RdL Revista de Libros

LA CRISIS ECONÓMICA: 1929-1939

Charles P. Kindleberger

Capital Swing Libros, Madrid

566 pp.

24 €

Trad. de Lluís Argemí d’Abadal

EL REGRESO DE KEYNES

Robert Skidelsky

Crítica, Barcelona

250 pp.

19,90 €

Trad. Jordi Pascual

¿Todos somos ahora keynesianos?

Raimundo Ortega
1 marzo, 2010

La crisis económica y financiera que estalló hace casi tres años ha provocado, entre otras consecuencias, una profunda inquietud entre economistas y políticos que buscan no sólo explicaciones a cómo se originó sino, lo cual parece más urgente al día de hoy, también recetas para recuperar el crecimiento económico, reformar los mercados financieros y asegurar que no se repitan situaciones como la actual.

A modo de resumen, podría decirse que sus respuestas se agrupan en tres grandes doctrinas. Están quienes desde 1929 señalan que lo sucedido es muestra inequívoca de la fragilidad e injusticia de un sistema –el capitalista– que debe ser sustituido por otro más igualitario, universal y coordinado. Enfrente se encuentran aquellos preocupados por localizar los fallos de un sistema habitualmente eficaz y que únicamente buscan restaurarlo con el propósito de evitar en el futuro de¬ajustes tan escandalosos y perjudiciales como los acaecidos desde mediados de la primera década del nuevo siglo. Por último, quedan los que respetan el esquema general del llamado sistema de mercado, pero abogan ya sea por una versión moderna de la herencia colbertista en la cual los poderes públicos desempeñan permanentemente una labor de dirección de la actividad económica y de los flujos financieros, o aquellos otros, doctrinalmente más modernos, inclinados a explicar por qué las actuales economías capitalistas son propensas a caer en profundas fases depresivas y cuál debería ser el papel del Estado.

MIRANDO POR EL RETROVISOR…

En este último grupo encaja el libro de Skidelsky objeto de esta reseña y la reedición del clásico estudio de Kindleberger sobre la crisis de 1929 al que haré una breve referencia al final. Skidelsky es autor de una monumental y fascinante biografía en tres volúmenes de Keynes[1] y en este libro persigue reivindicar por qué el pensamiento de Keynes es ahora más actual que nunca. La estructura de la obra es sencilla: tres partes precedidas de un prefacio y una introducción. En la primera de aquéllas se explica el origen de la crisis y el fracaso de las soluciones dadas a la misma; la segunda está volcada en resumir la vida y el pensamiento de Keynes y lo que el autor califica de «revolución keynesiana», mientras que la tercera y última intenta aplicar a los problemas más actuales la herencia del maestro. Ni el paso de los años ni esa biografia de Skidelsky han mermado el interés de un libro muy diferente: Alex Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes. A Study in Monetary Theory*, Nueva York, Oxford Universsity Press, 1968. Tres años antes se había

publicado en España el libro de Luis Ángel Rojo *Keynes y el pensamiento macroeconómico actual*, Madrid, Tecnos, 1968. Y bastantes años después apareció la aportación de Antonio Torrero Mañas, *La obra de Keynes y su visión del mundo financiero*, Madrid, Civitas, 1998.. De todas formas, en el prefacio y la introducción se encuentran algunas afirmaciones que el lector debería tener muy presentes: 1) Keynes es importante porque proporciona una teoría general que explica cómo se originan las crisis económicas y expone las políticas e instituciones necesarias para superarlas (p. 9); 2) La teoría económica ha sido excepcionalmente torpe a la hora de explicar la reciente crísis; 3) Las propuestas para reformar los sistemas financieros son equivocadas al juzgar que éstos sólo precisan unas reformas cosméticas (p. 14), y 4) El autor confiesa, además, no ser un economista profesional, al tiempo que califica la economía como una disciplina fundamentalmente regresiva, entre otras razones porque los supuestos acerca del comportamiento humano por ella manejados son absurdos (pp. 10 y 11).

