

## Intercambio y producción: trueque y moneda

Miguel Alfonso Martínez-Echevarría y Ortega  
UNIVERSIDAD DE NAVARRA  
Pamplona  
2009

---

### *“Emotivismo moral” e individualismo metodológico*

#### **La génesis del “emotivismo moral”**

Casi al mismo tiempo que al otro lado del Atlántico se desarrollaba bajo el impulso del pragmatismo y del positivismo lógico una nueva visión del individualismo metodológico que pretendía poner de manifiesto las ventajas indiscutibles del liberalismo democrático, en Europa y de modo especial en Gran Bretaña, bajo la influencia de la “filosofía emotivista” se desarrollaba una doble corriente que daría lugar a posturas antagónicas. De un lado, una visión de la economía como sistema que se autorregulaba sin ninguna intervención, y de otro lado, una visión de la economía como sistema patológico necesitado de una continuada intervención externa.

Para llegar a entender la génesis de estas posturas opuestas conviene examinar el desarrollo del ambiente intelectual del Cambridge británico de los comienzos del siglo XX. Esta época se caracterizaba por el escepticismo vital de los *eduardianos*, una especie de reacción contra el rígido dogmatismo de los *victorianos*.

El rasgo más destacable de ese periodo fue una vigorosa reacción contra el idealismo filosófico hasta entonces predominante en aquella universidad. Se propugnaba una vuelta a la realidad, al sentido común, al lenguaje ordinario. Se quería dejar de lado la filosofía germánica -Kant y Hegel- para volver a la tradición realista de la filosofía británica. De acuerdo con esa herencia, la verdad de las cosas había que buscarla en el sentido común - *common sense*- en la expresión compartida por los que viven, obran y piensan en común.

Esta vuelta al viejo realismo que se remontaba a los ilustrados escoceses debía llevarse a cabo mediante el análisis del lenguaje ordinario, prestando atención al modo común que las gentes tenían de entenderse y expresarse. El estudio de los significados de las proposiciones lingüísticas era el camino adecuado para llegar a establecer el sentido de la verdad, la exacta correspondencia entre las ideas y sus objetos.

En este ambiente, y utilizando como método el análisis del lenguaje, G. E. Moore (1873-1958) se propuso reconstruir la teoría moral. La clave para lograrlo sería llevar a cabo un estudio del significado de lo que el público entendía por "lo bueno". Pronto alcanzaría la conclusión de que no era posible precisarlo, de que se trataba de una realidad indefinible. En su opinión, así como no era posible precisar con exactitud que significaba "lo amarillo" lo mismo podía decirse de "lo bueno". Se habían equivocado los hedonistas al intentar definirlo a través de la idea de que el "placer era bueno", pues lo identificaban con una inexistente cualidad natural de las cosas, lo que en el fondo no era más que una falacia naturalista. Pero también se habían equivocado los realistas metafísicos al remitir "lo bueno" a algo más allá de lo sensible inmediato. La conclusión de Moore es que "Lo bueno" sólo podía establecerse de modo indirecto, observando las cosas que el público calificaba de ese modo. De este modo cometía el error de confundir la investigación sobre "lo bueno" con la investigación sobre "lo justo" que son dos cosas distintas.

De acuerdo con el enfoque de Moore, "lo bueno" sería llevar a cabo lo que más satisfacía a todos, o al menos a la mayoría. En consecuencia, "lo bueno" no podía ser una categoría absoluta sino algo relativo y variable con las circunstancias y conveniencias de cada momento. Ahora bien, este modo de pensar, en medio de una sociedad cada vez más individualista como la británica de principios del siglo pasado, solo sería aceptable si, en último término, se venía a sostener que "lo bueno" era lo que mejor le pareciera a cada uno.

En cualquier caso persistía un interrogante: ¿de donde podía surgir ese sentido de "lo bueno" que estaba en todo hombre? La respuesta de Moore sería que, en último término, dependería de los sentimientos estéticos de cada individuo. Si "lo bueno" no podía estar ligado a algún tipo de realidad objetiva, ese sentimiento sólo podría brotar de una intuición interna, a la que cada individuo llegaba por introspección. Este sería precisamente el motivo último por el que "lo bueno", según Moore, no podía ser definido; se trataba de un sentimiento estético, algo por principio incommunicable. En conclusión, cada uno tendría su propia intuición de "lo bueno", y sería el último juez en cuestiones de moral.

Con esta conclusión Moore incurría en contradicción ya que era opuesta al punto de partida de su filosofía. Sostener que cada individuo por intuición directa podría llegar a captar los elementos más simples e indefinibles de la realidad, como era el sentido de "lo bueno", no era compatible con la idea de que el lenguaje común -*common sense*- era el criterio decisivo sobre la realidad y sentido de las cosas.

Sometida a la crítica del positivismo lógico, A. J. Ayer (1910-1989) llegó a la conclusión de que la filosofía moral de Moore debía ser descalificada, pues no se ajustaba a las normas de rigor científico impuestas por el positivismo. No era más que otra manera de mantener la falacia metafísica. No había modo de apoyar empíricamente la idea de que cada individuo

disponía de una capacidad cognitiva que le permitía acceder de modo directo al concepto de “lo bueno”. La misma afirmación de que “lo bueno” era indefinible venía a confirmar que remitía a una realidad inaccesible. Se trataba de otra forma de metafísica que debía ser rechazada.

Ayer sería el promotor del llamado “emotivismo moral”, al sostener que detrás de “lo bueno” no había ningún tipo de realidad. “Lo bueno” no debía ser considerado un concepto, ni estaba relacionado con lo cognitivo, se trataba de un puro sentimiento. En consecuencia la moral nada tenía que ver con lo racional, sino que era un fenómeno psicológico o sociológico, de ningún modo podía ser objeto de una ciencia rigurosa. Desde el punto de vista de Ayer la moral sería campo de disputas interminables entre distintas emociones, entre diversidad de sentimientos subjetivos, sobre los que nunca sería posible establecer un acuerdo racional. En su seno estaría siempre actuando la manipulación y la persuasión.

### **“Emotivismo” y “ordinalismo”**

El “emotivismo moral” tuvo una clara influencia en la configuración del “ordinalismo”, a partir del cual L. Robbins (1898-1984) pretendió un nuevo enfoque individualista de la economía que desplazara la hasta entonces dominante visión de Marshall, donde era patente la influencia del idealismo germánico.

Según el principio “ordinalista”, defendido por Robbins, cada individuo sería capaz por sí mismo de establecer un conjunto lógicamente bien ordenado de sus elecciones. Pero, por otro lado, de acuerdo con el principio básico del “emotivismo” no habría posibilidad de un acuerdo racional sobre el criterio seguido por cada uno para llevar a cabo esa ordenación ya que pertenecía al plano no racional de las emociones. En otras palabras, el criterio de cada individuo para llevar a cabo la ordenación de sus elecciones no pertenecía al ámbito de lo científico, debía quedar por tanto fuera del objeto de la economía, si se pretendía que fuese ciencia rigurosa. Solo de esa manera llegaría a convertirse en una teoría de la elección racional de medios escasos con vista a fines exógenos a ella misma.

Pretendía Robbins que la economía fuese un tipo de conocimiento objetivo separado de la psicología, de la ética y de la política, que se limitara a estudiar la conexión lógica entre medios disponibles y fines a priori. Como corresponde a una ciencia positiva, solo podría ocuparse de hechos objetivos, de decisiones lógicas, no de emociones o sentimientos, que era el modo de elegir fines.

Este enfoque metodológico sería muy favorablemente acogido por todos aquellos que buscaban liberar la economía del psicologismo, y que veían en el logicismo de Robbins la única manera de convertir la economía en una ciencia rigurosa. No tiene nada de extraño que individualistas como Hayek y Mises, para los que el principio fundamental de la organización social debía ser “vive y deja vivir”, siempre manifestaran simpatía por ese modo de alejar la moral de la economía.

La economía debía por tanto desentenderse de explicar el origen de los fines y motivaciones, pero de todos modos tendría que dar alguna explicación del criterio objetivo y

racional mediante el cual los individuos podían ordenar sus decisiones. Una explicación nada fácil de proporcionar desde el punto de vista metodológico adoptado por Robbins. De hecho, al final le quedó la opción de aferrarse a la evidencia de que cada individuo era capaz de ordenar sus decisiones de modo consistente, pero sin poder dar una explicación clara y convincente del modo en que podían lograrlo, ya que se negaba a considerar la influencia de factores sociales. En otras palabras, venía a sostener que cada individuo era capaz de desarrollar un “lenguaje intrínsecamente privado” que le permitía ordenar sus experiencias mentales, emocionales y vitales, sin relación alguna con el “lenguaje público” del resto de los hombres.

En cualquier caso se trataba de una postura inconsecuente. ¿Cómo era posible que cada individuo fuese capaz de elaborar por sí mismo un “lenguaje estrictamente privado” sin admitir una base racional para llegar a un acuerdo sobre el origen y la naturaleza de los gustos y preferencias de cada uno de ellos? ¿Cómo era posible sostener la existencia de un lenguaje individual sin un lenguaje común? ¿De donde podría surgir ese insólito lenguaje?

