

La recuperación de una economía en crisis*

John Maynard Keynes

Querido Señor Presidente¹,

Usted se ha convertido a sí mismo en el fideicomisario de aquellos que, en todo el mundo, buscan reparar los males de nuestra condición mediante la experimentación racional dentro del marco del sistema social existente. Si usted falla, el cambio racional se verá gravemente perjudicado en todo el mundo, dejando el camino al enfrentamiento entre lo ortodoxo y lo revolucionario. Pero si usted tiene éxito, métodos nuevos y más atrevidos serán puestos en marcha en todo el mundo, y tal vez le pongamos como fecha a una nueva era de la economía su posesión como presidente. Esto es suficiente razón para que yo deba aventurarme a exponer mis impresiones ante usted, pese a las desventajas de la distancia y el conocimiento parcial.

En este momento sus simpatizantes en Inglaterra están nerviosos y a veces incluso abatidos. Nos preguntamos si el orden de prioridades está bien definido, si tal vez existe confusión con los objetivos, y si algunos de los consejos que usted recibe son insensatos y extraños. Si estamos desconcertados nosotros, cuando somos quienes le defendemos, probablemente se deba, en parte, a la influencia de nuestro entorno en Londres. Para casi todos aquí existe una visión salvajemente distorsionada de lo que está pasando en Estados Unidos. El ciudadano promedio cree que usted está en medio de una expedición insensata, frente a consejos competentes, que la mejor esperanza que existe es que usted se dirija con sus consejeros para retornar a los viejos caminos, y que de otro modo Estados Unidos se está dirigiendo a una catástrofe. Eso es lo que dicen que huelen. Hay un recrudescimiento de solemnes asentimientos con la cabeza por parte de aquellos que creen que la nariz es un órgano más noble que el cerebro. Londres está convencido que solo debemos sentarnos y esperar, para ver lo que tengamos que ver. ¿Puedo yo implorar su atención, mientras expongo mi punto de vista?

* Traducción libre de Daniel Betancur, estudiante de Macroeconomía I, UN Medellín.

1 Este escrito se publicó con el título de *An Open Letter to President Roosevelt*, en diciembre 16 de 1933, y fue tomada de <http://newdeal.feri.org/misc/keynes2.htm>.

Usted se encuentra envuelto en una tarea doble, recuperación y reforma; Recuperarse de la depresión y el peso de las reformas sociales y comerciales que están enormemente atrasadas. Para lo primero, la velocidad y los resultados ágiles son esenciales. Lo segundo debe tratarse también con urgencia; pero precipitarse resultaría nocivo, y la sabiduría de un propósito a largo plazo es mucho más necesaria que los logros inmediatos. Tener éxito en una recuperación a corto plazo aumentaría el prestigio de su administración tanto que usted tendría el apoyo para efectuar la reforma de largo plazo. Del otro lado, incluso una sabia y necesaria reforma, complicará y obstruirá, de algún modo, la recuperación. Pues esto perturbará la confianza en el mundo de los negocios y debilitará su motivación para actuar antes de que usted tenga tiempo de poner otras motivaciones en su lugar. Esto podría sobrecargar su sistema burocrático, al cual el individualismo tradicional de los Estados Unidos y el viejo "tráfico de influencias" no dejaron muy fuerte. Y todo esto confundirá su criterio y enfoque y los de su administración, dándoles demasiadas cosas en qué pensar al mismo tiempo.

Ahora, no estoy seguro, mirando a los últimos nueve meses, que el orden de prioridad entre las medidas de recuperación y reforma haya sido debidamente observado, o que lo secundario no haya sido confundido con lo principal. Particularmente, no puedo detectar ningún material dirigido a la recuperación en NIRA (National Industrial Recuperation Act), aunque su beneficio social ha sido amplio. La fuerza motriz que se puso detrás de la vasta tarea administrativa establecida por esta Ley parece representar una mala elección en el orden de prioridades. La Ley está en la legislación; se ha hecho bastante para su implementación; pero en el presente lo mejor sería permitir que se acumule experiencia antes de intentar forzar todos los demás detalles del proceso. Esa es mi primera impresión, que NIRA, el cual es esencialmente una reforma y probablemente obstaculiza la recuperación, ha sido puesto en marcha muy precipitadamente, con la falsa impresión de ser parte de la técnica de recuperación.

