

Una exégesis de “Mr. Keynes y los clásicos” de J. R. Hicks

El nacimiento del modelo IS-LM o el pecado original de la moderna macroeconomía*

Axel Kicillof**

Buena parte de los macroeconomistas, adscriptos a las más diversas corrientes teóricas, coinciden en que existen significativas diferencias que separan al “sistema económico” originalmente propuesto por J. M. Keynes en su *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (1936) del modelo “ISLM”, cuyo temprano origen se ubica en el tan breve como célebre artículo publicado por J. R. Hicks al año siguiente, “*Keynes y los «Clásicos»: una posible interpretación*” (1937).¹ La primera y más notoria de estas diferencias remite sin dudas al desigual grado de influencia que logró cada uno de ellos. No es que la *Teoría general* haya pasado desapercibida ni mucho menos, pero lo cierto es que mientras las casi 400 páginas escritas por Keynes fueron por lo general consideradas un material intrincado y de difícil acceso, el “pequeño artefacto” -así bautizó a su versión de ISLM- que Hicks expuso de manera compacta, empleando las escasas 12 páginas de su artículo, pronto se convirtió, por lo contrario, en el genuino motor de la llamada revolución keynesiana y el núcleo central de la “síntesis neoclásica”.² Aún hoy, -y pese a los mencionados reclamos acerca de su falta de fidelidad- las ideas originales de Keynes se confunden en más de una oportunidad con aquel ingenioso, elegante y sencillo modelo. Pero, claro está, las diferencias entre el sistema de Keynes y el modelo de Hicks no se agotan en el terreno de la repercusión obtenida sino que la distancia que aquí interesa señalar se ubica en el plano conceptual.

* Este artículo fue presentado en el II Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, septiembre de 2009, Porto Alegre, Brasil.

** Investigador UBA/CONICET/CENDA

¹ La idea de que ISLM no representa las ideas de Keynes está muy difundida. Entre estos reclamos debe mencionarse indudablemente el de J. Robinson, quien acuñó la categoría “keynesianismo bastardo”, y las críticas a la síntesis de sus seguidores, agrupados habitualmente en la escuela “postkeynesiana”. Más recientemente, se destacan las críticas de Leijonhufvud (1976), Minsky (1987) y, paradójicamente, las del propio Hicks quien, en las décadas de 1970 y 1980, según sus propias palabras, abandonó la escuela neoclásica (Hicks 1975) y llegó a afirmar que “Yo mismo me siento ahora insatisfecho” (Hicks 1980; trad. AK) con su modelo al que, satíricamente, invirtiendo las siglas, denominó modelo “SILL”, palabra que inglés suena como “tonto”.

² La difundida opinión de que la Teoría General es un libro de muy difícil -o imposible- comprensión cuenta con el apoyo de algunos ilustres keynesianos, como P. Samuelson, quien sostiene

¿Cuáles son exactamente estas diferencias? Sobre este punto fundamental no es fácil encontrar un acuerdo. Acaso esto se deba a que las variadas escuelas de raíz keynesiana realizan interpretaciones sumamente divergentes acerca del contenido de la *Teoría general*, de modo que también difieren la naturaleza de sus críticas al modelo ISLM. Es por eso que en este artículo nos proponemos regresar a la fuente original de las disputas, es decir, al artículo de Hicks de 1937, con el propósito de señalar algunos notorios puntos de ruptura con respecto a la *Teoría general*.

¿Qué es la «teoría clásica»?

Keynes comienza la exposición de su *Teoría general* declarando en su prefacio que la “economía ortodoxa está en desgracia” (Keynes 1936: v). En el prólogo a la edición alemana agrega que “este libro representa una reacción, una transición para escapar de la tradición *inglesa clásica (u ortodoxa)*” (Keynes 1973b; trad.

AK). La *Teoría general* contiene, como puede verse, una crítica a la economía ortodoxa o tradicional, a la que Keynes decide llamar “teoría clásica”. Más aún, en ese mismo prefacio, premonitoriamente, anticipa con exactitud la actitud que luego adoptó ante su crítica la mayoría de los economistas ortodoxos: “Supongo que quienes se aferran demasiado a lo que llamaré «la teoría clásica» vacilarán entre la creencia de que estoy completamente equivocado y la de que no estoy diciendo nada nuevo” (Keynes 2005: 17).

A la luz de la historia, Keynes estaba indudablemente en lo cierto. Lo que no parece haber previsto es que algunos de los más duros cuestionamientos que recibiría no estarían referidos a sus propias innovaciones, sino que apuntarían a descalificar la reconstrucción que Keynes ofrece del pensamiento ortodoxo de la época. De hecho, si se pone a un lado la polémica denominación “teoría clásica” que Keynes emplea para referirse a sus predecesores,³ queda claro que el grueso

que “es un libro oscuro [...]”. Ciertamente, en su estado actual, el libro no logra que lo lean cada año ni siquiera el profesor y el estudiante que simpatizan con él” (Samuelson 1967: 329). J. K. Galbraith, por su parte, sentencia que “Durante mucho tiempo, Keynes había despertado los celos de sus colegas por la claridad de su estilo y de sus ideas, circunstancias que a menudo se daban juntas. En la Teoría General desmintió esta fama académica. Es una obra profundamente oscura, mal escrita y publicada prematuramente [...]. Una porción de su influencia se debió a que era en gran parte incomprensible” (Galbraith 1983: 257).

³ En la Teoría general se denomina “clásicos”, de forma premeditadamente controvertida, a la ortodoxia marginalista inglesa pero también a los “clásicos” propiamente dichos: “«Los economistas clásicos» fue una denominación inventada por Marx para referirse a Ricardo, James Mill y sus predecesores [...]. Me he acostumbrado quizá cometiendo un solecismo, a incluir en la «escuela clásica» a los continuadores de

de sus denuncias estaban dirigidas a la escuela marginalista en la vertiente marshalliana, una corriente a la que él mismo había pertenecido hasta entonces y de la que había sido incluso un renombrado representante: “Yo mismo defendí durante muchos años con convicción las teorías que ahora ataco y creo no ignorar cuál es su lado fuerte” (Keynes 2005: 17).

Es precisamente aquí donde se emplaza la embestida inicial de Hicks y esto tendrá, según creemos, una extraordinaria importancia posterior en la formación de la síntesis neoclásica.⁴ En efecto: si la teoría que Keynes atribuye a la ortodoxia de la que pretende apartarse no fuera en modo alguno “real”, es decir, si se tratara de una teoría a la que nadie suscribe y, por tanto, una huera invención del propio Keynes, lo recomendable sería ignorar completamente todos aquellos fragmentos de la *Teoría general* dedicados a cuestionar y rechazar el cuerpo teórico oficial, por desacertados. De esta manera, pasaría de ser un libro “revolucionario”, en cuyas páginas se confronta con el pensamiento económico de la época, a convertirse en un mero “aporte” o una “adición” que tranquila y pacífica-

mente puede convivir con la teoría anterior, si se realizan pequeños retoques. Y nada impediría, por tanto, que el aporte de Keynes sea encapsulado en un compartimiento nuevo y distinto del cuerpo teórico, concebido a tal efecto. Esto último fue lo que en la práctica ocurrió y esa rama nueva y especial de la teoría económica se denominó “macroeconomía”.

Como se dijo, se acepta habitualmente que la interpretación que realizó Hicks de las ideas de Keynes es polémica, cuestionable y, para algunos, directamente inadecuada. Pero lo que en general se omite decir es que, antes que nada, Hicks impugnó la reconstrucción que realizó Keynes de la teoría ortodoxa de su tiempo y pretendió reemplazarla por la suya propia, pretendidamente fiel. *Keynes y los clásicos* comienza afirmando que

[A]unque les hayan convencido los argumentos del Sr. Keynes y reconozcan humildemente haber sido “economistas clásicos”. Les es difícil hacerse a la idea de que hubieran creído en aquellos días lo que el Sr. Keynes afirma [...] Para mucha gente sus doctrinas son tan nuevas y extrañas como las del mismo Sr. Keynes, por eso es fácil entender el desconcierto del economista medio cuando se le dice que ésas eran sus

Ricardo, es decir, aquellos que adoptaron y perfeccionaron la teoría económica ricardiana, incluyendo (por ejemplo) a J. S. Mill, Marshall, Edgeworth y el profesor Pigou” (Keynes 2005: 23).

