analizar las razones de esa actitud.

6. Su influencia sobre la ciencia económica.

Su aporte, tanto en el mundo académico como en el de la política económica fue muy importante, mayor que el de cualquier otro economista del siglo pasado, y su autoridad fue casi indiscutida y generalmente aceptada hasta mediados de la década de los años setenta. Sus teorías fueron elaboradas hace ya ochenta años, y por una parte el mundo ha cambiado radicalmente, y por la otra durante ese lapso de tiempo miles de economistas en todo el mundo estudiaron sus propuestas y propusieron otras teorías para explicar la realidad. La información estadística con la que se contaba en los tiempos de Keynes era muy limitada comparada con la que está disponible ahora, que permitió un desarrollo de la ciencia económica que no podía predecirse en su tiempo³⁶. Sus ideas sobre el comportamiento del consumo y la inversión, así como sobre la demanda por dinero dieron origen a teorías superadoras de sus propuestas originales, pero en parte gracias a sus aportes, después de la Segunda Guerra no soportamos más depresiones de la importancia de la que se sufrió en los años treinta, a pesar de que se vivieron períodos de recesión o inflación en algún momento en todos los países del mundo, y eso se debió al menos en parte, a su legado.

Con respecto a sus aportes a la teoría económica, produjo un giro similar al de Copérnico, dado que creó una nueva forma de ver el funcionamiento del capitalismo, y un armazón teórico sobre el que se trabajó luego por muchos años, mejorando o discutiendo sus teorías. Se desarrollaron los intentos incipientes que se habían realizado tanto en Inglaterra como en Estados Unidos para medir la producción total del país, que ahora llamamos Producto Bruto Interno y sus componentes, con un sistema uniforme para todos los países, lo que permitió analizar el comportamiento de los agregados nacionales de Producto, Consumo, Inversión, Gastos del Gobierno y otros rubros, dando origen a la macroeconomía, que complementaba el análisis económico, superando el enfoque exclusivamente microeconómico al que estaba confinada la economía desde mediados del siglo XIX. Puso énfasis en el análisis de las expectativas de los agentes económicos, que tienen un importante papel en la teoría económica actual, y con su idea de *animal spirits* comenzó con el cuestionamiento de la idea de que los agentes económicos

³⁶ En otras partes de este libro el lector encontrará una adecuada descripción de los avances que sucedieron en la teoría después de Keynes.

actúan siempre racionalmente, demostrando que en algunas ocasiones no lo hacen, tema que en nuestros días atrae la atención de una importante corriente económica.

Las ideas de Keynes reinaron en el mundo hasta mediados de los años setenta del siglo pasado. La mayoría de los economistas tanto europeos como estadounidenses las aceptaron, y su modelo macroeconómico fue difundido por numerosos textos que estudiaron millones de estudiantes. El más famoso fue el publicado por Paul Samuelson, Premio Nobel en 1970 y uno de los economistas más brillantes de la segunda mitad del siglo pasado. Se hicieron dieciséis ediciones, en cuarenta idiomas y se vendieron ¡más de cuatro millones de ejemplares!, lo que nos da una idea de la cantidad de personas que se formaron leyendo libros que divulgaban las ideas keynesianas. Es preciso advertir que muchos de los seguidores de Keynes desarrollaron ideas con las que no hubiera estado de acuerdo, mientras que a veces lo simplificaron tanto que obscurecieron su mensaje.

La crisis del petróleo de 1974, la falla de la cosecha de granos de ese año y el elevado gasto militar que había ocasionado la guerra de Vietnam provocaron una inflación que llegó a dos dígitos en los Estados Unidos, pero en contra de lo que Keynes hubiera pronosticado, por primera vez encontramos un proceso inflacionario con desempleo al mismo tiempo. Esto provocó un cuestionamiento generalizado de las ideas keynesianas y se generó un debate muy intenso entre quienes seguían defendiéndolas y otros, principalmente los monetaristas de la Universidad de Chicago, agrupados en torno a Milton Friedman³⁷. Es indudable que ese debate enriqueció a la ciencia económica y permitió un mejor análisis de las causas de los problemas económicos y políticas económicas más adecuadas, lo que hizo posible contar con la teoría económica que hoy tenemos y que el lector podrá apreciar en otras partes de este libro. En muchos aspectos el debate continúa, aunque mucho más atenuado, y la enorme mayoría de los economistas, aun aquellos que disienten con su teoría, valoran la importancia de su aporte y su incuestionable honestidad intelectual.

Alfredo Martín Navarro

³⁷ En realidad, el debate entre los keynesianos y comienza inmediatamente después de la aparición de la *Teoría General* y va creciendo en intensidad durante la década de los años sesenta del siglo pasado. Los monetaristas pensaban que los cambios en la cantidad de dinero tenían mayor influencia en el nivel de actividad que la que le atribuían los keynesianos y que la curva de Phillips es vertical, razones por las que proponían que la economía funcionara con reglas constantes y no orientada por la discrecionalidad de los funcionarios. El debate se intensificó en los años setenta (además del efecto de los hechos históricos mencionados), debido a la aparición de la teoría de las expectativas racionales. Estos temas el lector podrá encontrar estos temas expuestos detalladamente en otros capítulos de este libro.

REFERENCIAS

- Crespo, R. (2005) *El Pensamiento Filosófico de Keynes: Descubrir la Melodía*. Madrid: Ediciones Internacionales Universitarias.
- Crespo, R. (2016) *Keynes, Filósofo Práctico*. Buenos Aires: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- Harrod, R. (1958) *La Vida de John Maynard Keynes*. México: Fondo de Cultura Económica
- Hession, C. (1985) *Keynes: La biografía personal de un hombre que revolucionó el capitalismo y cambió nuestra forma de vida*. Buenos Aires: Javier Vergara Editor.
- Hicks, J. (1937) "Mr. Keynes and the Classics". *Econométrica*, N°5.
- Keynes, J. M. (1973) [1921] *A Treatise on Probability*. Londres: Macmillan and Co. Ltd.
- Keynes, J. M. (1965) [1930] *A Treatise On Money*. Londres: Macmillan and Co. Ltd.
- Keynes, J. M. (1931) *Essays In Persuasion*. Versión Kindle. Amazon
- Keynes, J. M. (1972) [1933] *Essays on Biography*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. (1945) [1936] *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, J.M. (1937) "The General Theory of Employment". *The Quaterly Journal of Economics*. Vol. 51. N° 2. 209-223.
- Keynes, J. M. (1940) *How to pay for the war*. Londres: McMillan.
- Keynes, M. (ed.) (1975) *Essays on John Maynard Keynes*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Koppl, R. (1991) "Retrospectives: Animal Spirits". *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 5. N° 3
- Moggridge, D. E. (1992) *Maynard Keynes: An economist's biography*. Londres: Routledge.
- Samuelson, P. y W. Nordhaus (2009) [1948] *Economics*. 19° edición. Nueva York: McGraw-Hill.
- Skidelsky, R. (1985) *John Maynard Keynes: Hopes Betrayed 1883-1920*. Nueva York: Penguin Books.
- Skidelsky, R. (1992) *John Maynard Keynes: The Economist as Savior 1920-1937*. Londres: Macmillan.
- Skidelsky, R. (2000) *John Maynard Keynes: Fighting For Freedom 1937-1946*. Nueva York: Penguin Book.