Mi segunda impresión está relacionada con la técnica para la recuperación en sí misma. El objetivo de la recuperación es incrementar el volumen de producción nacional y poner más hombres a trabajar. En el sistema económico del mundo moderno, el volumen de producción es principalmente generado para la venta; y el volumen de producción depende del nivel de poder adquisitivo, comparado con el costo de producción, el cual se espera sea dado por el mercado. Hablando en general, por consiguiente, un incremento en el volumen de producción no es posible si no es por la actuación de uno u otro de tres factores. Los individuos deben ser inducidos a gastar más de sus ingresos actuales; o los capitalistas deben ser impulsados, mediante el incremento de la confianza en las expectativas o mediante una tasa de interés más baja, a crear un ingreso corriente adicional en las manos de sus empleados, que es lo que pasa cuando el nivel de empleo o el capital fijo del país están siendo incrementados; o la autoridad pública debe ser llamada a crear ingresos corrientes adicionales mediante la expedición de dinero, ya sea impreso o prestado. En tiempos difíciles no puede esperarse que el primer factor se desempeñe a una escala suficiente. El segundo factor vendrá como en la segunda oleada de ataques en la depresión, luego de que la corriente hubiera sido direccionada por la expedición de la autoridad pública. Por lo tanto, solo por medio del tercer factor podemos esperar dar el mayor impulso inicial.

Ahora, hay señales de que dos falacias técnicas podrían haber afectado la política de su administración. La primera está relacionada con el papel jugado en la recuperación del aumento de precios. Aumentar los precios es algo bienvenido porque normalmente es un síntoma de creciente volumen de producción y nivel de empleo. Cuando más poder adquisitivo es gastado, uno espera crecimiento del volumen de producción a precios crecientes. Debido a que no puede aumentarse el volumen de producción sin aumentar los precios, es esencial asegurarse de que la recuperación no se vea frenada por la insuficiencia en el suministro de dinero para respaldar la incrementada velocidad monetaria. Pero hay mucho menos que decir en favor del aumento de los precios, si es generado a expensas del aumento del volumen de producción. Algunos deudores podrían verse beneficiados, pero la recuperación nacional en conjunto se verá retrasada. En consecuencia el crecimiento de los precios generado por un aumento deliberado del costo primario o por la restricción del nivel de producción tiene un valor enormemente inferior que el aumento de los precios que es resultado natural de un incremento en el poder adquisitivo de la nación.

No me refiero a impugnar la justicia social y la conveniencia social de la redistribución de ingresos a la que se apunta con NIRA y los diversos esquemas de restricción agrícola. Los últimos, en particular, debo apoyarlos fuertemente en principio. Pero demasiado énfasis en la recuperación del valor de un nivel de precios más alto como objetivo en sí mismo puede conducir a una seria equivocación en cuanto al papel que los precios pueden jugar en la técnica de recuperación. La estimulación del volumen de producción mediante el poder adquisitivo agregado es el modo correcto de elevar los precios; y no de otro modo.

En consecuencia como motor primario en la primera etapa de la técnica de recuperación yo le apuesto a un abrumador énfasis en el incremento de poder adquisitivo de la nación, como resultado del gasto gubernamental el cual debe ser financiado por crédito y no aumentando las tasas de impuestos. Nada más cuenta en comparación con esto. En una expansión la inflación puede ser causada por permitir el crédito ilimitado para dar soporte al agitado entusiasmo de los especuladores empresariales. Pero en una depresión la expedición de crédito gubernamental es la única medida segura de garantizar el crecimiento en el volumen de producción y el crecimiento de los precios. Por ello es que una guerra siempre causa una intensa actividad industrial. En el pasado el financiamiento ortodoxo ha considerado una guerra como la única excusa legítima para crear empleo mediante gasto estatal. Usted, Señor presidente, liberándose de esos grilletes, es libre de utilizar para el interés de la paz y la prosperidad la técnica que hasta ahora solo ha servido a los propósitos de la guerra y la destrucción.