⁴ La acusación acerca de la ignorancia de Keynes con respecto a la teoría de su época logró mucha acogida. J. Schumpeter, por ejemplo, sostiene que “[...] Keynes, cuyo conocimiento de la literatura económica y, en particular, de la contemporánea y no inglesa, no era de primer orden [...]” (Schumpeter 1982: 1274).

ideas (Hicks 1985: 143).

La tarea que asume Hicks entonces es doble: por un lado, expondrá nuevamente la teoría de Keynes pero, previamente, por el otro, reconstruirá la que sería una genuina teoría de los clásicos, ofreciendo así un sistema libre de las presuntas adulteraciones que introdujo Keynes. Deberíamos decir más bien que su tarea es triple, porque luego de establecer el “legítimo” sistema clásico y el “legítimo” sistema de Keynes, Hicks promete abocarse a realizar una comparación entre ambos para develar aquellos elementos de originalidad, las verdaderas innovaciones que contiene la *Teoría general*.

En tales circunstancias, parece que haya de ser útil intentar construir una teoría “clásica” típica [...]. Si podemos elaborar esa teoría y mostrar que proporciona resultados que siempre se han aceptado y que no concuerdan con las conclusiones del Sr. Keynes, dispondríamos entonces de una base satisfactoria de comparación. Podríamos delimitar de forma más exacta las innovaciones del Sr. Keynes y descubrir cuáles fueron las verdaderas cuestiones en discusión (Hicks 1985: 144).

Es por eso que un análisis crítico de la formación de la síntesis neoclásica no puede limitarse exclusivamente, como es habitual, a dictaminar si el modelo ISLM es o no un fiel reflejo de las ideas de Keynes, sino que debe también,

previamente, estudiar si la reconstrucción de la “teoría clásica” que se realiza en la *Teoría general* es, como sostiene Hicks, una criatura extraña e irreconocible, un espectro concebido por Keynes.

La “teoría clásica” de la ocupación según Keynes y según Hicks

En el capítulo 2 de la *Teoría general* Keynes expone la que denomina “teoría clásica de la ocupación”. Salta a la luz que esta reconstrucción es, sencillamente, una descripción del mercado de trabajo marginalista y que sigue en sus trazos estrictamente la línea establecida por Marshall en los *Principios de economía (1948a)*. Versiones similares a ésta eran enseñadas por sus discípulos y por sus continuadores como Pigou (1927, 1937, 1933). Más aún, el “mercado de trabajo” así presentado es esencialmente idéntico al que figura en los libros de texto contemporáneos tanto de microeconomía como de macroeconomía.⁵

Es por eso que cualquier economista actual constata fácilmente que la reconstrucción de Keynes es completamente familiar. En pocas palabras, en el mercado de trabajo el salario real y el nivel de empleo tienden a ubicarse en el punto de intersección entre la curva de oferta de trabajo (que se deriva de la maximización de la

⁵ Hemos demostrado esta similitud en detalle en Kicillof (2007: cap. 6)

utilidad del ocio y el consumo) y la curva de demanda de trabajo (que surge de la maximización de beneficios de las firmas). Cuando se alcanza el equilibrio se verifica a la vez los dos “postulados” que Keynes identifica: “1. El salario es igual al producto marginal del trabajo” y “La utilidad del salario, cuando se usa determinado volumen de trabajo, es igual a la desutilidad marginal de ese mismo volumen de ocupación” (Keynes 2005: 26-27).⁶ Al igual que en los tratados de microeconomía, se supone aquí que el salario nominal y el salario real se mueven siempre en la misma dirección, ya que Marshall en sus *Principios* se había acostumbrado a suponer que el nivel general de precios se encuentra fijo, posponiendo el estudio de los efectos de los cambios en los precios (o en su recíproco, el poder adquisitivo del

dinero) para ser tratado en otro libro específico sobre asuntos monetarios.⁷

Al tratar de averiguar el salario real que corresponde a un lugar o época, lo primero que hay que hacer es calcular las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en que se paga el salario nominal. Este punto no podrá ser tratado con amplitud hasta que exponamos la teoría del dinero (Marshall 1948a: 457).

Tal como sostiene Keynes, de este análisis se desprende que, en esencia, el desempleo puede representarse como un exceso de oferta de trabajo y que, por tanto, el propio mercado contiene un mecanismo correctivo, pues el exceso de oferta desencadena una reducción en el salario nominal (y real). De este modo, el desequilibrio sólo puede perpetuarse si el mecanismo de mercado no logra operar debido a que

⁶ Hicks sostiene que Keynes había obtenido esta explicación del libro *The Theory of Unemployment* de Pigou, que “es un libro bastante reciente y difícil, de forma que puede afirmarse que no ha ejercido mucha influencia todavía en la enseñanza ordinaria de la ciencia económica” (Hicks 1985: 142). Sin embargo, el “mercado de trabajo” era un instrumento de análisis completamente difundido entre los marshallianos, y ambos postulados están puestos con extrema claridad en los *Principios*, donde se afirma que sobre la curva de demanda el salario (real) es igual a la productividad marginal “los salarios de todas las clases de trabajadores tienden a ser iguales al producto neto debido al trabajo adicional del trabajador marginal de dicha clase” (Marshall 1948a: 518) y que la oferta está regida por la desutilidad “[s]i un hombre es libre de dejar el trabajo cuando quiera, lo hará cuando le parezca que las ventajas que obtendría de continuarlo no compensan a los inconvenientes” (Marshall 1948a: 527). “En términos técnicos esto podría llamarse la desutilidad marginal del trabajo, pues, [...] la desutilidad marginal del trabajo aumenta, generalmente, con cada incremento de su cantidad [...] es cierto, por lo general, que el trabajo efectuado por un grupo de obreros aumentará o disminuirá con la remuneración que se les pague (Marshall 1948a: 141-142).

⁷ Marshall publica, poco antes de su muerte, su tratado sobre el dinero: *Money, credit & commerce* (1923).

se le oponen diversas resistencias o, dicho de otra forma, cuando existen “rigideces” que impiden el libre ajuste del salario nominal y real.

En palabras de Keynes, de la teoría clásica u ortodoxa de la ocupación (el mercado de trabajo) se deduce que necesariamente “la falta de ocupación que caracteriza una depresión se debe a la negativa de los obreros a aceptar una rebaja en el salario nominal” (Keynes 2005: 28-29) y que, por tanto, “la teoría clásica ha acostumbrado apoyar el supuesto carácter de ajuste automático del sistema económico sobre una hipotética fluidez de los salarios nominales; y cuando hay rigidez echarle la culpa al desajuste” (Keynes 2005: 217). En síntesis: con el mercado de trabajo clásico se asegura la existencia de una tendencia a la plena ocupación que sólo puede ser contrarrestada por determinadas trabas a la “flexibilidad” del salario. Como afirma Keynes, de aquí se sigue, además, que el desempleo “se debe a un acuerdo tácito o expreso entre los trabajadores para no trabajar por menos, y que si todos los trabajadores admitieran una reducción de los salarios nominales aumentaría la ocupación” (Keynes 2005: 27-8). Puede coincidirse también con Keynes cuando caracteriza entonces el desem-

pleo, tal como es representado por el mercado de trabajo clásico, como “voluntario” pues si el exceso de oferta no se resuelve se debe pura y exclusivamente a la actitud de los propios obreros. Esta caracterización sobre las causas del desempleo coincide sin lugar a dudas con el análisis marginalista actual (y, curiosamente, con numerosas versiones del autodenominado keynesianismo). Esta es parte de las “desgracias” de la economía clásica:

Un economista clásico puede simpatizar con el obrero cuando éste se niega a aceptar una reducción de su salario monetario y admitirá que puede no ser inteligente obligarlo a sujetarse a condiciones transitorias; pero la integridad científica lo fuerza a declarar que esta negativa es, a pesar de todo, el motivo último de la dificultad (Keynes 2005: 33).

Para refutar la teoría clásica de la ocupación Keynes considera imprescindible deshacerse *in toto* de esta explicación y, por consiguiente, objeta el mercado de trabajo -a través de una crítica empírica y otra teórica de la curva de oferta-.⁸ Concluye así que el “segundo postulado” de la teoría clásica de la ocupación no desempeña papel alguno en la determinación del empleo ni en la determinación del salario (ya sea real o nominal).⁹ Sin embargo, prosigue Keynes,

⁸ No expondremos aquí esta crítica que es contundente y está magistralmente desarrollada en el apartado II del capítulo segundo de la Teoría general.

⁹ La única excepción a esta irrelevancia de la curva de oferta de trabajo se da en condiciones de plena ocupación, que raramente se verifican.