La recreación de la teoría económica de Keynes que presenta Skidelsky puede resumirse diciendo que en una economía de mercado descentralizada no existe una tendencia natural hacia el pleno empleo y, por tanto, es posible que oscile entre una situación dominada por el paro y otra de pleno empleo. Además, cuando la demanda se debilita, es la caída del producto y no la variación de los precios relativos lo que restablece el equilibrio. La tarea del Gobierno consiste en esa coyuntura en mantener el dinero barato e incrementar el gasto público con el fin de reactivar las expectativas y conseguir que la economía abandone un nivel subóptimo. Keynes subrayaba una y otra vez que la incertidumbre caracteriza la vida económica y debilita las relaciones en que se apoyaba la teoría clásica. A continuación Skidelsky nos recuerda que el maestro había precisado que el tipo de interés tenía un efecto débil sobre el ahorro y fuerte respecto a la inversión, al tiempo que –admite– no se había extendido demasiado en el análisis de los factores determinantes de los salarios. Armado de ese escudo teórico, nuestro autor arremete contra la descomposición teórica emprendida en Estados Unidos contra la revolución keynesiana que, afirma, arraigó como una concepción política sin teoría cuando, en realidad, «la síntesis neoclásica [allí elaborada] era intelectualmente inestable. Dejaba la relación entre la macroeconomía y la microeconomía hecha un lío» (p. 128). Esa premisa, enhebrada con fuertes ataques al monetarismo de Milton Friedman, las extravagancias de la nueva economía clásica y la teoría de las expectativas racionales, la actitud pusilánime de los neokeynesianos a la hora de actualizar la herencia de Keynes y las trampas teóricas de la teoría de la elección pública –que enlaza eficiencia de los mercados con fallos del gobierno (p. 135)–, permite a nuestro autor comparar en la segunda parte del capítulo 5 los logros de la economía keynesiana y de la poskeynesiana y probar con cifras la superioridad de la primera respecto a la segunda.

Llegamos así al momento más esperado: el de la adaptación del evangelio keynesiano según Skidelsky al mundo de hoy. El mensaje se abre con una doble y rotunda afirmación: «La crisis económica actual es un gran fracaso del sistema de mercado [...] pero revela también un vacío ideológico y teórico donde solía estar el desafío de la izquierda. El capitalismo ya no tiene un antagonista mundial» (p. 195). Las razones del fracaso son tres: institucionales (debido a la confianza en la hipótesis del mercado eficiente); moral (ya que el sistema se basaba en un endeudamiento desorbitado y en una confianza infundada en el crecimiento económico como un fin en sí mismo), y en el olvido de que recuperación y reforma son tareas diferentes. A partir de aquí, Skidelsky comienza a flaquear: sus elucubraciones respecto a las reformas financieras para salir del atolladero son poco

originales, pues se limitan a resumir, no siempre acertadamente, las conclusiones del llamado «Informe Turner»[2] y, en el ámbito del sector bancario, a apuntar la alternativa entre separar banca de inversiones y banca al por menor, o la permanencia de instituciones que combinen ambas pero sometidas a fuertes exigencias de capital para cubrir el riesgo y la incertidumbre. Skidelsky critica, ya en el campo de la política macroeconómica, la primacía otorgada al objetivo de una inflación estable y el olvido de «la política fiscal keynesiana para lograr la estabilización de la actividad económica en un nivel alto» (p. 205): ¡quién lo diría a la vista de los déficits públicos que arrastran la mayoría de los Estados hoy en día! Y, para concluir, como nuestro autor es profesor, nos ofrece una propuesta para reconstruir la economía reformando los planes de estudio de la misma.

Es de sobra conocido que el mismo año de su muerte (abril de 1946) Keynes aseguró no ser keynesiano. La pregunta es si lord Skidelsky no ha desoído el consejo al proponernos que las ideas del maestro continúan ofreciendo, sin actualización alguna, un recetario capaz de explicar y resolver la crisis en que estamos sumidos. La sospecha nace al comprobar, por ejemplo, que su libro poco o nada esclarece respecto a la pregunta de si *La teoría general*, aparte de la diferenciación entre riesgo e incertidumbre, ofrece alguna explicación de la crisis financiera nacida en Estados Unidos hace casi un trienio o por qué razón las autoridades japonesas llevan más de un decenio luchando infructuosamente con recetas keynesianas contra la deflación generada en sus mercados inmobiliario y financiero.

Skidelsky sortea en su libro, por otro lado de agradable lectura[3], cuestiones plenamente actuales, tales como la de qué pensaría Keynes –partidario de una política monetaria y de tipos de interés activos– de la actuación de Greenspan al frente de la Reserva Federal. ¿Aceptaría una inflación acelerada –sean cuales sean sus causas– sin advertir seriamente respecto a la imposibilidad de sostener el empleo a medio plazo y soslayaría los peligros inherentes a la tarea de recuperar un equilibrio sostenible después de la inundación de liquidez que las autoridades de la mayoría de los países han propiciado en sus economías? A la hora de analizar los factores que pueden fomentar hoy la recuperación de la inversión privada, ¿habría admitido Keynes que ésta no siempre responde proporcionalmente a la evolución de la demanda final, puesto que otros factores –entre los que se cuentan el tipo de interés, los precios relativos, el progreso tecnológico y la diferente cualificación de la mano de obra– desempeñan un papel determinante? ¿Qué hubiera aconsejado, según lord Skidelsky, el primer barón Keynes al Gobierno español para reducir el gigantesco paro que padecemos: confiar pacientemente en la recuperación de la demanda, o habría subrayado que nuestra economía presenta serias deficiencias estructurales que lo imposibilitan? Estos son sólo algunos interrogantes a los que la oportunista reinterpretación del keynesianismo ofrecida por Skidelsky responde con el silencio.