Lo que buscaba Robbins era que en su modelo de la economía no tuviesen cabida las comparaciones “intersubjetivas” de utilidad, de modo que no fuera posible realizar recomendaciones de políticas económicas. Su modelo se limitaba a establecer implicaciones analíticas que se pudieran seguir de la asignación de medios escasos a fines establecidos a priori. En consecuencia, la llamada “economía del bienestar” resultaba un contrasentido, incompatible con una ciencia económica positiva.

Robbins no parecía ser muy consciente de que una postura “emotivista” como la suya representaba una amenaza para el tipo de libertad individualista que pretendía defender con su modo de plantear la acción humana. Si se podían admitir tantos posibles usos del lenguaje moral como individuos hubiera en la sociedad, si era posible una infinidad de significados de “lo bueno”, entonces los conflictos y desacuerdos morales resultaban inevitables e interminables, no cesarían de multiplicarse y la vida social se haría muy difícil o claramente imposible. En tal caso, no sólo podría ser recomendable, sino que de algún modo sería inevitable establecer una cierta ordenación en esa gigantesca confusión de significados de “lo bueno”, por lo menos para poder apaciguar los conflictos más básicos y violentos. Pero si de ningún modo se admitía la posibilidad de un debate racional sobre “lo bueno”, la única solución posible sería la imposición más o menos encubierta del lenguaje privado de unos pocos, de los más poderosos.

Aún en el caso que se admitiera que era la presión de la “opinión pública” la que imponía una cierta ordenación colectiva de las actitudes morales de los individuos, seguiría siendo necesario explicar sobre qué base racional el público era capaz de llegar a un acuerdo, a compartir una misma opinión. Negar la existencia de esa base racional sería lo mismo que sostener que la formación de la opinión pública solo podía ser resultado de la manipulación de los más poderosos, un modo evidente de negar la posibilidad misma de la libertad.

## La filosofía como lenguaje

Dentro de este marco de estudio de la estructura del lenguaje, el filósofo austriaco L. Wittgenstein (1889-1951), residente en Cambridge, donde había trabajado junto a B. Russell, llegaría a la conclusión de que el mero conocimiento de las reglas sobre el modo de usar las palabras y sus significados no era suficiente para llegar a entender la naturaleza de un lenguaje. Por lo pronto el uso de esas reglas no era rígido, ni estaba perfectamente determinado, sino que cambiaba con las circunstancias de lugar y tiempo, dependía del contexto cultural y social donde se las usaba. En otras palabras, un lenguaje de ningún modo podía quedar reducido a un conjunto de reglas fijas que se aplicasen siempre y del mismo modo. Ahora bien, si no existía una regla para usar las reglas del lenguaje, pues implicaría una regresión a infinito. ¿Cómo la gente aprendía a usar las reglas del lenguaje? ¿Cómo a pesar de esa ambigüedad inherente al uso de una lengua la gente no obstante lograba expresarse y ser entendido?

La respuesta de Wittgenstein fue que la gente aprendía el uso de la lengua mediante la práctica en el seno algún tipo de comunidad concreta, donde cada uno descubría el modo vital de usar sus reglas. No existía por tanto una teoría general del significado de las palabras, sino que era algo que se aprendía en la convivencia diaria. En realidad, las palabras y oraciones eran algo así como herramientas o instrumentos que se aprenden a manejar en la medida que se usan en una diversidad de circunstancias vitales.

Lo mejor para llegar a entender un lenguaje era sumergirse en su empleo vulgar, único modo de descubrir sus aspectos de seguridad y de confusión; pero era inútil tratar salirse de él, situarse en algo que no existe: una especie de metalenguaje absoluto. Solo a partir de ese primer paso se puede, poco a poco, llevar a cabo una labor de regulación del lenguaje, ir purificándolo de sus ambivalencias, sin caer en la tentación de dotarle de una profundidad que no tiene.

Una consecuencia inmediata de esta manera de enfocar el sentido del lenguaje, que tendría una gran repercusión en la teoría económica tal como la enfocaba Robbins, era negar la posibilidad de lenguajes estrictamente privados. Ningún individuo aislado, por sí mismo, sería nunca capaz de establecer el uso de las reglas de un lenguaje propio que le permitiera ordenar completamente su experiencia vital. Siempre necesitaría de unas reglas para usar otras reglas, y se entraría en una regresión a infinito. Dicho de otra manera, no cabe la autorreferencia absoluta ni en el lenguaje ni en la acción. Nadie absolutamente aislado podría llegar a entenderse a sí mismo plenamente.

Ni siquiera resulta fácil entender lo que se quiere expresar cuando se sostiene que es posible pensar, hablar y actuar, siguiendo única y exclusivamente reglas fijas bien establecidas. Sin olvidar que pensar, hablar y actuar, aunque son actividades estrechamente relacionadas, no son lo mismo. Aunque alguien pudiera dejarse llevar por la impresión de que unas conductas ajustadas a reglas sería lo constitutivo de una práctica, a poco que pensara, y sobre todo si tratara de hacerlo, se daría cuenta de que cualquier práctica es mucho más que eso. Toda práctica desborda las posibilidades de los algoritmos de la lógica, y se sitúa mucho más allá de las operaciones de una máquina. Por lo tanto es fácil comprobar que nadie es capaz de dar una explicación formal y definitiva del sentido de lo

que está haciendo; por la sencilla razón de que nadie dispone de un conocimiento último de su propia identidad. No cabe autorreferencia absoluta.

De este modo, a la vuelta de algo más de dos siglos de búsqueda de un conocimiento certero e indiscutible, sin que cupiera duda alguna sobre el objeto del conocimiento -que es lo que se había propuesto la filosofía de Descartes- resultaba patente que para la comprensión propia y ajena había que apoyarse en un trasfondo, que se suele dar por descontado, pero que no puede ser completamente explicado.

Si se aceptaba la postura de Wittgenstein se hacía necesario dejar a un lado el punto de vista monológico típico de la tradición epistemológica moderna. Había que reconocer que la gente utilizaba el lenguaje de modos muy diversos y no siempre en referencia a hechos o condiciones certeras, de modo que para entender el lenguaje no quedaba más remedio que sumergirse en las diferentes prácticas. Era necesario involucrarse en los "juegos del lenguaje" para aprender el sentido de las leyes que rigen su uso adecuado. Recurrir al uso dialógico en el seno de una comunidad, con su propia cultura e historia, haría posible captar el sentido de los términos y proposiciones empleadas.

Desde esta perspectiva, ningún individuo sería capaz por sí mismo de establecer el sentido de "lo bueno", ni tan siquiera llegar a reconocer los sentimientos y actitudes que debían quedar ligadas a "lo bueno". Para Wittgenstein la aprehensión que un individuo puede llegar a alcanzar de un determinado significado, siempre será inseparable de una determinada configuración social.

En consecuencia, y volviendo al enfoque que Robbins había hecho de la economía, si la ordenación de las decisiones de un individuo no podían ser estrictamente privadas, sino condicionadas por los "juegos del lenguaje" -algo esencialmente público- de ningún modo podían seguir siendo consideradas idiosincrásicas, cerradas sobre ellas mismas. Era precisamente el juego de las comparaciones interpersonales, en el seno de una práctica destinada a la ordenación de fines comunes, el que hacía posible que cada individuo fijara la ordenación de sus propios fines. De tal modo que las primeras desempeñarían un papel normativo respecto de las segundas.

Para Wittgenstein la finalidad de la filosofía sería poner límites al pensamiento a través de los límites del lenguaje, ya que es el lenguaje el que da expresión a los pensamientos. Sólo por medios del estudio de los juegos del lenguaje, donde se establecen similitudes y diferencias, sería posible descubrir confusiones y denunciar falsos problemas.

La filosofía debía por tanto preocuparse de describir los hechos, no de explicarlos ni deducir nada, ya que todo está delante de nuestros ojos. Su tarea es llevar adelante una labor esclarecedora de las expresiones vulgares, las que sirvan para fines prácticos particulares, enfrentarse con una patología provocada por malentendidos y distorsiones del lenguaje, de modo que la filosofía actúa como una especie de terapia. Un tratamiento que no puede ser uniforme, sino propio de cada cuestión y de cada problema. Una lucha contra esa especie de embrujamiento de la inteligencia causada por las inevitables ambigüedades del lenguaje. Las cuestiones que plantea la filosofía no son problemas a los que hay que responder, sino

perplejidades que deben ser superadas. La función terapéutica de la filosofía es parecida a la psicoterapia, un modo de desembarazarse de una enfermedad mental.

## *El fin del "laissez faire"*

### **Lo patológico de una economía de producción monetaria**

Desde una filosofía propia, elaborada a lo largo de toda su vida, en la que es patente la incidencia de casi todas las corrientes intelectuales del Cambridge de su tiempo, J. M. Keynes (1883-1946) llevaría a cabo una completa revisión del modo de entender la economía, y del método apropiado para enfrentarse con ella.

A Keynes le interesaba la realidad tal como se presentaba a los ojos del observador atento; pensaba que los economistas debían enfrentarse con los problemas concretos de la gente ordinaria y de modo especial con los de la economía británica de su tiempo -la década de los años treinta- donde eran patentes los efectos de la "gran depresión", una muy grave y casi mundial crisis financiera.