Al recalcar nuestro punto de partida, divergente del sistema clásico, no debemos olvidar una concordancia importante; porque mantendremos el primer postulado como hasta aquí [...]. Quiere decir que con una determinada organización, equipo y técnica, los salarios reales y el volumen de producción (y por consiguiente de empleo) están relacionados en una sola forma, de tal manera que, en términos generales, un aumento de la ocupación sólo puede ocurrir acompañada de un descenso de la tasa de salarios reales. [...] cualquier medio de aumentar la ocupación tiene que ocasionar al mismo tiempo una reducción del producto marginal y, en consecuencia, otra de la magnitud de los salarios, medida en dicho producto (Keynes 2005: 34-35).

Como se ve, nada hay de equivocado en la recapitulación de la teoría clásica de la ocupación que realiza Keynes, de manera que su crítica a ésta debe ser tenida en cuenta.

¿Cuál es la opinión de Hicks acerca de la reconstrucción realizada por Keynes? Hicks considera que la “teoría clásica de la ocupación” (el mercado de trabajo) es una invención de Keynes -al punto de afirmar que está exclusivamente apoyada en un libro novedoso, desconocido e intrascendente de Pigou-. Es por eso que en *Mr. Keynes y los clásicos* el mercado de trabajo directamente no forma parte de la reconstrucción de la “teoría clásica”. Esta omisión no se debe, sin embargo, a que Hicks haya aceptado la crítica de Key-

nes, sino a que, por el contrario, sostiene que tal “teoría de la ocupación” nunca había formado parte de la teoría clásica.

Puede decirse entonces que este procedimiento constituye la primera “inversión” de Hicks: por un lado, parece estar aceptando la crítica de Keynes a los clásicos, pues descarta el mercado de trabajo. Sin embargo, en lugar de hacerlo, le niega toda entidad a tal mercado y, por último, como veremos, les atribuye a los clásicos las conclusiones a las que el propio Keynes había arribado luego de rechazar la explicación convencional. Es que en el segundo capítulo de la *Teoría general* Keynes rechaza la curva de oferta de trabajo pero conserva en cambio la relación entre empleo y salario real que está representada por la curva de demanda y la convierte en su propia ley para la determinación del salario real (y del nivel de precios). Hicks, sin decirlo, le hace caso en todo a Keynes. Pero, como dijimos, lo llamativo es que en lugar de reconocer la validez de la crítica, niega su entidad y luego toma los resultados de Keynes como si hubieran sido siempre parte de la teoría clásica. La importancia de esta tergiversación no puede exagerarse, pues el mercado de trabajo clásico era uno de los mecanismos esenciales que tenía un resultado crucial: a través del ajuste salarial se restauraba la plena ocupación, lo que convertía al desempleo en un

estado de desequilibrio. Keynes lo ataca, Hicks niega redondamente su existencia.

Examinemos ahora lo que aparece en el sistema clásico que propone Hicks en el lugar que siempre había ocupado el mercado de trabajo. Hicks llama w al salario nominal por trabajador y lo considera *dado*; x , y representan el nivel de producción de bienes de inversión y de bienes de consumo, respectivamente; N_x y N_y el nivel de empleo en ambas industrias; $x=f_x(N_x)$, $y=f_y(N_y)$ las funciones de producción también *dadas*.

En lugar de referirse al mercado de trabajo con su oferta y su demanda, como habían hecho siempre los clásicos, proporciona una regla que sirve para determinar los precios en ambas industrias, según el costo marginal. Dice que “el nivel de precios de los bienes de capital = su coste marginal = $w(dN_x/dx)$. Y el nivel de precio de los bienes de consumo = su coste marginal = $w(dN_y/dy)$ ” (Hicks 1985: 144). Esta es precisamente la misma ley para la determinación de los precios que figura en la *Teoría general* como corolario del abandono del segundo postulado clásico.

La teoría clásica de la ocupación, según Hicks

¿Cómo se establece el nivel de empleo? Hicks toma como *dada* la cantidad de dinero M y luego ofre-

ce para la determinación del nivel de ingreso (y , por tanto, de la producción y el empleo) una ecuación que resulta sumamente conocida: $M=kl$; donde l es el ingreso total y k la “velocidad ingreso del dinero”. Se trata, según dice como al pasar el mismo Hicks, de la *Ecuación Cuantitativa de Cambridge*. No tenemos más remedio que referirnos a continuación sucintamente a la Teoría Cuantitativa en su forma más habitual, que es la que formaba parte de la tradición clásica, antes de analizar el uso indebido que Hicks pretende hacer de ella.

La versión actualmente más difundida de la teoría cuantitativa es la propuesta por Irving Fisher, $MV = PT$, donde M es la cantidad de dinero, V la velocidad de circulación del dinero, P el nivel general de precios y T el volumen de transacciones (Fisher 1911: 38). Esta igualdad, como se sabe, no es en sí una teoría explicativa, sino una simple tautología, pues sostiene simplemente que en un período determinado la suma de los precios de las transacciones es igual a la masa de medios de circulación multiplicada por su velocidad de rotación. Sin embargo, ni bien se establece que algunas esas variables están fijas y se postula entre las restantes un determinado sentido de causalidad, la ecuación cuantitativa se transforma en una explicación. Pero ¿qué es lo que pretende explicar la teoría cuantitativa?

Fisher sostiene que aquí “P es el elemento pasivo en la ecuación, -esto es, no la causa sino el efecto” (Fisher 1911: 38). La versión de Cambridge es ligeramente distinta en su formulación, pero su propósito y su contenido son, en cambio, casi idénticos. Pigou se acoge a la tradición de Cambridge, principalmente desarrollada por Marshall y en un breve artículo (Pigou 1917) en el que anticipa los resultados de su libro *Purchasing Power of Money*, ofrece la fórmula $M=kP$, donde k representa a la cantidad de poder de compra (en unidades de consumo) que el público desea conservar. La conclusión principal es equiparable a la de Fisher, pues si k permanece constante las modificaciones de M producirán un cambio en los precios que tendrá la misma proporción y dirección.

La segunda tergiversación que realiza Hicks en su reconstrucción de la teoría clásica puede observarse a simple vista al comparar la verdadera teoría cuantitativa clásica con la que aparece en *Mr. Keynes y los clásicos*. La ecuación cuantitativa, en cualquiera de sus versiones, era ciertamente uno de los pilares esenciales del sistema clásico. Pero su objetivo era proporcionar una explicación acerca de la determinación del nivel general de precios. Para lograrlo, el análisis suponía siempre que el nivel de producción o, lo que es lo mismo, el volumen de transacciones se encontraba fijo (lo mismo que la velocidad de cir-

culación). Así es como los cambios en la cantidad dinero se reflejan exclusivamente en variaciones en los precios.

Según Hicks, en cambio, la teoría cuantitativa sirve para determinar el ingreso I a partir de la cantidad de dinero M . Como Hicks se abstiene de realizar una descomposición del ingreso que muestre que surge del producto entre la masa de transacciones y los precios (pues $I=PT$), logra convertir, ilícitamente, a la teoría cuantitativa, que siempre había sido una teoría de los precios y en la que, por tanto, se suponía que el nivel de empleo se encontraba dado y fijo en una teoría de la ocupación de la que se sirve para determinar el nivel de producción y empleo. Sostiene: “De la primera ecuación se deduce directamente que en cuanto se dan k y M , entonces I queda completamente determinada; esto quiere decir que la renta total depende directamente de la cantidad de dinero” (Hicks 1985: 145).

De esta manera, en el sistema clásico, según Hicks, el mecanismo por el cual la cantidad de dinero afecta el empleo es el siguiente: “Un incremento en la oferta de dinero hace aumentar la renta total, pues la gente aumentará su gasto y sus préstamos hasta que las rentas hayan crecido lo suficiente para devolver a k su nivel inicial. El incremento de renta tenderá a hacer aumentar el empleo, tanto en la producción de bienes

de consumo como de bienes de capital” (Hicks 1985: 145). La falacia está en que la teoría cuantitativa no había sido nunca empleada con este propósito por la tradición clásica, que la utilizaba exclusivamente para explicar fenómenos que consideraba puramente monetarios, como la inflación y la deflación.¹⁰

Lo curioso es que, nuevamente aquí, Hicks atribuye a los clásicos unos propósitos y unas explicaciones que no son suyas y que, para peor, el propio Keynes había denunciado. De hecho, Keynes sostenía en el Prefacio que preparó para la primera edición francesa de la *Teoría general*: “El siguiente análisis registra mi escape final de la confusión de la Teoría Cuantitativa que alguna vez me he visto enredado” (Keynes 1973a; trad. AK). Su abandono de la teoría cuantitativa se fundamenta, principalmente aunque no con exclusividad, en que la teoría cuantitativa supone “*que siempre existe ocupación plena*” (Keynes 2005: 179). Según Hicks, en cambio, y contra toda la evidencia existente, la teoría cuantitativa clásica nunca supuso que el nivel de producción se encontraba fijo, sino que era precisamente una teoría que servía para determinar el nivel de ocupación

haciéndolo depender de la cantidad de dinero.