El contratiempo que la recuperación de EE.UU. experimentó este otoño fue la predecible consecuencia del error de su administración al no organizar ninguna estrategia de incremento de nuevo crédito y gasto durante los primeros seis meses de su mandato. La situación de aquí a seis meses dependerá enteramente de si usted ha erigido los cimientos para grandes gastos en el futuro cercano.

No estoy sorprendido de que, a la fecha, se haya realizado tan poco gasto. Nuestra propia experiencia ha mostrado lo difícil que es implementar un adecuado y útil crédito-gasto a corto plazo. Hay muchos obstáculos que deben ser superados pacientemente, y desechados, la insuficiencia y la corrupción deben ser superadas. Hay muchos factores, los cuales no necesito detenerme a enumerar, que hacen en Los Estados Unidos especialmente difícil la rápida implementación de un vasto programa de trabajo público. No culpo al señor Ickes² por ser precavido y cuidadoso. Pero los riesgos de no ser ágiles deben ser ponderados contra aquellos de gastar más. Él debe atravesar la grieta antes de que se oscurezca.

La otra serie de falacias, a cuya influencia temo, se refiere a una tosca doctrina económica comúnmente conocida como la Teoría Cuantitativa del Dinero. El crecimiento del volumen de producción y los ingresos sufrirá una caída tarde o temprano si la teoría cuantitativa del dinero es rígidamente aplicada. Algunas personas parecen inferir a partir de ella que el nivel de producción y los ingresos pueden ser incrementados mediante el aumento de la cantidad de dinero. Pero esto es como tratar de engordar comprando un cinturón más grande. En los Estados Unidos hoy en día vuestro cinturón es bastante enorme para vuestra cinturita. Es más engañoso hacer énfasis en la cantidad de dinero, que es solo un factor limitante, en vez del volumen de gasto, el cual es el factor operativo.

Es una aplicación aún más tonta de las mismas ideas creer que hay una relación matemática entre el precio del oro y el precio de las demás cosas. Es verdad que el valor del dólar en términos de otras monedas afectará los precios de aquellos bienes que entren en el mercado internacional. En la medida en que una revaluación del dólar ha impedido la libertad de las políticas de incremento de los precios domésticos o perturbado el balance de pagos con otros países, era recomendable depreciarlo. Pero la depreciación de tasa de cambio debe seguir al éxito de su política de aumento de precios domésticos como consecuencia natural, y no permitir que afecte a todo el mundo anteponiendo su justificación a un ritmo completamente aleatorio. Este es otro ejemplo de intentar engordar poniéndose el cinturón grande.

Esta actitud crítica no significa que se haya debilitado mi llamado al manejo de la moneda o a la preferencia de precios estables a una tasa de cambios estable. El dinero y la política de tasa de cambio de un país deben estar completamente al servicio de la dirección del aumento del nivel de producción y el empleo al nivel correcto. Pero los recientes giros del dólar me han parecido más al ebrio patrón oro que al manejo ideal de la moneda de mis sueños.

Usted tal vez este sintiendo, en este momento, Señor Presidente, que mi punto de vista crítico es mucho más obvio que mi simpatía. Pero eso no es tan cierto. Usted permanece para mí como el gobernante cuya apariencia y actitud con las tarea de gobernar son más amables en el mundo. Usted es el único que ve la necesidad de un cambio profundo en los métodos y atiende a ello sin intolerancia, tiranía o destrucción. Usted está tanteando su camino mediante la prueba y error, y este se siente, como debería usted, completamente incomunicado de su propia persona respecto a los detalles de una técnica particular. En mi

2 Harold L. Hikes, político estadounidense que sirvió en el gobierno de F.D. Roosevelt.

país, como en el suyo, su posición permanece singularmente intocada por las críticas de este u otro detalle. Nuestra esperanza se basa en más amplias consideraciones.