En un primer momento tuvo que enfrentarse con esas situaciones a partir de la teoría económica dominante, la elaborada por Ricardo, Mill y Marshall, pero pronto se daría cuenta de que algo muy importante fallaba en ese modo de entender la economía.

Hasta entonces la economía se había enfocado desde la perspectiva del pasado, de lo ya realizado y estaba en presente, de tal modo que el hecho central era el intercambio entre cosas ya producidas, quedando el proceso de producción como algo anterior y exógeno a la economía. Además, los intercambios eran planteados como trueques, donde individuos con información perfecta de sus necesidades y de los precios del mercado, intercambiaban con vistas a un máximo de satisfacción. El esquema básico de esa economía de intercambio sería C-M-C', donde la moneda M tenía como única finalidad ser medio de cambio, facilitar la transacción, de modo que desde un punto de vista ideal, cuando la moneda fuera "neutral" y no perturbara la realización del intercambio, el esquema sería C-C', y la economía sería transparente para todos. Una economía que se desenvolvería en un mundo de información perfecta, gratuita e instantánea, donde todo estaría en un presente certero, donde la producción ya habría sido realizada.

El individualismo metodológico era lo que estaba detrás de ese modo "realista" de entender la economía. Cada individuo, bajo la dirección de un *deus ex machina* que le indicaba los precios de mercado, decidía su nivel de consumo y de trabajo. A partir de esas decisiones de modo inevitable se llegaba a una situación de equilibrio general en pleno empleo.

A través de un proceso intelectual arduo, con adelantos y retrocesos, y sin liberarse nunca totalmente de las concepciones heredadas de los otros modos de entender la economía, Keynes llegaría a elaborar un nuevo y muy diferente modo de plantear la naturaleza y el sentido del fenómeno económico. De algún modo él mismo nunca llegó a darse cuenta de las todas las consecuencias de su nueva visión del fenómeno económico.

En su opinión lo determinante en la economía eran los planes de futuro, las decisiones de producción, las que ponían y mantenían en marcha las continuas relaciones de todo tipo entre los hombres. Unas decisiones que no afectaban de modo directo al intercambio de bienes presentes o ya producidos, sino a un tipo de actividad mucho más compleja, que apuntaba al futuro y conllevaba espera y paso del tiempo, donde cabía el éxito o el fracaso. La economía no se movía empujada desde atrás, sino proyectada hacia delante. La clave para entender la economía no era una teoría de la elección racional entre bienes escasos, sino la apuesta vital por el logro de un objetivo incierto, que desataba una actividad donde se ponía en juego la riqueza de todos.

La clave era la decisión de invertir, de poner en marcha la producción, algo que desbordaba la idea de un intercambio bilateral visto desde el punto de vista de cada individuo. La producción no era un intercambio bilateral, sino que exigía la presencia de un tercero, que no era otro individuo, sino la presencia mediadora del resto de la sociedad. En la producción lo que contaba era esa red de dependencias mutuas en el tiempo que constituye la sociabilidad de algún tipo de comunidad. Una realidad extremadamente compleja que se desarrollaba en un tiempo y un espacio y era inaccesible a la mente humana. No era un asunto que pudiera ser enfocado desde una perspectiva meramente bilateral y mucho menos individual.

Decir que la producción lleva tiempo y se realiza en el seno de una comunidad es lo mismo que decir que implica el recurso a la moneda, una institución social sin la que no es posible llegar a entender ese proceso; pero sin confundir lo uno con lo otro. Como de modo sugerente decía Keynes no se debe confundir el billete de entrada con el desenvolverse de una obra de teatro.

En una economía de producción monetaria no cuentan del mismo modo todos los individuos, sino que corresponde a los empresarios llevar adelante la decisión de inversión, de poner y mantener en marcha el proceso productivo. Una decisión que no se apoya en un cálculo racional sino en la estimación incierta de una ganancia monetaria futura, de algo que brota en cada momento de un doble flujo monetario de entradas y salidas, y que tiene mucho que ver con el modo en que entre todos se enfrentan con la incertidumbre que es inseparable del modo de ser de una sociedad.

Ese tipo de economía era por tanto un flujo continuo y circular de una multitud de decisiones de producción, tomadas a partir de magnitudes monetarias, que genera un verdadero torbellino de información que no es accesible a nadie en su totalidad, y mucho menos con total claridad. Era por tanto absurdo pretender estudiarlo desde el punto de vista de decisiones individuales racionales, sino que había que verlo a partir de decisiones colectivas, o mejor dicho a partir de conductas colectivas que se apoyan más en convenciones que en decisiones racionales.

Ese flujo de decisiones de producción, tiene que ver con lo que puede llegar a ser, pero se refleja en el momento presente, pone en marcha la actividad humana, fuente última de la riqueza de una sociedad. Esa orientación al futuro, esa necesidad de enfrentarse con lo

incierto, es la que explica la necesidad del recurso a la moneda, institución mediante la que una comunidad es capaz de poder gestionar la deuda presente con vista al logro esperado, de salvar el abismo entre el presente y el futuro.

A partir de este enfoque Keynes se propuso estudiar el comportamiento de la economía a partir de lo que llamó “demanda efectiva”, expresión monetaria de la decisión que en cada momento toma la sociedad en su conjunto de llevar adelante la producción. Es esa demanda la que da lugar a los ingresos monetarios de los factores de producción, de modo especial de los obreros, que en cada momento, al convertirlos en bienes, hacen efectiva la producción. En este sentido la demanda efectiva tiene una extraña naturaleza dual, es al mismo tiempo monetaria y real, expresa el ingreso monetario total de la sociedad en cada momento, y determina el nivel de empleo y producción de la sociedad.

Una economía de producción monetaria debía ser expresada mediante el esquema M-C-M', donde las mercancías C son producidas para ser vendidas, para lograr un excedente de M' sobre M. Desde ese punto de vista producir es lo mismo que poner en marcha un flujo de ingresos monetarios que por sí mismos dan lugar a un reflujo monetario todavía mayor, de modo que genere un beneficio o excedente. De ningún modo la moneda M podía ser considerada neutral ya que constituía el núcleo de este nuevo modo de entender la marcha de la economía.

Una economía de producción monetaria era un proceso temporal dinámico en conflicto con la idea de equilibrio y estabilidad. Como ya había sostenido Aristóteles, la producción crematística está afectada por una patología que necesita ser limitada desde fuera de sí misma.

## ¿Método o teoría?

Esta visión de la economía tiene mucho que ver con el escepticismo de Hume, al que Keynes se fue acercando cada vez más a lo largo de su vida. Si el conocimiento era incierto, mera opinión, y eran las pasiones las que desataban la acción humana, solo las costumbres, prejuicios y convenciones podían lograr que las cosas se desencadenasen con un cierto orden. Mientras el público mantuviese la inexplicable creencia de que mañana sucederá lo mismo que ayer, habría estabilidad y un cierto orden social; pero, si por algún motivo inesperado esa creencia se debilitaba o desaparecía, habría que hacer lo posible para restablecerla. En cualquier caso, como debajo de esa creencia común no había nada racional, para lograrlo solo se podría apelar a la manipulación, e imponer un modo distinto de ver lo que estaba sucediendo, aunque nunca se podría asegurar que esa visión fuese la verdadera.

La economía era una realidad extraordinariamente compleja, en continuo cambio, construida sobre las creencias comunes, de cuya estructura última nunca sería posible conocer nada. Como toda obra humana, no podía ser una máquina perfecta -como había pensado Ricardo- ni un sistema condenado a su colapso inevitable -como había pensado Marx- sino algo falible e inseguro, necesitado de atención y tratamiento continuos para que no se apartara de una senda de viabilidad.

La economía era algo así como un complejo lenguaje monetario mediante el cual los hombres trataban de llevar a cabo sus proyectos en el seno de la sociedad. Los que se dedicaran a estudiarla debían dotarse de una “caja de herramientas”, de un conjunto de esquemas mentales que les permitiera entender mejor el modo en que los hombre usaban el lenguaje de la moneda para expresar sus deseos y llevarlos a cabo.

Para Keynes, lo más propio de la acción humana no podía ser el cálculo, la visión de lo presente, sino la capacidad de enfrentarse con lo probable y lo incierto, algo que solo es posible desde esa dimensión del sentido común que es el lenguaje monetario. En consecuencia, había que apoyarse en la intuición más que el razonamiento deductivo y abstracto. Aunque falible, de ningún modo la intuición carecía de lógica, se apoyaba en analogías a través de las cuales era posible conjeturar lo que sucedía en cada momento, y elaborar esbozos de cómo podían funcionar las cosas, que aunque no se pudieran formalizar completamente, no por ello estaban cerrados a la penetración de la mente humana.

Al estudiar como hacer frente a la incertidumbre se podía hablar de algo así como una “intuición lógica”. Por ejemplo, a la hora de llevar adelante la decisión de inversión, el empresario se dejaba guiar por lo que Keynes llamaba sus “animal spirits” (*spiritus animalis*), su “impulso a la acción”, que tiene que ver con la energía mental y a las fuerzas vitales, algo que, aunque no es plenamente racional, tampoco es completamente irracional.