Nada de esto es verdad. Como señalaba acertadamente Keynes, el problema fundamental de la teoría clásica era que no disponía de una teoría de la ocupación como un todo: “La mayor parte de los tratados sobre la teoría del valor y de la producción se refieren, en primer término, a la distribución de un volumen dado de recursos empleados en diferentes usos, y a las condiciones que, supuesta la ocupación de esta cantidad de recursos determinen su remuneración relativa y el relativo valor de sus productos. [...] pero rara vez se ha examinado en la teoría pura, la explicación de lo que determina la *ocupación real* de los recursos disponibles” (Keynes 2005: 25). No es verdad, ni mucho menos, como pretende Hicks, que la teoría cuantitativa estuviera en condiciones de llenar ese vacío.

El mercado de capital clásico, según Hicks

Así como el mercado de trabajo clásico permite establecer el nivel de empleo y el salario real en equilibrio, el mercado de “capital libre” proporciona una forma de determinar la tasa de interés y el

¹⁰ Por supuesto que dentro de la tradición clásica se admitían cambios transitorios en el empleo, pero el efecto final de la contracción o expansión monetaria se reflejaba siempre en los precios. Esto era así en Marshall, Pigou o Keynes antes de la década de 1930 y lo era también en Wicksell (1907). Lo mismo puede decirse de Ricardo o John Stuart Mill.

volumen de inversión y ahorro.¹¹ El monto de la inversión (demanda de capital) surge de una decisión tomada por los empresarios, quienes comparan el producto marginal del capital con la tasa de interés; la productividad decreciente hace que la función de demanda de capital exhiba una pendiente negativa. La curva de oferta de capital o de ahorro de las familias es fruto de la comparación entre la tasa de interés y la “tasa de impaciencia” (o sacrificio de la espera en Marshall). Al igual que el mercado de trabajo, el mercado de capital así considerado forma parte del corpus de la microeconomía actual.

En este punto, en principio, Hicks no cae en una imprecisión como las antes señaladas pues admite que es ésta la teoría clásica del interés, al sostener que “la inversión (considerada como demanda de capital) depende del tipo de interés: $I_x = C(i)$ [...]. inversión = ahorro. Y el ahorro depende del tipo de interés y también, si así se quiere, de la renta $\therefore I_x = S(i, I)$. (Sin embargo, como la renta ya está determinada no tenemos que preocuparnos por incluirla a no ser que así nos interese” (Hicks 1985: 144-145). En efecto, en el sistema clásico, según Hicks, la tasa de interés se

obtiene a través de la igualdad entre la oferta de capital o ahorro y la demanda de capital o inversión.

Sin embargo, lo que debe objetarse ahora es su intento de homologar esta explicación, netamente clásica, con la que Keynes propone como alternativa. Hicks sostiene, *en passant*, que la función clásica de inversiones “lo que en la obra del Sr. Keynes se convierte en la eficacia marginal del capital” (op. cit.). De este modo, pretende convencer al lector de que la demanda de inversión de la economía clásica era un sinónimo de la curva de eficiencia marginal de Keynes, cuando claramente no son lo mismo.

En otras palabras, el recurso aquí consiste en atribuirle a Keynes una posición que es de los clásicos, licuando así uno de los elementos críticos más potentes de la *Teoría general*, tal como Keynes se ocupa de aclarar en reiteradas oportunidades: “aunque existen fuerzas que hacen subir o bajar la tasa de inversión de modo de mantener la eficiencia marginal del capital igual a la tasa de interés, sin embargo, la eficiencia marginal del capital en sí es una cosa distinta de la tasa de interés prevaleciente” (Keynes 2005: 145).¹²

¹¹ Crf. Marshall (1948b: 520 y ss.).

¹² La eficiencia marginal del capital se relaciona para Keynes negativamente con el volumen de la inversión (o de demanda de inversión) pero no porque la productividad de un nuevo equipo sea menor: “Si aumenta la inversión en cierto tipo de capital durante algún período la eficiencia marginal de este tipo de capital se reducirá a medida que

La teoría clásica no sostiene lo mismo. La clave de la cuestión está en que la curva de demanda de inversión del mercado clásico de capital depende de la “productividad del capital”, productividad que se supone que decrece cuando aumenta el volumen de capital invertido (por la consabida productividad decreciente de los factores productivos). Keynes, propone una nueva categoría, la “eficiencia marginal del capital”, justamente porque considera que el concepto clásico de productividad marginal del capital es ambiguo y que, además, encierra importantes defectos teóricos. Entre estas deficiencias se encuentra la imposibilidad de definir la “unidad de capital” sobre la cual se realiza el cálculo de la productividad: *La productividad, el rendimiento, la eficiencia o la utilidad marginales* del capital son términos que todos hemos usado frecuentemente; pero no es fácil descubrir en la literatura económica, una exposición clara de lo que los economistas han querido decir habitualmente con estos términos. [...] Para empezar tenemos la ambigüedad de si lo que nos interesa es el incremento en producto físico por unidad de tiempo, debido al empleo de una unidad física más

de capital o el incremento de valor debido al empleo de una unidad más de valor de capital. Lo primero supone dificultades respecto a la definición de la unidad física de capital, lo que en mi opinión es insoluble y, además, innecesario” (Keynes 2005: 137 y ss.).¹³

Pero la crítica de Keynes al mercado de capital no se detiene aquí. Así como cuestiona la curva de demanda de capital clásica (inversión), objeta también la construcción de la curva de oferta de capital que relaciona positivamente el monto del ahorro con la tasa de interés:

Para la teoría clásica de la tasa de interés, que se basó en la idea de que la tasa de interés era el factor que ponía en equilibrio la oferta y la demanda de ahorros, era conveniente suponer que el gasto en consumo es, *ceteris paribus*, negativamente sensible a los cambios en la tasa de interés de manera que cualquier alza de la misma disminuiría perceptiblemente el consumo. Se ha reconocido desde hace mucho, no obstante que el efecto total de los cambios en la tasa de interés sobre la inclinación a gastar en consumo presente es compleja e incierta, dependiendo de tendencias en conflicto ya que algunos de los motivos subjetivos para ahorrar se satisfarán con mayor facilidad si la tasa de inte-

aquella inversión aumente, en parte porque el rendimiento probable bajará según suba la oferta de esa clase de capital, y en parte debido a que, por regla general, la presión sobre las facilidades para producir ese tipo de capital hará que su precio de oferta sea mayor” (Keynes 2005: 123-124).

¹³ De esta forma, Keynes se adelanta en décadas a la llamada “controversia del capital”. Además del problema de la agregación del capital y de su presunta homogeneidad, presenta otras interesantes objeciones al concepto de productividad física.

rés sube, en tanto que otros se debilitarán (Keynes 2005: 92)

En síntesis, Hicks, al llamar “eficiencia marginal del capital” a la curva de demanda de inversión clásica y sostener que en conjunto con la curva de ahorro determinan la tasa de interés, está preparando el terreno para borrar la fundamental diferencia que existe entre Keynes y los clásicos en lo que respecta a la determinación de la inversión y de la tasa de interés. Esta omisión se ve con claridad cuando más adelante reconstruye el “sistema de Keynes” utilizando la función clásica de inversión, a la que ya había denominado eficiencia marginal del capital, utilizando el nombre, pero no los fundamentos conceptuales de Keynes.

Reflexiones finales acerca del “sistema clásico” de Hicks

Con el pretexto de que Keynes habría falseado el sistema clásico, ya sea porque lo desconocía o por una tergiversación voluntaria y malintencionada, Hicks ofrece en *Mr. Keynes y los clásicos* una versión propia del sistema clásico, que queda conformado entonces por tres ecuaciones: $M = kl$; $I_X = C(i)$; $I_X = S(i, l)$. Esta propuesta, sin embargo, como se dijo, contiene numerosas y cruciales imprecisiones y tergiversaciones.