A LA GRAN DEPRESIÓN DEL SIGLO XX

Que la crisis de 1929-1933 sirva como falsilla para estudiar la actual no es extraño. Al fin y al cabo, el esquema es idéntico en ambas: un período especulativo con precios de algunos activos creciendo ininterrumpidamente que se acelera debido a interconexiones monetarias y financieras hasta traducirse en una crisis de liquidez que provoca una caída en el valor de los activos en cuestión con los consiguientes efectos en la actividad económica real. Pues bien, el que fuera profesor del famoso

MIT, Charles P. Kindleberger, publicó en 1973 la primera edición del libro ahora reseñado, que es una actualización –con el añadido de un epílogo de Lloyd C. Gardner– de la edición revisada y ampliada que viera la luz en 1986[4].

El libro se propone poner en orden y analizar dos cuestiones claves de la historia económica contemporánea: cuál fue la causa de la crisis financiera de 1929 y su relación con la Gran Depresión del período 1929-1933. Ahora bien, en su introducción, Kindleberger resume sus opiniones: rechaza la tesis de Paul Samuelson –calificándola de «ecléctica»–, según la cual la crisis y la depresión fueron en cierto modo un «mito» resultado de una combinación fortuita de varios factores que cristalizaron e intensificaron la gran depresión. Tampoco acepta la opinión de Milton y Rose Friedman, para quienes la explicación de la depresión residió en la política monetaria de la Reserva Federal. Por último, no comporta tampoco la explicación de su colega en el MIT, Peter Temin, que resume como una «teoría monocausal», en la cual es la caída del gasto la que provoca una disminución de la oferta monetaria. Él se decanta por aceptar y analizar –a ello dedica los trece capítulos del libro– un conjunto complejo de causas de carácter internacional y doméstico, de las cuales sólo una parte eran monetarias y financieras. Obra ambiciosa, expuesta con claridad, el lector hallará en ella reflexiones más que suficientes para comprender mejor la crisis económica que venimos padeciendo desde hace casi un trienioPeter Temin, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, Nueva York, Norton, 1976, y Lessons from the Great Depression, Harvard, MIT Press, 1989..

---

1. Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes: Hopes Betrayed: 1883-1920* (1983); *The Economist as Saviour: 1920-1937* (1992); *Fighting for Britain: 1937-1946* (2000), todos ellos editados por Macmillan en los años que figuran entre paréntesis. Hay traducción española del primer volumen, *John Maynard Keynes: Esperanzas frustradas, 1883-1920*, trad. de Juan Carlos Zapatero, Madrid, Alianza, 1986.

2. Financial Services Authority, «A regulatory response to the global banking crisis», *Discussion Paper*, 09/2, marzo de 2009 (puede consultarse en www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/dp09_02.pdf). Son también interesantes el breve libro de Charles A. E. Goodhart, *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, Cheltenham, Edward Elgar, 2009, y el *Discussion Paper* del Banco de Inglaterra titulado «The role of macroprudential policy», noviembre de 2009 (puede consultarse en www.bankofengland.co.uk/publications/other/financialstability/roleofmacroprudentialpolicy091121.pdf).

3. Ello sin perjuicio de la abundancia de alguna torpeza en la traducción, de entre las que me permitiré citar dos. En la página 27 se dice que Goldman Sachs y Morgan Stanley pasaron de ser «bancos de inversión a ser sociedades de cartera». Quien no esté familiarizado con la terminología legal y bancaria estadounidense tendrá dificultad en entender que una bank holding company es, según la *Bank Holding Act* de 1956, la propietaria de un paquete accionarial que le permite controlar efectivamente la mayoría de las decisiones políticas y las personas que dirigen un banco que disfruta ahora, al igual que un banco comercial, del acceso a los préstamos de la Reserva Federal a cambio de estar sujeto a su regulación. Por otro lado, en la página 152, y a propósito de la política fiscal del Gobierno, se afirma que «lejos de inyectar demanda en el sistema, ha tenido de manera continuada un gran superávit por cuenta corriente». Uno duda si se refiere a operaciones presupuestarias corrientes, de capital u operaciones no financieras.

4. Existe traducción española de la versión anterior: *La crisis económica: 1929-1939*, trad. de Lluís Argemí d'Abadal, Barcelona, Crítica, 1985. Otro conocido economista estadounidense, John Kenneth Galbraith, había publicado en 1954 una obra sobre idéntico tema, The Great Crash, cuya versión española, El crash del 29, con traducción de Ángel Abad, fue publicada por Ariel un año después.