Había sido un error del pensamiento moderno haber conectado lo inevitable con la necesidad, con el orden inteligible de la lógica. Eso había llevado a establecer que el objetivo de la ciencia moderna tenía que ser definir las leyes lógicas que supuestamente gobiernan la causación necesaria y por tanto previsible. Se había dado por supuesto que existía una correspondencia unívoca entre los hechos y la mente. Por contraste, para Keynes, lo inevitable no excluía la presencia de lo aleatorio, en su seno se escondía un verdadero torbellino de causas que se entrelazan de modo tan complejo que es imposible analizar hasta sus partes más simples. Frente a este modo de entender la realidad solo la intuición sería capaz de acceder a una primera forma de conocimiento. Algo que se parece mucho a la visión del artista que comparando similitudes y diferencias llega a descubrir las claves del sentido de la belleza. No quedaba más remedio que apoyarse en la capacidad de la mente humana para ver a través de modelos, y darle expresión en forma de analogías y metáforas. En otras palabras, para Keynes, toda ciencia, y por supuesto la economía, debía ser construida a partir de analogías, de intuiciones y juicios.

Ante ese verdadero torbellino de complejas decisiones y motivaciones humanas lo único posible era elaborar bocetos aproximados de lo que en cada momento estaba ocurriendo, para lo cual había que apoyarse en intuiciones, mezclar la imaginación con la lógica. En cualquier caso no había que pretender abarcar la totalidad de la dinámica que gobierna el proceso económico, llegar a entender sus causas últimas y más simples, sino que bastaba con tener una intuición de lo que podía estar sucediendo debajo de los problemas más acuciantes, cuáles podían ser las causas más inmediatas que se oponían al logro de un mayor bienestar para todos, las causas que estaban detrás del desempleo y la recesión en un lugar y tiempo determinados.

En opinión de Keynes el objetivo de la ciencia económica tenía que ser mucho más modesto que el que se habían propuesto los “clásicos”, bastaba con que proporcionara un modo de dar tratamiento a las patologías más graves del moderno capitalismo monetario. La tarea del economista debía ser lo más parecida a la de un fontanero, que sabe arreglar un problema local, un atasco, o un escape, sin tener una visión completa del funcionamiento de la red general de distribución de agua de toda la ciudad.

A un economista le debería bastar con ser lo suficientemente perspicaz como para darse cuenta de los factores más relevantes de un problema concreto, y tener la intuición del modo en que probablemente podían estar relacionados entre sí. Su objetivo debía ser elaborar un esquema sencillo y operativo de un problema concreto, para lograr resultados efectivos a corto plazo. Era además muy importante que sus argumentos resultasen accesibles y convincentes para la mayoría de las gentes, pues parte de la solución a ese tipo de problemas residía en la capacidad de mover la opinión pública en la dirección que se quería, pues la economía dependía fuertemente de unos estados de ánimo, y muy poco de sólidos razonamientos deductivos de validez universal.

Esto explica la gran libertad de Keynes a la hora de construir sus modelos. No tenía inconveniente en recurrir a metáforas y parábolas, a lo que en cada momento consideraba lo más adecuado para expresar una realidad cuya complejidad desbordaba nuestra capacidad de comprensión. Sin olvidar que, además, el éxito de esos modelos dependía de lo dialéctico y discursivo, del impacto y brillantez de las imágenes empleadas.

## **La centralidad de lo financiero y monetario**

En el esquema de la economía “clásica”, tal como la había planteado Ricardo, el tipo de interés era el mecanismo encargado de reestablecer la igualdad entre el ahorro y la inversión, y de asegurar que la demanda fuera la adecuada a la oferta global determinada de modo previo por las decisiones de todos y cada uno de los individuos. La moneda se limitaba a ser el vehículo que llevaba a cabo esa transferencia en términos monetarios, tenía por tanto una función secundaria y exógena, no hacía otra cosa que dar expresión nominal a magnitudes previamente fijadas en términos reales. No desempeñaba papel activo alguno en la determinación del producto, del empleo, la inversión y los precios.

Keynes se dio cuenta de que ese planteamiento era inconsecuente desde un punto de vista lógico. No podía suceder que el nivel de inversión dependiese del tipo de interés, al tiempo que el tipo de interés se determinaba por igualdad entre el ahorro y la inversión. No se podía afirmar que el tipo de interés determinaba la inversión, ni viceversa. En otras palabras, la teoría clásica del tipo de interés carecía de sentido a menos que se la considerase una tautología. En su opinión todo parecía sugerir que la inversión no se determinaba de ese modo.

El ahorro no era una cantidad real previa, un conjunto de bienes producidos y no consumidos, sino un flujo continuo monetario-real que dependía del nivel global de ingresos monetarios, consecuencia de la decisión de inversión comprometida en cada momento. De tal modo que la relación entre la inversión y el ahorro nada tenía que ver con el tipo de

interés, tal como lo habían explicado los “clásicos”. En la teoría elaborada por estos últimos no había por tanto una explicación convincente de cómo se fijaba el nivel de producción global de la economía.

Eran las decisiones de inversión de los empresarios, tomadas autónomamente, las que determinaban el nivel de ingreso y producción, y a partir de ellas surgían los niveles de ahorro e inversión que por definición eran siempre necesariamente iguales. Las decisiones de inversión no se tomaban a partir de cálculos racionales, sino de convenciones, de impulsos vitales *-animals spirits-* condicionados por las opiniones de la mayoría, sometidas a movimientos inesperados y casi instantáneos. Por tanto no se podía dar por asegurado que el resultante nivel de producción fuese el de pleno empleo. Había por tanto en el centro de la economía de producción monetaria una radical indeterminación del nivel de sus magnitudes básicas: la producción, el empleo y los precios. De ningún modo se podía asegurar que en esa economía hubiera algo que aseguraba que siempre estaría en equilibrio y pleno empleo.

Desde el punto de vista de Keynes eran las decisiones de inversión las que determinaban el producto total, y generaban los flujos de ofertas y demandas de moneda y bienes, a partir de los cuales de un modo convencional se establecía el tipo de interés vigente en cada momento, lo cual era un fenómeno estrictamente monetario y por eso mismo extraordinariamente complejo. No era el tipo de interés el que controlaba la marcha de la economía, como sostenían los “clásicos”, sino al revés. Se puede decir que Keynes volvía a algo parecido al pensamiento de los medievales, para los que el tipo de interés era un fenómeno monetario unido a los deseos humanos y convenciones humanas.

La indeterminación que ocupaba el centro mismo de la economía tenía que ver con el hecho de que la producción se llevaba a cabo a través de la expresión monetaria de las relaciones humanas que la hacen posible. Debajo de ella lo que existía era un entramado horizontal y vertical de deudas y créditos, relaciones contractuales y de otro tipo entre empresas y bancos comerciales, y entre estos últimos con las familias y con el banco central.

Una indeterminación que se correspondía con el hecho de que, para Keynes, detrás de la economía no había ningún concepto de realidad fija y estable, sino que en cada momento lo único que los individuos podían ver no era más que un corte transversal de un auténtico torbellino de decisiones tomadas con incertidumbre. La decisión de inversión en último término dependía de la complejidad de las relaciones financieras, del modo que entre todos se pretende hacer frente a la incertidumbre sobre la que ha sido construida.

La producción solo era posible a partir de los créditos de los bancos, los cuales hacían posible el flujo de ingresos de los salarios, que inmediatamente son convertidos en bienes o depósitos bancarios, dando lugar a una continua conversión de lo monetario en real y viceversa, que es la esencia misma de ese proceso de producción. En otras palabras, la producción es llevada adelante por lo que Keynes llamaba “demanda efectiva”, que por un lado era expresión contable, en unidades monetarias, de la capacidad de producción de la sociedad y por otro lado, daba lugar a la capacidad adquisitiva de la moneda, es decir, en términos de los productos reales.

La producción se desarrollaba en el tiempo, por eso mismo tenía un aspecto monetario, en forma de deuda y apuesta de futuro, y otro aspecto de realización efectiva en forma de productos, cuya compra genera ingresos con los que se va cancelando la deuda contraída, y pueden dar lugar a un beneficio o una pérdida. Conlleva por tanto una continua creación y destrucción de deuda, algo que no sería posible sin la existencia del sistema bancario que lo lleva adelante mediante una doble intermediación: financiera y monetaria.

Entre ambos aspectos o dimensiones de la producción, entre la decisión y la realización, hay siempre un lapso de tiempo fijo, no perfectamente previsible, de modo que resulta imposible establecer relación simultánea y reversible entre ambos, como pretendía la teoría económica clásica. Dicho de otro modo, era la inversión la que en el tiempo generaba el ahorro, luego no podía haber nada que las pudiera unir de modo directo e inmediato, como si fueran sincrónicas, que era lo que pretendía la teoría clásica del tipo de interés.

La decisión de inversión desataba, por iniciativa del público, un flujo continuo de cambios en el seno de ese entrelazamiento de balances de los bancos y de las empresas que en todo momento tratan de establecer una ganancia monetaria. Empresas bancos y familias quedan interrelacionadas en una compleja maraña de decisiones de financiación, de compra y ventas de activos y bienes, que se afectaban mutuamente de modo incierto. Se trata de un proceso muy complejo que se distiende en el tiempo y puede ser afectado por acciones y reacciones inesperadas. En su seno se generan movimientos que pueden cambiar las expectativas sobre el comportamiento global de la economía, y pueden repercutir en la capacidad de las empresas para recuperar la inversión, y en la capacidad de los bancos para seguir concediendo crédito.