En primer lugar, Hicks descarta *de facto* el mercado de trabajo, lo cual es indudablemente un aporte

de Keynes y no es, en cambio, un rasgo perteneciente al pensamiento clásico convencional. En segundo lugar, Hicks incluye la teoría cuantitativa clásica, pero lo hace de una forma del todo desnaturalizada, porque pretende convertirla en una explicación del nivel de ocupación que estaría, por consiguiente, determinado por la cantidad de dinero. Se borra así la idea, tan característica del sistema clásico, de la “neutralidad del dinero”. Por lo contrario, el dinero sería absolutamente determinante en lo que respecta a la ocupación si se tomara como válida la propuesta de Hicks. Esta maniobra tiene graves resultados, pues la ausencia de una teoría de la ocupación de este tipo (o de cualquier otro) era precisamente una de las falencias más destacadas del sistema clásico, ya que suponía, tácitamente, que el sistema se hallaba siempre en pleno empleo o que, a lo sumo, se encontraba en tránsito hacia esa posición. Por último, Hicks incluye al mercado de capital clásico pero reemplazando (y confundiendo) a la curva de productividad marginal del capital por la curva de eficiencia marginal del capital propuesta por Keynes.

En fin, la estrategia adoptada por Hicks consiste en dos casos (la omisión de la oferta de trabajo y la aparición de una teoría de la ocupación) en atribuir a los clásicos algunos de los logros de Keynes, para borrar así las huellas de la crítica de Keynes a los clásicos y, a la vez, negarle su originalidad.

En el caso del mercado clásico de capital, hace exactamente lo contrario, ya que deja de lado las diferencias entre la función de demanda de inversión clásica, basada sobre la productividad del capital y la de Keynes que se apoya sobre la eficiencia marginal del capital. Pero el resultado contribuye a la misma causa.

De este modo, la teoría clásica es “enmendada” de hecho, aunque sin reconocer sus errores. Porque cuando Hicks anula el mercado de trabajo y cuando emplea la ecuación cuantitativa para determinar el ingreso -y no los precios-, está eximiendo en la práctica a los clásicos de dos de sus principales fallas: su adhesión incondicional a la ley de Say y a la teoría cuantitativa de los precios. Puede decirse que este es uno de los rasgos más extraordinarios de la construcción que ofrece Hicks, ya que según el sistema que les atribuye a los clásicos, el “desempleo” (que es el aporte que más resalta Keynes y que incluso le da nombre al libro, según se dice en el capítulo primero) es siempre un estado posible de la economía y, más aún, se transforma ahora en una situación de equilibrio, pues en el sistema clásico de Hicks no existen fuerzas que restauren el pleno empleo. Podría decirse, por tanto, que si este hubiera sido el estado de la teoría económica ortodoxa en la década de 1930,

Keynes no hubiera tenido que tomarse el trabajo de escribir la *Teoría general*.

Hicks sostiene que su descripción es adecuada, a diferencia de la Keynes.

Históricamente esta teoría proviene de Ricardo, aunque hoy no sea ricardiana; es más o menos la teoría que heredó Marshall. Pero con Marshall empezó ya a admitir cualificaciones significativas, y sus sucesores las ampliaron. El Sr. Keynes ha centrado su énfasis en esas modificaciones, de forma que la teoría original casi desaparece (Hicks 1985: 146).

Pero si esto fuera así, ¿cuál sería, según Hicks, la propiedad distintiva del sistema clásico que acaba de construir? Dicho de otro modo, qué tarea le quedaría por realizar a Keynes si los clásicos no hubieran incluido nunca el mercado de trabajo en su sistema, no hubieran creído en la ley de Say, y tampoco en la teoría cuantitativa, como sugiere Hicks.

Sencillamente, para Hicks, lo principal del sistema clásico es que los desplazamientos de la curva de inversión son incapaces de afectar el nivel de producción y, en cambio, producen exclusivamente cambios en la tasa de interés, mientras que las variaciones de la cantidad de dinero afectan directa y proporcionalmente el nivel empleo sin que cambie la tasa de interés.¹⁴ En términos más

¹⁴ El ingreso viene dado por la primera ecuación, de forma tal que los desplazamientos de la curva de demanda de inversión repercuten exclusivamente sobre la tasa de interés y no sobre el ingreso. Dicho de otra manera, un incremento de la inversión hace

modernos, lo característico del sistema clásico es que la política fiscal no es efectiva mientras la política monetaria sí lo es. Así Hicks consigue su objetivo: degradar el aporte de Keynes. Porque, a las claras, se trata de un pobre resultado que no justificaría ninguna revolución teórica.

Veamos ahora qué es lo que según Hicks realmente aportó Keynes, a partir de esta reconstrucción que ya asignó a sus oponentes, paradójicamente, muchos de sus logros.

El sistema de Keynes, según Hicks

En primer lugar, para reducir la importancia de las innovaciones de Keynes, Hicks sostiene que, en buena medida, son una ilusión óptica provocada por su estilo explosivo de escritura: “El lector de la *Teoría general* del Sr. Keynes por más condescendiente que sea reconocerá que buena parte de su amenidad se debe a los tonos satíricos de la obra”

(Hicks 1937: 147). Pero además, Hicks intenta demostrar que las críticas al sistema clásico eran ya moneda corriente, es decir, que Keynes no hizo más que repetir lo que otros ya decían.

En primer lugar, según Hicks, numerosos autores habían cuestionado ya la versión ingenua de la teoría cuantitativa al sostener que k no era un parámetro ni tampoco independiente de las restantes variables (en especial, de la propia M).¹⁵ Por otra parte, sostiene que ya se había intentado añadir la tasa de interés como un parámetro de la función de demanda de dinero, lo cual también es cierto. Lo que Hicks no dice es que ambas críticas, por cierto bastante difundidas, estaban dirigidas a la teoría cuantitativa de los precios, y no a la teoría cuantitativa considerada, tal como propone Hicks, como una teoría del empleo.

Una vez dicho esto, sostiene que los rasgos originales del sistema de Keynes son únicamente dos: en primer lugar, el reemplazo de

que se eleve la tasa de interés y que, consiguientemente, aumente el ahorro. Esto implica una caída en la demanda de consumo. Así, cuando crece la inversión se reduce el consumo y viceversa, sin que el ingreso total sufra ningún cambio. En cuanto al empleo, los efectos netos dependerán de la elasticidad empleo en las industrias que producen bienes de inversión y bienes de consumo (Hicks 1937: 149).

¹⁵ Hicks tiene mucha razón. Incluso el mismo Keynes muy tempranamente, en su *Tract on Monetary Reform* (1923), había cuestionado este aspecto de la teoría cuantitativa, aunque sin abandonarla como instrumento de análisis, movimiento que recién concreta en su *Treatise on Money* (1930). Otro tanto puede decirse de la tradición iniciada por Wicksell. Pero lo que Hicks nuevamente oculta es que la teoría cuantitativa era siempre tomada como una teoría de los precios suponiendo que la producción y la ocupación permanecían constantes en última instancia o, como diría Keynes, bajo el supuesto del pleno empleo. Por eso, la teoría cuantitativa fue siempre parte de la teoría monetaria de los precios y no de una teoría de la ocupación como un todo.

la teoría cuantitativa por una función de demanda de dinero que depende de la tasa de interés, $L(i)$, la “preferencia por la liquidez”. En segundo lugar, Keynes habría sustituido la función de oferta de capital o de ahorro clásica, que dependía principalmente de la tasa de interés, por una función que depende exclusivamente del nivel de ingreso, introduciendo así el “multiplicador”. La segunda modificación de Keynes tendría, según Hicks, mucho menor importancia (y tampoco sería original), ya que si el ingreso agregado depende sólo de la cantidad de dinero, el multiplicador se convierte en algo completamente inocuo (Hicks 1937: 152n). De manera que, en lo esencial, el aporte de Keynes, siempre según Hicks, se reduce a remplazar la ecuación cuantitativa clásica por la preferencia por la liquidez, que hace depender la demanda de dinero únicamente de la tasa de interés. El sistema que Hicks le atribuye a Keynes estaría conformado por las siguientes tres ecuaciones:

$$M = L(i); I_x = C(i); I_x = S(I).$$

El sistema opera ahora, por así decir, a la inversa que el clásico, porque la cantidad de dinero es la que fija la tasa de interés, mientras que, dada la tasa de interés, la segunda ecuación determina el volumen de inversión y la tercera ecuación, por último, establece el nivel de ingreso. Así entra en funciones el multiplicador, porque como el ahorro tiene que ser por

fuerza igual a la inversión, cuando ésta última crece el ahorro tiene también que elevarse a través del incremento de la producción, es decir, de la elevación de la demanda de consumo. La gran diferencia entre ambos sistemas es que, como se observa, “Este sistema de ecuaciones proporciona la sorprendente conclusión de que un incremento de incentivos a la inversión o de la propensión al consumo no tiende a incrementar el tipo de interés, sino solamente el nivel de empleo” (Hicks 1985: 147).