Si usted me preguntará que sugeriría en concreto en términos del futuro inmediato, le contestaría así:

En el campo de la devaluación del oro y las políticas de tasa de cambio ha llegado el momento en que la incertidumbre debe terminar. Este juego de la gallinita ciega con especuladores cambiarios no sirve a ningún propósito útil y es extremadamente indigno. Esto trastorna la confianza, obstaculiza las decisiones de negocios, ocupa la atención pública en una medida que excede por mucho su verdadera importancia, y es responsable a la vez de la irritación y la pérdida de respeto que existe hacia el extranjero. Usted tiene tres alternativas. Puede devaluar el dólar en términos de oro, volviendo al estándar el oro con una nueva proporción fija. Esto sería inconsistente con sus declaraciones a favor de una política a largo plazo de precios estables, y espero que usted rechace esta opción. Usted puede buscar una política común de estabilización cambiaria con Gran Bretaña dirigida a lograr niveles de precio estables. Esta sería la mejor solución definitiva; pero no es una política práctica en el momento a menos que usted esté preparado para hablar en términos de un valor inicial de la libra esterlina muy por debajo de \$5 hasta que tenga lugar un crecimiento de mercado en su nivel de precios domésticos. Finalmente usted puede anunciar que controlará definitivamente el cambio del dólar mediante la compra y venta de oro y monedas extranjeras con el fin de evitar fluctuaciones grandes y sin sentido, con el derecho de cambiar las igualdades en cualquier momento pero con una declarada intención; únicamente, o de corregir una seria necesidad de balance en los ingresos y pagos internacionales de EE.UU., o para efectuar un cambio en su nivel de precios domésticos relativo al nivel de precios existente. Esta parece ser la mejor política para usted durante el período de transición. En otros aspectos usted debería recuperar su libertad de hacer una política cambiaria que sirva a las necesidades de su política doméstica, libre de dejar su cinturón en proporción a que tanto peso gane.

En el campo de la política doméstica, pongo en el primer plano, por razones anteriormente dadas, un gran volumen de expedición de crédito bajo el auspicio del gobierno. Está más allá de mi campo elegir objetos particulares de gasto. Pero preferencialmente deberían darse a aquellas cosas que puedan madurarse con rapidez a gran escala, como, por ejemplo, la rehabilitación de la condición física de las vías férreas. El objetivo es empezar a mover la bola. Los Estados Unidos están listos para rodar hacia la prosperidad, si se da un buen empujón en los próximos seis meses. ¿La energía y el entusiasmo, con los cuales lanzaron NIRA en sus días tempranos, no podrían ponerse por detrás de una campaña para acelerar la expedición de capital, elegido sabiamente hasta donde la presión de las circunstancias lo permita? Usted puede, al menos, sentirse seguro de que el país se enriquecerá más por proyectos como ese que por el desempleo involuntario de millones.

Pongo en segundo lugar el mantenimiento de crédito barato y abundante y particularmente la reducción de las tasas de interés a largo plazo. El cambio de marea en Gran Bretaña es en gran parte atribuible a la reducción de las tasas de interés a largo plazo, la cual sobrevino

al éxito de conversión del crédito de guerra. Esto fue deliberadamente ingeniado por medio de la política de mercado abierto del banco de Inglaterra. No veo razón por la cual usted no debería reducir la tasa de interés a largo plazo de los bonos del gobierno a 2.5% o menos con favorables repercusiones en todo el mercado, si solo el Sistema Federal de Reserva reemplazara sus fondos presentes a corto plazo de tesorería por la adquisición de fondos a largo plazo. Tal política se debe hacerse efectiva en el transcurso de unos pocos meses, resalto gran importancia en ello.

Con esas adaptaciones o aplicaciones de sus políticas, yo esperarí un exitoso volumen de producción con gran confianza. ¡Cuando significaría eso, no solo para la prosperidad material de los Estados Unidos y de todo el mundo, sino en confortar las mentes de los hombres mediante una restauración de su fe en la sabiduría y el poder del Gobierno!

Con gran respeto, su obediente servidor
J M Keynes
Diciembre 16-1933