Como se puede ver, la economía de producción monetaria constituye un complejo entramado de deudas, nominadas en unidades monetarias, que solo se pueden redimir en moneda. Se trata por tanto de un sistema altamente dinámico, donde la incertidumbre no es algo añadido sino constitutivo de su propio modo de funcionar.

En ese tipo de economía la moneda aparece como la garantía por excelencia para hacer frente a los imprevistos. Pero, por otro lado, toda acumulación de moneda lleva a reducir la producción, y provoca una pérdida generalizada de valor. En consecuencia la demanda de moneda tiene por tanto un carácter complejo, es multidimensional y altamente inestable. Depende entre otras cosas de los niveles de flujos monetarios, del tipo de interés, del precio esperado de todo tipo de activos, de la precaución adoptada respecto de los compromisos a plazo fijo, etc.

En los balances de todas las empresas, financieras o no, que constituye el núcleo de la moderna economía de producción monetaria, hay diversidad de activos, unos más líquidos que otros. Para poder hacer frente a la incertidumbre del proceso resulta muy conveniente que esos activos se puedan cambiar en cada momento de modo que sea fácil hacer frente a la siempre incierta coordinación de los flujos monetarios de entrada y salida. Con esa finalidad aparecieron los mercados financieros cuya finalidad es hacer posible recuperar la liquidez siempre que sea necesario, sin incurrir en pérdidas excesivas. En esos mercados se especula,

se compran y venden todo tipo de activos financieros de empresas y bancos, y son muy sensibles a expectativas ciertas o no.

Los mercados financieros llevan a cabo una continua evaluación de las inversiones en curso. Cada día se evalúan de forma más o menos aleatoria los rendimientos esperados de todas las empresas que cotizan, lo cual crea la posibilidad de ganancias monetarias especulativas que reportan ventajas a individuos concretos, pero no desde el punto de vista de la comunidad como un todo, sino más bien al contrario, ya que pueden hacer más insegura la marcha de las inversiones reales. Una variación de los precios de los activos financieros, provocada por razones de pura especulación, puede afectar al valor de los activos físicos reales invertidos, y cambiar el valor esperado de los flujos de caja, lo cual puede facilitar o poner en graves dificultades a la inversión comprometida e irreversible. Si no se imponen restricciones institucionales en esos mercados se acabará por imponer la psicología del especulador sobre la del empresario.

Para Keynes un especulador financiero no constituye un gran peligro, si no es más que una burbuja sobre una corriente densa y estable de empresas, pero puede llegar a ser una grave amenaza si la situación se invirtiese, y fuese la empresa la que pasara a ser una burbuja en medio de un torbellino de especulaciones financieras. En tal caso -sostenía Keynes- el desarrollo del capital de un país sería algo así como un subproducto de las actividades de un casino.

En este contexto de incertidumbre las decisiones sobre el modo de financiar las inversiones se habían convertido en el corazón de la economía. La preocupación de todos, pero especialmente de los empresarios, era prestar continua atención a la liquidez y solvencia de la moneda, y en general a todos los aspectos que de un modo u otro pudieran afectar a los costes de financiación. Todos trataban de adivinar de qué modo podrían hacer frente, con el menor coste, a los compromisos financieros que se ven obligados contraer para llevar adelante sus proyectos de producción.

La incertidumbre empapa la totalidad de la economía, un rasgo propio e inseparable de un sistema donde millares de individuos toman continuas decisiones de forma descentralizada sobre el modo de invertir y financiar la producción y donde los efectos de esas decisiones se entrelazan y tardan tiempo en manifestarse en toda su plenitud. No solo cada uno de esos individuos se sienten sobre el problema detectado tan inseguros a la hora de decidir, sino que saben que su incertidumbre depende de la marcha incierta de las decisiones que tomen los restantes individuos. Lo común a todas esas decisiones es que son estimaciones inciertas realizadas en términos monetarios. En un marco como ese es absurdo sostener que la moneda pueda ser neutral.

La crítica de Keynes no solo apuntaba a la teoría clásica del tipo de interés, sino también a la teoría clásica del valor. En su opinión los economistas clásicos se habían equivocado al considerar que el valor tenía que ser una magnitud cierta, objetiva y medible. En su opinión el valor estaba intrínsecamente relacionado con lo probable o incierto, con el entramado de relaciones sociales que se registra en el deber y haber de sus balances. No había una sola y perfecta medida de valor, sino muchas y cambiantes. Como había dicho Aristóteles, los

precios relativos son por principio indeterminados. No hay posibilidad de una genuina y real conmensurabilidad entre cosas ya que por naturaleza son distintas. De tal modo que lo que posibilita los intercambios entre ellas no es una subyacente realidad objetiva, sino convenciones con fines prácticos, que no se refieren a una unidad objetiva, fija y estable, sino al modo de satisfacer la necesidad común. Keynes estaba conforme con la afirmación de los antiguos y medievales para los que la economía por su propia naturaleza era algo indeterminado, y no podía ser objeto de conocimiento científico. La conmensurabilidad estricta no es aplicable a una economía monetaria.

En una economía de producción, la moneda, por ser símbolo básico de relación social, medio que permite salvar el abismo entre el presente y el futuro, no era algo exógeno sino endógeno, formaba parte del núcleo mismo del proceso de creación de la riqueza. Es lo que permite la producción efectiva, la creación y el pago de las deudas y la obtención de los nuevos bienes.

## **Intervenir en la marcha de la economía**

Desde el punto de vista de la teoría “clásica” la economía era un sistema que se regulaba por sí mismo, donde el tipo de interés real se encargaba de que el ahorro disponible coincidiese con la inversión, y siempre volvería a una situación de pleno empleo. Si eso no sucedía sería debido a una perturbación monetaria transitoria, pero a largo plazo la moneda siempre sería “neutral”, y más tarde o más temprano se produciría una variación en los precios y salarios, de modo que la inversión volvería a su nivel de pleno empleo.

Para Keynes las cosas funcionaban de un modo muy distinto, la economía era un sistema muy inestable, donde con buenas expectativas el deseo de ganancia monetaria llevaba la inversión más allá de lo conveniente, provocando una expansión excesiva del crédito, que podía generar inflación, llevar a un retraso en la cancelación de las deudas, y acabar por generar una crisis de inestabilidad. Además, la eficiencia marginal del capital decrecía con su acumulación, por lo que la inversión tendía a paralizarse antes de alcanzar el nivel de pleno empleo. Por otro lado, cuando por fin se desataba la crisis, entonces el deseo de no perder lo conseguido, empujaba a frenar la inversión y provocaba un ahorro excesivo, dando lugar a la depresión y el desempleo. En esa situación la gente tendía a buscar refugio en la liquidez de la moneda, como garantía ante la incertidumbre, provocando la “paradoja del ahorro”: la destrucción de riqueza. Cuando dejaba de haber creación de endeudamiento productivo, la moneda perdía valor y dejaba de ser garantía frente a un porvenir incierto. Acumular moneda podía tener sentido para un individuo, pero no para la totalidad de la sociedad, ya que la moneda necesitaba estar respaldada por el proceso social de la inversión, por el éxito en la producción de bienes reales.

La economía tenía un comportamiento cíclico debido a que, por su propio modo de funcionar, generaba fuerzas que provocaban su inestabilidad. Se necesitaba por tanto de una continua intervención con el fin de contrarrestar estas tendencias patológicas. No se podía seguir el principio del “laissez faire” como fundamento de la buena marcha de la economía de un país. Debajo de la economía no había un sistema real objetivo, independiente de las

decisiones del público, que la controlaba y regulaba, sino que dependía de la siempre inestable psicología social.

Desde el punto de vista de la economía “clásica” los individuos seguían siempre una conducta racional, y si había desempleo era porque así lo decidían. No existía por tanto la posibilidad de desempleo involuntario. Para Keynes la existencia misma del desempleo era la prueba más contundente de que la economía no estaba regida por las decisiones de individuos que seguían supuestas conductas racionales, pues si sabían el remedio a sus problemas, y no lo hacían, se estaba planteando un absurdo. No había que echar la culpa a los obreros, ni a los empresarios, sino a los rentistas que con su miopía abortaban los procesos de inversión antes de tiempo.

Las conductas racionales solo son posibles frente a lo concreto, a lo que existe en presente, donde la moneda no es más que un sustituto de ese tipo de bienes reales. Para Keynes, la economía estaba empapada de incertidumbre y las conductas se mueven por el deseo de ganancia monetaria, para lo cual no queda más remedio que endeudarse y apostar por el futuro, poner en marcha actividades que por definición tienen un resultado incierto, y que bajo ningún aspecto son consecuencia de una decisión racional, en el sentido de los economistas clásicos.

Si ante las situaciones patológicas de la economía no se hacía nada, como propugnaban los partidarios de la teoría “clásica”, el sistema se desestabilizaría todavía más creando desajustes y mayor incertidumbre. ¿Qué se podía hacer para que la economía pudiera crecer con una cierta estabilidad y en un buen nivel de empleo?