Examinemos, en primer término, si estas ecuaciones reflejan adecuadamente las ideas de Keynes. En cuanto a la primera ecuación, basta revisar la *Teoría general* para descubrir que la preferencia por la liquidez, según Keynes, se descompone en dos “motivos” distintos, representados por L_1 y L_2 , a los que llama “motivo transacciones”, que refiere a la demanda de efectivo para realizar compras y ventas, y el “motivo especulación”, es decir, el atesoramiento de dinero. Así, la preferencia por la liquidez se expresa como $M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$ (Keynes 1936: 200). Como se observa, la preferencia por la liquidez de Keynes (L_1+L_2) no depende solamente de la tasa de interés r sino también del ingreso Y (el propio Hicks acepta esto, pero lo convierte, curiosamente, en una crítica propia que dirige a Keynes).

Pero esto no es todo: la curva de preferencia por la liquidez que propone Keynes, y que depende negativamente de la tasa de interés, se apoya en la demanda de dinero por el “motivo especulación”. Keynes mismo se ocupa de dejar bien en claro que esto no es lo mismo que decir que esta demanda depende del “costo del dinero”, queriendo decir con eso que la tasa de interés se determina en el mercado de crédito cuyo destino final es la producción (más adelante nos referiremos a esta “teoría de los fondos prestables”).

En la *Teoría general* se destina un capítulo entero a demostrar que el motivo especulación para demandar dinero no está asociado con el estado del crédito bancario ni con la productividad del capital, sino con la necesidad de atesorar dinero como “almacén de riqueza” originada en la incertidumbre acerca del valor futuro de las tasas de interés:

Sin embargo, volvamos ahora hacia atrás y veamos por qué existe lo que se llama preferencia por la liquidez. A este respecto convendrá usar la vieja distinción entre el uso del dinero para las operaciones de negocios corrientes y el que tiene como reserva de valor. [...] Dado que la tasa de interés nunca es negativa, ¿por qué preferiría alguien guardar su riqueza en una forma que rinde poco o ningún interés que conservarla en otra que sí lo da? [...] Hay, sin embargo, una condición necesaria sin la cual no podría haber preferencia de liquidez por el dinero como medio para conservar riqueza. Esta condición

necesaria es la existencia de *incertidumbre* respecto al futuro de la tasa de interés, es decir, respecto al complejo de tasas para plazos variables que regirá en fechas futuras (Keynes 2005: 147).

Tanto le preocupaba a Keynes que su teoría del interés en donde lo que pesaba era la cantidad de efectivo y la preferencia especulativa por la liquidez fuera confundida con la tradicional teoría de la tasa de interés en su versión del mercado de crédito que dedicó un artículo especial, al que tituló “Alternative Theories of the Rate of Interest”(1937), que fue publicado casi inmediatamente después de la *Teoría general* para aclarar el asunto. Sostiene en ese trabajo que en algunos intérpretes de su libro, entre ellos Hicks (menciona además a Ohlin y Robertson), se confunden ambas teorías. En palabras de Keynes:

Según la teoría de la tasa de interés de la preferencia por la liquidez que he expuesto en mi *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, la tasa de interés depende de la oferta actual de dinero y de la curva de demanda de dinero presente en términos de la demanda diferida de dinero. Esto puede expresarse brevemente diciendo que la tasa de interés depende de la oferta y demanda de dinero; pero esta forma de expresión puede ser confusa ya que oscurece la respuesta a la siguiente pregunta: ¿demanda de dinero en términos de qué? La teoría alternativa sostenida, según creo, por el Profesor Ohlin y su grupo de economistas suecos, por el Sr. Robertson y el Sr. Hicks, y probablemente por muchos otros, hace

depender a la tasa de interés, para decirlo brevemente, de la demanda y oferta de *crédito* o, alternativamente (pero con el mismo significado), de *préstamos*, a diferentes tasas de interés. Algunos de estos escritores [...] creen que mi teoría es en todo la misma que la suya, aunque formulada de un modo ligeramente distinto. No obstante, las teorías son, según creo, radicalmente opuestas una a la otra. (Keynes 1937: 241; trad. AK).

Hicks considera, como lo hará luego la mayor parte de la corriente keynesiana posterior, que la causa por la cual la demanda de dinero depende negativamente de la tasa de interés es que la tasa de interés es el “costo” del dinero cuando se pide prestado. Para peor, no es difícil probar, como lo hace elegante e incisivamente Keynes, que la supuesta teoría novedosa según la cual la tasa de interés queda fijada no por el ahorro y la inversión sino por la oferta y la demanda de crédito es, en realidad, una forma de referirse con un rodeo a la misma teoría, es decir, a la vieja teoría clásica de la tasa de interés:

La oferta neta de crédito, así definida, es exactamente la misma cosa que la cantidad de ahorro; y la conclusión es exactamente la misma que la de la doctrina clásica, nuevamente, es decir, que la cantidad de ahorro depende de la tasa de interés. [...] ¿Qué pasa con la demanda de crédito? [...] La demanda neta de crédito a diferentes tasas de interés

es exactamente la misma cosa que la cantidad de inversión neta a diferentes tasas de interés. [...] Por tanto, hemos regresado por completo a la doctrina clásica que el profesor Ohlin acaba de repudiar, es decir, que la tasa de interés se fija en el nivel en que la oferta de crédito, bajo la forma de ahorro, se iguala a la demanda de crédito, bajo la forma de inversión (Keynes 1937: 244-245; trad. AK).

De este modo, puede decirse que la primera ecuación del sistema de Keynes propuesto por Hicks [$M=L(i)$] falsea a Keynes en dos aspectos. El primero, más superficial, consiste en quitar (cuando Keynes no lo hizo) al ingreso de la función de preferencia por la liquidez. El segundo, más profundo, consiste en tomar el aporte de Keynes como un simple cambio de variables dentro de funciones que en esencia son similares, cuando entrañan, en realidad, verdaderas y profundas diferencias teóricas. Al hacerlo, Hicks abrió el camino a quienes - como queda probado en la mayoría de los libros de texto de supuesta inspiración keynesiana-, pasando por alto las advertencias del autor de la *Teoría general*, confunden la preferencia por la liquidez con una representación del mercado de crédito bancario, regresando así rápidamente a las ideas clásicas sobre la tasa de interés que Keynes había rechazado de plano.¹⁶

¹⁶ En el extremo, autores como Leijonhufvud han enfatizado la identidad entre el aporte de Keynes y la teoría de la tasa de interés natural y la del crédito de Wicksell (Leijonhufvud 1981). No obstante, también en la *Teoría general* se rechaza esa inter-

Al no aclarar las importantes cuestiones conceptuales que se encuentran por detrás de la preferencia por la liquidez Hicks pasa por alto los aportes de Keynes -instalando así un procedimiento que luego adopta la macroeconomía keynesiana- y lo convierte a Keynes implícitamente en un clásico. Lo mismo ocurre, como se analizó anteriormente, cuando Hicks llama preferencia por la liquidez a la función de demanda de capital clásica que estaba en realidad basada sobre la productividad marginal decreciente del capital. Como la segunda ecuación que propone para la determinación de la inversión [$I_x = C(i)$] es idéntica en ambos sistemas, Hicks logra nuevamente omitir las críticas de Keynes a los clásicos.

Por último, Hicks también salta las importantes diferencias que en el terreno conceptual separan al significado del ahorro para los clásicos y para Keynes, convirtiendo a una honda discusión teórica en una insignificante discusión acerca de las variables que intervie-

nen como parámetro en la función ahorro. Según Hicks, para los clásicos la función de ahorro se representa como $S(i, i)$ mientras para Keynes la forma adecuada es $S(i)$. ¿Pero se trata sólo de poner y sacar a la tasa de interés de los argumentos de la función?

Para Keynes el problema fundamental de la noción clásica de ahorro se encuentra en que tendían (y aún tienden) a concebir a la economía real como si fuera igual a una economía de trueque. Por tanto, el acto de ahorrar tiene repercusiones en el mercado de capital y, en consecuencia, desencadena necesariamente un acto de inversión de magnitud equivalente: "Ciertamente, el hombre de tipo medio -banquero, funcionario público o político- educado en la teoría tradicional, y también el economista, han mantenido la idea de que siempre que un individuo ejecuta un acto de ahorro ha hecho algo que automáticamente rebaja la tasa de interés; que tal cosa estimula automáticamente la producción de capi-

pretación: "En mi *Treatise on Money* definí lo que sería una tasa única de interés, a la que llamé tasa natural de interés -es decir, aquella que, en la terminología de mi *Treatise*, mantenía la igualdad entre la tasa de ahorro (como allí se definía) y la de inversión-. Yo creía que este era un desarrollo y aclaración de la «tasa natural de interés» de Wicksell, que, según él, era la que conservaría la estabilidad de cierto nivel de precios, no muy bien definido. [...] Ahora ya no opino que el concepto de una tasa «natural» de interés, que antes me pareció una idea de las más prometedoras, encierre una aportación de mucha utilidad o importancia para nuestro análisis. Es simplemente la tasa que mantendrá el statu quo; y, en general, no tenemos interés predominante en el statu quo como tal" (Keynes 2005: 205-206). Pero esta confusión no es rara porque, como vimos, la idea de los fondos prestables es absolutamente compatible con la teoría de la productividad del capital y la desutilidad de la espera, es decir, con el mercado clásico de capital. El problema es que no contiene ni un átomo de las ideas de Keynes.

tal, y que la baja en la tasa de interés es precisamente la que se necesita para alentar la producción de capital en una extensión igual al aumento de los ahorros [...]” (Keynes 2005: 144-145).

Para Keynes, por lo contrario, el ahorro queda determinado por la propensión marginal a consumir y no depende en modo alguno, de manera directa, de la tasa de interés: el ahorro, de hecho, no es más que simple residuo. Las decisiones de consumir y las decisiones de invertir determinan conjuntamente los ingresos. Suponiendo que las decisiones de invertir se hagan efectivas, una de dos, o restringen el consumo o amplían el ingreso. De este modo, ningún acto de inversión puede evitar que el residuo o margen, al que llamamos ahorro, deje de aumentar en una cantidad equivalente (Keynes 2005: 69). Esta diferencia entraña también una disputa acerca de cuestiones tan difíciles como la dilucidación de la naturaleza del capital y del dinero (tratadas por Keynes en los capítulos 16 y 17, unánimemente relegados). Todo esto no existe o no tiene importancia en la reconstrucción de Hicks.

Sintéticamente, desde el punto de vista de Hicks, lo único realmente novedoso de Keynes está en un modesto aporte que consiste en construir un sistema en el cual la cantidad de dinero no influye directamente sobre el empleo (un rasgo, por otra parte, netamente

clásico) sino sobre la tasa de interés y, luego, en establecer un vínculo directo entre los cambios en la inversión y el nivel de ocupación. Todo esto se encuentra apoyado en una inverosímil reconstrucción de la teoría clásica, en la cual se extrañan los verdaderos y conocidos rasgos distintivos del pensamiento clásico: el mercado de trabajo, la teoría cuantitativa de los precios y la tendencia inquebrantable hacia el pleno empleo (ley de Say). Pero esta conclusión está también apoyada además en una reconstrucción tan empobrecedora como falsa de la teoría de Keynes en la que se utilizan “etiquetas” keynesianas como la preferencia por la liquidez y la eficiencia marginal del capital, pero al costo de vaciar a estos conceptos de todo su contenido teórico distintivo. Extraordinariamente, Hicks logra convertir a los clásicos en (levemente) keynesianos y a Keynes en un clásico. Esta operación se consuma por completo, finalmente, cuando Hicks propone su propio sistema al que considera “más general” que los otros dos. A ese sistema el mundo lo conocerá como “modelo ISLM”.

El alumbramiento del modelo ISLM

Cabe reiterar que Hicks no atribuye lo que luego será ISLM ni a los clásicos ni a Keynes, sino que lo presenta como una pequeña modificación, del todo razonable,

que es recomendable agregar y que él mismo agrega al sistema de Keynes. El cambio que propone es, en apariencia, una pequeña enmienda a la función de preferencia por la liquidez y consiste en reconocer que además de depender de la tasa de interés, la demanda de dinero, tal como propusieron Pigou o Lavington y hasta reconoció el propio Keynes [“ni para él ni para ellos puede ser ésta la única variable a ser considerada” (Hicks 1937: 152; trad. AK)], está condicionada por el nivel de ingreso. Así, el nuevo sistema de tres ecuaciones se convierte en

$$M = L(i, Y); I_X = C(i); I_X = S(i).$$

Con esta simple adición de una variable en la demanda de dinero, nace ISLM, que, según Hicks, es la verdadera *teoría general*, de la que el sistema de Keynes es exclusivamente un *caso especial* ya que en él sólo la tasa de interés era capaz de influir sobre la demanda de dinero. Como, presuntamente, la dependencia de la demanda de dinero del nivel de ingreso era un rasgo clásico y no de Keynes (señalamos más arriba que esta no era realmente su posición), Hicks da por terminada la disputa acerca de la originalidad de Keynes: “con esta revisión, las ideas del Sr. Keynes vuelven a grandes pasos hacia la ortodoxia marshalliana, de forma que su teoría resulta difícil de diferenciar de las teorías marshallianas revisadas y cualificadas, teorías que

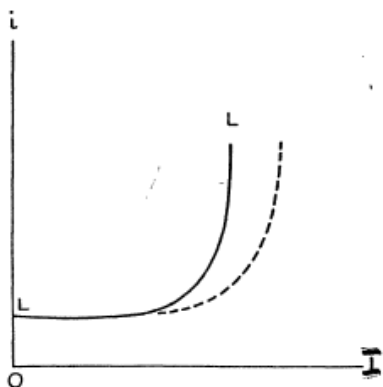
ya hemos visto que no son nuevas” (Hicks 1985: 147). Así de simple: lo que aportó Keynes no vale casi nada y lo que vale no lo aportó Keynes.

Pero, ¿por qué sería ésta una teoría general? Para Hicks, lo particular de Keynes es que los cambios en la inversión afectan exclusivamente al ingreso mientras para los clásicos sólo influyen sobre la tasa de interés. Con esta “síntesis” Hicks se arroga el mérito de haber “englobado” (de ahí su pretensión de generalidad) ambas posiciones en un solo modelo, ya que con las curvas IS y LM la tasa de interés y el nivel de ingreso se determinan de manera conjunta, lo que a Hicks le inspira interesantes analogías:

Ambas variables quedan determinadas al mismo tiempo, lo mismo que ocurre con el precio y la cantidad producida en la moderna teoría de la oferta y demanda. La innovación del Sr. Keynes es paralela a la innovación de los marginalistas. La teoría cuantitativa intenta determinar la renta sin el tipo de interés, de la misma forma que la teoría del valor trabajo intentaba determinar el precio sin la cantidad producida. Ambas teorías han tenido que ceder el puesto a análisis que reconocen un mayor grado de interdependencia. (Hicks 1985: 148)

Hicks se anota así una nueva victoria, pues logró de esta manera encapsular la presunta contribución dentro de un modelo de equilibrio general simultáneo en dos mercados, al uso walrasiano y, además, es un logro que se

Gráfico N° 1. “Trampa de liquidez”



encuentra en la misma línea del que el mismo Hicks realiza en la teoría microeconómica de los precios al integrar la visión marshalliana dentro del marco walrasiano.¹⁷

Nada ha quedado de la originalidad de Keynes y nada de sus resultados peculiares, de sus críticas y de sus incursiones teóricas. En manos de Hicks fue convertido en un caso particular de una teoría más general, esencialmente clásica.

En lo que respecta a la diferencia fundamental que preocupaba a Keynes, es decir, al efecto que tienen los cambios en la demanda de inversión, con ISLM “un incremento en la curva de eficiencia marginal del capital debe incrementar la curva *IS*; y, por tanto, aunque crecerá el ingreso y el empleo, crecerá también la tasa de interés” (loc. cit.). Es por eso

que Hicks se ve obligado a preguntarse si la conclusión de Keynes que él considera primordial pierde toda validez. Su respuesta es sumamente ingeniosa y familiar para quien conozca las discusiones asociadas con ISLM: si la curva LM tiene un tramo horizontal (ver **gráfico N° 1**) para niveles bajos de ingreso, en los que la tasa de interés no puede ya caer, se cumple el *caso especial* de Keynes sin necesidad de retirar al ingreso de la función de demanda de dinero.