La propuesta de Keynes consistía en llevar adelante un programa institucional con tres objetivos. Poner en marcha un programa de inversión pública, no necesariamente estatal, que no estuviese movido por el logro de un excedente monetario inmediato. Fomentar una política de redistribución de modo que se incrementara la propensión marginal al consumo. Seguir una política monetaria orientada a mantener bajo el tipo de interés para evitar el provecho de especuladores y rentistas.

Según Keynes la socialización era una dimensión inseparable de la economía de producción monetaria, cosa patente si se observaba la evolución de la empresa moderna. Las pequeñas empresas individualistas habían sido desplazadas por grandes corporaciones con multitud de accionistas, empleados, proveedores, etc. Se habían convertido en organizaciones cada vez más grandes, más complejas y con mayor poder de mercado, e implicaban un número creciente de personas. Luchaban por controlar la totalidad del mercado, por lograr un monopolio que les asegurara la recuperación de sus inversiones. Sus necesidades de financiación no habían parado de crecer, y se había producido una drástica separación entre la propiedad, convertida en anónima, y la dirección, cada vez más compleja y asalariada. Las necesidades de financiación habían impuesto sus leyes sobre el modo de llevar adelante la producción.

Se trataba de desarrollar instituciones parecidas al Banco de Inglaterra o las universidades de Oxford y Cambridge, con autonomía frente a los gobiernos, gobernadas

por personas con un alto sentido del interés público que se encargaran de corregir las posibles patologías de unas decisiones de inversión muy influidas por las inevitables convulsiones del sistema financiero.

Esperar que la economía británica se recuperase por sí misma, confiando en sus mecanismos de autorregulación, era no sólo una pérdida de tiempo, sino un motivo de sufrimiento para mucha gente, especialmente para los más débiles. No sin cierta ironía, al final de su famosa parábola de los cultivadores de plátanos, con la que Keynes expuso a los directivos del banco de Inglaterra las posibles soluciones a la depresión, sostenía que una de ellas era la de no hacer nada, y esperar hasta que todos los cultivadores de plátanos muriesen, con lo que efectivamente habría desaparecido el problema.

## *Política económica o "laissez faire."*

### **La aparición de la macroeconomía**

Como ya hemos tenido ocasión de decir Keynes mismo no llegó a ser plenamente consciente de todas las implicaciones que se seguían de su enfoque monetario de la producción. De hecho fue cambiando de opinión con el paso del tiempo, y además nunca tuvo tiempo para desarrollar su idea de modo completo y coherente, por lo que utilizó una terminología un tanto confusa, a medio camino entre la de los "clásicos" y la adecuada a su nueva visión de la economía. Esto explica que los "keynesianos", supuestos seguidores suyos, llevaran a cabo interpretaciones que no se ajustaban totalmente a las consecuencias coherentes con su modo de pensar. Muchos de ellos llegaron a la conclusión de que Keynes nunca había pretendido abandonar el enfoque de los "clásicos" y se había limitado a modificar la teoría ortodoxa para dar entrada a medidas políticas encaminadas a resolver los problemas de la economía a corto plazo. Es decir, pensaban que mantenía la visión del equilibrio mecanicista de la economía. En otras palabras, aceptaban sus soluciones a los problemas de la economía a corto plazo pero rechazaban su filosofía de fondo. Muchos de ellos ni siquiera parecían ser conscientes de su modo tan distinto de enfocar la naturaleza de la economía.

Desde este punto de vista la aportación de Keynes se habría reducido al desarrollo de técnicas de manipulación social para lograr que la economía no se atascara, para dar solución a las "perturbaciones monetarias" transitorias, y facilitar que se pudiera volver de nuevo y lo más rápidamente posible, a la senda del equilibrio con pleno empleo, al que naturalmente tiende en el largo plazo. Un planteamiento perfectamente compatible con la idea de que la economía era un sistema básicamente estable, pero necesitado de ser manipulado desde fuera para evitar que pequeños fallos funcionales le impidieran desenvolverse correctamente. De ningún modo hacían falta reformas fundamentales ni cambios drásticos de paradigma. La incertidumbre era algo transitorio pero no constitutivo de la economía. Se podría decir que según estos, para Keynes había un equilibrio subyacente, pero el problema residía en que el capitalismo no permitía alcanzarlo con facilidad.

En esta línea el economista británico J. Hicks (1904-1989) creyó entender que la principal aportación de Keynes había surgido como consecuencia de la falta de un adecuado fundamento de la teoría “clásica” del tipo de interés real, y que en su lugar había propuesto una nueva teoría monetaria del tipo de interés que obligaba a una revisión del modelo “clásico” de la determinación del nivel de producción y empleo. Se podría decir que mientras que para los economista “clásicos” la economía era un plano, Keynes se había dado cuenta de que se trataba de un cubo, bastaba por tanto con añadir esa tercera dimensión monetaria que faltaba para que todo siguiera igual. Esto daría como resultado que en 1937 diera a conocer su famoso modelo IS-LM, fundamento de lo que ahora se conoce como “macroeconomía keynesiana”.

Según ese modelo, la marcha de la economía se podría articular alrededor de la intersección de dos curvas, la IS que expresaría el equilibrio entre el ahorro y la inversión -en términos reales- y la LM, que expresaría el equilibrio del mercado monetario -en términos monetarios-. Ambas curvas estarían representadas en el mismo espacio de dos dimensiones formado por los niveles  $Y$  de ingreso y los niveles  $r$  de tipo de interés. La intersección de ambas determinaría una situación de equilibrio real y monetario a corto plazo, aunque no necesariamente de pleno empleo.

El objetivo de este nuevo enfoque del modelo clásico de equilibrio de la economía era diseñar políticas económicas a corto plazo, en el supuesto de unos precios fijos, con vistas a compensar las oscilaciones del ciclo económico. En efecto, si ocurriera, por ejemplo, que en una determinada situación la economía se encontrase en equilibrio con desempleo, sería posible diseñar una política monetaria o fiscal que moviese las curvas IS o LM hasta lograr un incremento del nivel de producción  $Y$  que redujese el desempleo.

El recurso de Hicks a este sistema de ecuaciones simultáneas hacía desaparecer la compleja causalidad dinámica de incertidumbres interrelacionadas que empañaba la visión que Keynes tenía de la economía. No se tenía en cuenta para nada la compleja causalidad en el tiempo desatada por el concepto de “demanda efectiva”. Anulaba la maraña de retroalimentación imprecisa y fluctuante que Keynes pensaba era imposible formalizar y que por eso mismo constituía como un “agujero negro” situado en el centro mismo del proceso de determinación de las principales magnitudes económicas. Todo eso quedaba reducido, en el esquema de Hicks, a un simple mecanismo de causalidad determinista.

Hicks estaba convencido de que era posible formalizar ese complejo circuito de retroalimentación entre monedas y bienes reales, lo que le llevaría a plantear que el mercado de bienes y el mercado de moneda como si fueran sincrónicos. De ese modo dejaba sin sentido la incertidumbre, la “endogeneidad” de la moneda, la naturaleza fluctuante de la inversión, y la referencia al “mundo tal como es”, tan propia del modo de pensar de Keynes. Desaparecía por completo la complejidad del proceso de determinación de la inversión y su manera de llevar adelante la producción. Como consecuencia, en el modelo IS-LM la indeterminación fundamental volvía a situarse en los precios, y no en el tipo de interés, que era propio de la visión de los economistas “clásicos”.

No obstante, por su simplicidad formal, por sus explicaciones mecanicistas del movimiento de las variables, y su supuesta validez universal, hizo que el modelo IS-LM, fuese pronto convertido en “lo esencial del pensamiento de Keynes”, y que alcanzase un éxito inmediato y generalizado entre la mayoría de los economistas. En poco tiempo sería erigido en el instrumento básico para la enseñanza de la economía, y en esquema imprescindible para el diseño de políticas económicas anticíclicas. Un éxito que se vio reforzado por el hecho de que ponía en manos de los gobiernos una supuesta capacidad operativa para mejorar el bienestar de la sociedad civil, cosa que hasta entonces no se había admitido en el seno de la teoría económica ortodoxa. Algo inmediatamente aprovechado por los gobiernos de orientación social demócratas para establecer lo que sería conocido como “estado de bienestar”.

Una consecuencia de esta aplicación del modelo IS-LM al diseño de políticas económicas fue la necesidad de disponer de una mayor y mejor información estadística sobre las variables más relevantes del comportamiento de la economía a corto plazo. Se hacía imprescindible conocer el nivel de precios y su tendencia, el nivel de consumo y su tendencia, el nivel de desempleo y su tendencia, etc. Esto hizo que en pocos años los servicios oficiales de estadísticas de casi todos los países dieran un fuerte impulso al desarrollo de las estadísticas económicas. Al mismo tiempo, en el plano teórico, también recibiría un notable impulso el desarrollo de los métodos estadísticos y econométricos, destinados a manejar esos datos y a determinar con mayor rigor las variables macroeconómicas esenciales para el modelo IS-LM, como podían ser la “propensión marginal” al consumo, la “preferencia por la liquidez”, la “eficiencia marginal del capital”, etc.

## Redefinir la neutralidad de la moneda

En este proceso de interpretar el mensaje de Keynes desde dentro de la ortodoxia neoclásica sería muy importante el paso dado por M. Friedman (1912-2006). Procedente de la universidad de Chicago -un ambiente intelectual muy influido por la filosofía pragmatista- Friedman llegaría a la conclusión de que ni siquiera era necesario el modelo IS-LM para asumir lo más esencial de la aportación de Keynes.

Consideraba que Keynes se había equivocado radicalmente a la hora de juzgar el papel que desempeñaba la moneda en la marcha de la economía. En parte era disculpable ya que en su tiempo la única teoría monetaria de la que se disponía era la llamada “ecuación cuantitativa”  $MV=PY$ , que ciertamente era un modo muy deficiente y poco refinado de estudiar el comportamiento de la demanda de moneda. Pero después del tiempo transcurrido, y en gran parte como consecuencia de las propias propuestas de Keynes, había llegado el momento de elaborar una nueva y mucho más refinada teoría de la demanda de moneda, que pusiese de manifiesto que el planteamiento de los “clásicos” acerca de la moneda mantenía su plena vigencia.

Friedman compartía con Keynes la idea de que la economía era un flujo continuo y turbulento de decisiones que se toman con incertidumbre. Pero en su opinión esa incertidumbre no era estratégica, constitucional de la economía, como pensaba Keynes, sino

epistemológica y superable, y por tanto transitoria. Esta diferencia era debida a que para Keynes debajo del proceso económico no había una realidad objetiva inalterable, mientras que para Friedman había una realidad objetiva, unas fuerzas que llevaban la economía hacia una posición de equilibrio. Lo cual explica que para Keynes la moneda fuese endógena y por tanto no neutral, mientras que para Friedman, la moneda era algo exógeno al sistema que necesariamente tendía a ser neutral.

A la hora de formar expectativas el público no podía recurrir a un cálculo riguroso ya que los individuos no tenían toda la información necesaria, pero tampoco eran totalmente equivocadas ya que partían de alguna experiencia de lo sucedido, por lo que en la medida en que fueran acumulando experiencia que cada vez serían más certeras sus previsiones. Esto quiere decir que, para Friedman, el público no se apoyaba en modelos teóricos a priori de la totalidad de la economía, sino en convenciones o reglas prácticas surgidas de la experiencia en el modo de resolver los problemas concretos con que se enfrentaban. Desde este punto de vista el método de Friedman se parecía bastante al de Keynes, ambos propugnaban el recurso a esquemas *ad hoc* con vistas a resolver problemas concretos. Pero lo distintivo de Friedman era que por prueba y error, el público iría aprendiendo a hacer predicciones cada vez más certeras, ya que debajo de todo había una realidad objetiva e invariable; algo que Keynes no compartía. En consecuencia, la economía podía ser un verdadero conocimiento científico, que por medio de la contratación empírica permitiera predecir cada vez mejor, y en consecuencia resolver cada vez con mayor seguridad y facilidad los problemas que se planteaban a las gentes en su vida diaria. La incertidumbre con la que se enfrentaba la economía era algo así como un “ruido” exógeno que la propia dinámica del sistema tiende a amortiguar mediante oscilaciones alrededor de un supuesto valor estacionario de equilibrio.

Quedaba claro que, para Friedman, debajo de la economía había una situación objetiva de tendencia al equilibrio, que debido a su complejidad no era accesible a un conocimiento directo, pero se podía detectar de modo indirecto y aproximado, permitiendo realizar representaciones parciales y muy simplificados de cómo podrían suceder las cosas en el día a día; en situaciones concretas y problemáticas. La valoración de esos modelos sería puramente pragmática, en función de su éxito en la resolución de los problemas.

Friedman no era muy consciente de la profunda diferencia de enfoque con Keynes en lo que se refiere al concepto de incertidumbre y por tanto a la posible neutralidad de la moneda. Estaba convencido de que el rechazo de Keynes a la ecuación cuantitativa fue debido a su incapacidad para explicar como la moneda podía hacer frente a la incertidumbre en el corto plazo, a que no proporcionaba un modo de corregir las situaciones de desequilibrio de la economía. Eso le había llevado a buscar una solución alternativa a través del multiplicador del gasto.

Friedman pensaba que con una nueva y más completa teoría monetaria, que superara las deficiencias de la ecuación cuantitativa, sería posible explicar cómo la economía tiende a eliminar la incertidumbre, o lo que es lo mismo, cómo siempre tiende al restablecimiento de la neutralidad de la moneda. En su opinión, no cabía duda que la  $V$  de la ecuación  $MV=PY$  era una expresión tosca y a posteriori de la demanda de moneda, razón por la que podía parecer no estable a corto plazo, y que llevaría a Keynes a la conclusión de que no se podía

asegurar que las variaciones en la oferta monetaria  $M$  no afectaban de manera predecible al nivel agregado PY del ingreso monetario global de la economía.

Partiendo de la idea de que la moneda era un sustituto universal de todas las formas de tener riqueza, Friedman se propuso elaborar una nueva y más perfecta teoría de la demanda de la moneda. En su opinión el público desearía más o menos cantidad de moneda en función de los rendimientos relativos de todas las otras formas alternativas de disponer de riquezas. En cada momento podía decidir cambiar sus formas de disponer de riquezas, pero eso no lo hacía en función de la “renta presente” -como en su opinión había pensado Keynes- que por definición es muy inestable, sino en función del concepto de “renta permanente” que era bastante más estable.

El público configura sus expectativas de ingresos y gastos en función de su “esperanza de vida”, de modo que tiene presente las riquezas que espera conseguir durante ese horizonte, y las expresa mediante la composición de una “cesta de activos” donde se incluye moneda, activos físicos, capacidad personal, etc. El rendimiento promedio de esa “cesta de activos”, saldo neto de ingresos y gastos monetarios a lo largo de la “esperanza de vida”, es lo que Friedman entendía por “renta permanente”.

La demanda de moneda por parte del público dependía por tanto de la “renta permanente”, del tipo de interés, y de las expectativas de la marcha de la economía; algo que resultaba mucho más estable que la  $V$  de la ecuación cuantitativa. En consecuencia el mercado de moneda era también altamente estable, o lo que es lo mismo, tendía a restablecer siempre la neutralidad de la moneda. En efecto, si por la razón que fuese, en un determinado momento el tipo de interés tendía a subir, el público bajaría su demanda de moneda y aumentaría su demanda de activos rentables, provocando una subida de sus precios, y un descenso del tipo de interés, de modo que el mercado de moneda volvería a una situación de equilibrio. De todos modos, según Friedman, este ajuste al equilibrio se realizaría siempre con un cierto retraso difícil de precisar, debido al desajuste entre el ritmo de crecimiento de la moneda y de la producción; algo en último término debido a la incertidumbre generada por el propio proceso de amortiguamiento de esas oscilaciones en el mercado monetario, que en cualquier caso, por ser exógenas, acabarían por desaparecer.

Con esta nueva explicación de la demanda de moneda, Friedman creía estar en condiciones de afirmar que bastaba con la política monetaria para asegurar la vuelta a una situación de equilibrio con pleno empleo. La estabilidad de la demanda de moneda actuaba como un “multiplicador” de la renta, y de modo mucho más eficiente que el “multiplicador del gasto” de los keynesianos. Pues mientras este último se basaba en la “propensión marginal al consumo”, que depende de la mucho más inestable “renta presente”, el primero se basaba en la bastante más estable “renta permanente”.

En cualquier caso, supuesta una situación inicial de equilibrio del mercado de moneda, cualquier variación autónoma de la oferta monetaria provocaría cambios en los precios relativos de los activos, lo cual llevaría a que los individuos, mediante compras y ventas, modificasen la composición de sus “cestas de activos”, y diesen lugar a una variación en la demanda de moneda hasta que se volviese a restaurar el equilibrio inicial de ese mercado. El

hecho de que ese nuevo equilibrio fuese de pleno empleo, dependería del mayor o menor acierto de los individuos en la formación de sus expectativas.

Eran por tanto las perturbaciones monetarias las responsables de variaciones en los precios relativos de los activos. Provocaban en el seno de la economía algo parecido a olas sobre la superficie de un lago, alteraciones en los flujos gastos e ingresos de los individuos, mediante las cuales el sistema iba amortiguando poco a poco esas perturbaciones, causas exógenas de incertidumbre. En cualquier caso esas perturbaciones tenían efectos reales más o menos duraderos, según fuese su magnitud y el tiempo necesario para recuperar el equilibrio, lo cual dependía del grado de acierto en la formación de las expectativas.

Una variación en la oferta de dinero tendría efectos reales, por ejemplo, sobre el tipo de interés, pero de naturaleza desconocida y con un retraso también desconocido. Afectarían primero en un sentido y luego en el otro, hasta que por oscilaciones cada vez más amortiguadas volvería, poco a poco, hasta un nuevo nivel de equilibrio. Estos vaivenes y retrasos hacían muy difícil precisar el modo en que un cambio en la cantidad de dinero podía afectar a la producción y la renta. Además, la subida de precios tendería a aumentar la discrepancia entre el tipo de interés real y el nominal. En este sentido los tipos de interés eran guías poco fiables en la conducción de la política monetaria.