Como veremos, la evaluación final de Hicks resulta tremendamente desfavorable para Keynes, pues como se lo ha privado de los puntos que él mismo consideraba como fundamentales de su contribución, lo único que le queda como logro es el hecho de haber descubierto que existe un tramo de la curva LM del modelo de Hicks en el que los cambios en *M*

¹⁷ Cfr. con la Parte I de *Valor y capital* publicado sólo dos años después (1974).

no influyen sobre la ocupación mientras que los cambios en la inversión lo hacen con plena efectividad: “Esto nos lleva a lo que desde muchos puntos de vista es lo más importante del libro del Sr. Keynes. [...] Si *IS* está situada a la derecha podemos incrementar el nivel de empleo aumentando la cantidad de dinero; pero si *IS* permanece a la izquierda, entonces no es posible, los medios monetarios no pueden forzar ya más a la baja del tipo de interés. La Teoría General es el análisis económico de la depresión” (Hicks 1985: 148-149-150). Esta particular situación de la economía, aparentemente descubierta por Keynes, pasó al debate con el nombre de “trampa de liquidez”.

A esta altura, está de más decir que el propio Keynes, cuando en la *Teoría general* consideró esta posibilidad, aunque en otro contexto y con otro marco teórico, la descartó rápidamente y, en particular, afirmó explícitamente que ésta no fue la causa de la depresión ni representó un problema que impidió remediarla.

Hay la posibilidad, por las razones examinadas antes, de que, tan pronto como la tasa de interés ha bajado a cierto nivel, la preferencia por la liquidez pueda volverse virtualmente absoluta en el sentido de que casi todos prefieran efectivo a conservar una deuda que da una tasa de interés tan baja. En este caso la autoridad monetaria habría perdido el control efectivo sobre la tasa de interés, pero aunque este caso extremo pueda llegar a tener importancia

práctica en el futuro, aun no conozco ningún ejemplo de él. [...] Más aún, si tal situación se presentara, querría decir que la autoridad pública misma podría obtener préstamos en escala ilimitada del sistema bancario a una tasa de interés nominal (Keynes 2005: 178).

ISLM y la restauración clásica

Hicks dice: “Hemos inventado un pequeño aparato que nos permita aclarar la relación existente entre el Sr. Keynes y los «Clásicos»” (Hicks 1985: 150). Más arriba se ha evaluado en detalle la falta de fidelidad y las desviaciones que aquejan al “pequeño artefacto” de Hicks. Es por eso que una consideración general sobre su intento -fuera de reconocer la admirable habilidad e ingenio que despliega- debería ser netamente negativa desde el punto de vista teórico. Sin embargo, con todo, puede decirse que con *Mr. Keynes y los clásicos* el autor de la *Teoría general* se anotó algunos importantes triunfos sobre sus adversarios que, si bien son en su conjunto parciales, no dejan de representar un pequeño avance con respecto a la teoría convencional que tan acertadamente había descrito y con tanto empeño criticado.

En efecto, el “pequeño aparato” inventado por Hicks no adhiere a la teoría cuantitativa como explicación de los cambios en los precios, lo que hasta aquel momento

había sido la posición hegemónica pues se respaldaba en la reconocida autoridad de economistas como Ricardo, J. S. Mill, Marshall, Walras, etc. El modelo ISLM de Hicks no incluye tampoco a la curva de oferta de trabajo y, por tanto, ni el salario ni el empleo se fijan a través del mercado de trabajo. Tampoco, y por lo mismo, proporciona mecanismos que empujen siempre al sistema hacia el pleno empleo, es decir, se abandona el apoyo a la ley de Say. Estos resultados, extrañamente, no son atribuidos por Hicks a la contribución de Keynes sino al saber convencional que estaba reflejado adecuadamente la teoría clásica. Por otra parte, Hicks le atribuye a Keynes algunas opiniones y teorías que no son suyas. Pero, de un modo u otro, toma por válidas no sus críticas sino los resultados de esas críticas y, hábilmente, lo hace sobre la base del modelo ISLM, que no consigue reflejar las principales ideas de Keynes sino que las confunde y mixtifica. Así de contradictorio es el artículo que pone en movimiento el llamado consenso keynesiano.

Pero, por lo mismo, tampoco puede resultar extraño que la formación de la llamada síntesis neoclásica no se haya detenido en el artículo de Hicks ya que allí

se concedían, tácitamente, demasiados puntos a Keynes. Modigliani, en un también célebre artículo, inicia una embestida todavía de mayor envergadura pues, partiendo de ISLM de Hicks, reintroduce el mercado de trabajo y concluye que "Se considera usualmente que uno de los más importantes logros de la teoría keynesiana es su capacidad de explicar la consistencia del equilibrio económico con la presencia de desempleo involuntario. Sin embargo, no se ha reconocido suficientemente que, exceptuando el caso límite que se considerará más adelante, este resultado reposa enteramente en el supuesto de 'salarios rígidos' y no en la preferencia por la liquidez keynesiana" (Modigliani 1944: 65; trad. AK). De esta manera, con el regreso del mercado de trabajo, se pone en marcha una más completa restauración de la teoría clásica que incluye cambios en la función consumo, en el efecto saldos reales y otros mecanismos que aseguran que el sistema tienda siempre a la plena ocupación. En otras palabras, regresa la teoría clásica con todas sus fuerzas: si no existen rigideces en las variables nominales los economistas deben confiar siempre en la vieja ley de Say y en la vieja teoría cuantitativa del dinero.

Bibliografía

- Fisher, I. (1911) Recent Changes in Price Levels and Their Causes. *The American Economic Review*, 1, 37-45.
- Galbraith, J. K. (1983) *El dinero. De dónde vino. Adónde fue*, Buenos Aires, Hyspamerica.
- Hicks, J. R. (1937) Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Interpretation. *Econometrica*, 5, 147-159.
- Hicks, J. R. (1974) *Valor y Capital*, México DF, Fondo de Cultura Económica.
- Hicks, J. R. (1975) Revival of political economy: the old and the new (a reply to Harcourt). *Economic Record*, 365-7.
- Hicks, J. R. (1980) IS-LM: An explanation. *Journal of Post Keynesian Economics*, 139-54.
- Hicks, J. R. (1985) Keynes y los "Clásicos": una posible interpretación. En MUELLER, M. G. (Ed.) *Lecturas de Macroeconomía*. México DF, Editorial Continental.
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres, Macmillan.
- Keynes, J. M. (1937) Alternative Theories of the Rate of Interest. *The Economic Journal*, 47, 241-252.
- Keynes, J. M. (1973a) Preface to French Edition of the General Theory. En DONALD, M. (Ed.) *The collected writings of John Maynard Keynes. Vol 7*. Londres, Macmillan for The Royal Economic Society.
- Keynes, J. M. (1973b) Preface to German Edition of the General Theory. En DONALD, M. (Ed.) *The collected writings of John Maynard Keynes. Vol 7*. Londres, Macmillan for The Royal Economic Society.
- Keynes, J. M. (2005) *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Kicillof, A. (2007) *Fundamentos de la Teoría General. Las consecuencias teóricas de Lord Keynes*, Buenos Aires, EUDEBA.
- Leijonhufvud, A. (1976) *Análisis de Keynes y de la economía keynesiana Un estudio de teoría monetaria*, Barcelona, Vicens - Vives.
- Leijonhufvud, A. (1981) The Wicksell Connection: Variation on a Theme. En Leijonhufvud, A. , A. (Ed.) *Information and Coordination. Essays in Macroeconomic Theory*. New York, Oxford University Press.
- Marshall, A. (1923) *Money, Credit & Commerce*, Londres, Macmillan.
- Marshall, A. (1948a) *Principios de economía. Un tratado introductorio*, Madrid, M. Aguilar.
- Marshall, A. (1948b) *Principles of Economics. An introductory volume*, Londres, Macmillan.

-
- Minsky, H. (1987) *Las razones de Keynes*, México DF, Fondo de Cultura Económica.
- Modigliani, F. (1944) Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money. *Econometrica*, 12, 45-88.
- Pigou, A. C. (1917) The Value of Money. *Quarterly Journal of Economics*, xxxii.
- Pigou, A. C. (1927) Wage Policy and Unemployment. *The Economic Journal*, XXXVII.
- Pigou, A. C. (1933) *The Theory of Unemployment*, Londres, Macmillan.
- Pigou, A. C. (1937) Real and Money Wages in Relation to Unemployment. *The Economic Journal*, 47, 405-422.
- Samuelson, P. (1967) La Teoría General. En Leckachman, R. (Ed.) *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. México DF, Fondo de Cultura Económica.
- Schumpeter, J. A. (1982) *Historia del análisis económico*, Barcelona, Seix Barral.
- Wicksell, K. (1907) The Influence of the Rate of Interest on Prices. *The Economic Journal*, 17, 213-220.