En conclusión, si las variaciones en la cantidad de la moneda afectaban a la economía real de modo imprevisible no era muy recomendable su uso como instrumento de política económica. Lo mejor era que la oferta monetaria se ajustase al ritmo del crecimiento real a largo plazo de la economía, dejando al mercado la tarea de realizar los ajustes a corto plazo. Friedman proponía así la vuelta al “dejar hacer” y no intervenir.

## La aparición de la econometría

La conjunción de todos estos factores hizo que se extendiese cada vez más la idea de que la economía era una ciencia empírica, lo cual por otro lado contribuía a su creciente prestigio social. A partir de la década de los cincuenta, con la finalidad de utilizarlos como laboratorios donde diseñar y poner a prueba las posibles políticas económicas, se empezaron a construir grandes modelos econométricos en casi todos los países más avanzados. Un planteamiento de la economía que recibiría el apoyo entusiasta de los economistas más influidos por la cada vez más extendida filosofía pragmatista que negaban la necesidad de la teoría, y sostenían que para enfrentarse con los problemas de la realidad social bastaba atenerse a los “hechos sin teoría”, a la experiencia acumulada, y la habilidad para simular la “estructura operativa” de esos problemas.

Esto llevaría a un fuerte desarrollo de las técnicas de la econometría que se requerían para llevar adelante ese estudio de la realidad económica sin apoyo teórico. Lo característico de ese nuevo enfoque era que no recurría a modelos como el de equilibrio general, sino que se apoyaba en supuestos intuitivos como los de Keynes o Friedman. Un modo de proceder que hizo que muy pronto se planteara el llamado problema de “identificación”, es decir, preguntarse por cual debía ser el criterio que había que seguir a la hora de identificar las causas de los problemas que se pretendían estudiar. En otras palabras, ¿qué estructuras

teóricas se debían tomar como referencia a la hora de explicar los errores cometidos en el diseño y aplicación de las políticas económicas?

En el caso de las ciencias experimentales hacía mucho tiempo que con vistas a ese problema se había desarrollado la teoría de la medición. Así, en Astronomía, por ejemplo, para explicar los errores de medición se recurría a un modelo teórico del Universo que servía de contraste entre lo calculado y lo observado. En el caso de la biología se recurría a comparar los experimentos donde se habían introducido modificaciones, con una situación de referencia o “experimento de control” donde no habían sido introducidas. En ambos casos cabía la posibilidad de repetir las mediciones, ya que se suponía una realidad inamovible e independiente de las observaciones. En el caso de la economía el problema residía en que los resultados observados no se podían considerar repeticiones de una misma realidad subyacente, sino que constituían una sucesión -“series de tiempo”- de datos generados por una realidad que no se podía considerar invariable e independiente de las observaciones. No bastaba con la simple correlación, como en la teoría de medición de las ciencias naturales, para establecer la estructura real de la causalidad.

A la vista de estos problemas, el economista noruego T. Haavelmo (1904-1989) propuso asignar el papel de “experimento de control” a algún tipo de esquema teórico provisional, que sirviera para identificar los factores causales que en principio se consideraban más relevantes en el diseño de una determinada política. Un esquema que se podría tomar como representación aproximada del comportamiento del supuesto “agente oculto” que generaba los datos observados.

El ejemplo paradigmático de los riesgos en que se puede incurrir con la práctica de ese tipo de econometría fue lo sucedido con las diversas interpretaciones de las llamadas “curvas de Phillips” (1958). A pesar del indudable éxito del modelo IS-LM para diseñar políticas de estimulación de la demanda que llevaran la economía hacia una situación de pleno empleo, tenía una importante limitación; no permitía estudiar las repercusiones que ese tipo de políticas podían tener sobre la tasa de inflación. Esta dificultad pareció que podía quedar superada cuando el economista neozelandés A. W. Phillips (1914-1975) publicó las conclusiones de su investigación sobre la relación entre la tasa de desempleo y la tasa de salarios nominales, a partir de los datos de varios países.

Su punto de partida fue un esquema teórico muy simple. Cuanto más saturado estuviese el mercado de trabajo, más tendrían que subir los salarios, tanto si los empresarios deseaban conseguir nuevos obreros, como retener a los ya empleados. En segundo lugar, supuso que esa relación tenía que ser no lineal. Y por último, supuso que serían distintas según se considerara a corto o a largo plazo. A partir de estos supuestos, y de los datos estadísticos obtenidos para un país, en un período de tiempo de unos cien años, comprobó que esa relación se ajustaba a la rama de una parábola y que parecía bastante estable. Llegó entonces a la conclusión de que se podía afirmar que existía una relación inversa, a largo plazo, y a posteriori, entre la tasa de cambio de los salarios y la tasa de desempleo. En otras palabras, que desde el punto de vista del diseño de políticas económicas existía una posibilidad de intercambio entre el nivel de desempleo y el de inflación, que podría ser manejada a conveniencia. El éxito fue inmediato. En el período comprendido entre los años 1960 y 1970,

estas curvas fueron consideradas algo así como la “ecuación perdida” del modelo IS-LM, el instrumento básico para controlar el uso adecuado de las políticas de impulso a la demanda.

Una posible explicación de las “curvas de Phillips” era que venían a poner de manifiesto que no se verificaba el supuesto de la “neutralidad” del dinero. Por eso, cuando Friedman expuso su visión de la teoría monetaria donde la moneda era por principio neutral, se vio obligado a demostrar que las “curvas de Phillips” eran una ficción, que no tenían fundamento en la realidad. Para llevarlo a cabo sostuvo que, en su opinión, a la hora de negociar sus salarios los obreros no se dejaban engañar por la ilusión monetaria, no confundían los precios relativos con los precios monetarios, que incluía la inflación vigente en cada momento; de modo que formaban sus expectativas en términos reales teniendo en cuenta el nivel esperado de inflación, o lo que es lo mismo, la erosión que podría sufrir el poder adquisitivo de sus salarios monetarios.

Si por algún motivo cometían un error al fijar sus expectativas y se producía, por ejemplo, un descenso de sus salarios en términos reales, habría entonces un intercambio efectivo entre la inflación y el desempleo, pero si acertaban en la formación de sus expectativas no habría tal intercambio y la tasa de desempleo estaría siempre situada en lo que Friedman llamaba su “tasa natural”. En cualquier caso, reconocía Friedman, no era fácil que acertaran siempre, ya que los empresarios estimaban los salarios a partir del precio de sus productos, mientras que los obreros lo estimaban a partir del precio de los bienes de consumo. Se producía así una asimetría que podría ser fácilmente influenciada a corto plazo por movimientos retrasados o adelantados de la tasa de inflación. Pero, en cualquier caso, más tarde o más temprano ambas partes acabarían por descubrir sus errores y aprenderían a hacer expectativas cada vez más correctas.

Para explicar como los individuos formaban y revisaban sus expectativas Friedman elaboró un modelo en el que suponía que los individuos continuamente contrastaban lo previsto con lo realizado, e iban introduciendo correcciones a posteriori. De este modo, por prueba y error, poco a poco, desarrollaban una capacidad de mejora continuada en la formación de expectativas, las cuales serían cada vez más certeras. Formalmente ese modelo había sido elaborado por Ph. D. Cagan (1927- ) y consistía en una relación lineal simple entre el valor realizado y un factor de corrección aplicado al error de estimación cometido en el periodo anterior.

Según este modelo de formación de expectativas, la existencia de desempleo a corto plazo, como el que había padecido Inglaterra en el periodo de entreguerras, que tanto le había preocupado a Keynes, podría ser explicado por un error de los obreros en la formación de sus expectativas de salarios nominales, o en otras palabras, por un error en la formación de sus expectativas de inflación. En opinión de Friedman, más pronto o más tarde los obreros habrían acabado por corregir ese error en la formación de sus expectativas.

El enfoque de Friedman planteaba varios interrogantes: ¿Era la cantidad de moneda la que determinaba el nivel de actividad de la economía, o por el contrario, sería esta última la que fijaba el nivel de la oferta monetaria? ¿No podría suceder que la “renta permanente” dependiese de la demanda de moneda? Friedman estaba seguro de que el sentido de la

causalidad iba desde la cantidad de dinero hacia la renta nominal y a través de esta, a las variables reales; y no al revés. En su opinión, a pesar de los importantes efectos secundarios que pudiesen obscurecer la dirección de esa causalidad, la experiencia mostraba que no había existido un sólo caso en la historia, donde una inflación fuerte y prolongada, no hubiese tenido su causa en un gran aumento de la cantidad de dinero.

## **Bibliografía.**

Brandt, Richard B. *The emotive Theory of Ethics*. The Philosophical Review. 1950; 59(3):305-318.

Cencini, Alvaro. *ISLM A Final Rejection*. En Rossi, Sergio and Rochon, Louis Philippe, editores. *Modern Theories of Money. The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*. Edward Elgar; 2003; p. 295.

Coates, John. *The Claims of Common Sense. Moore, Wittgenstein, Keynes and the Social Science*. Cambridge: Cambridge University Press; 1996.

Crespo, Ricardo. *El pensamiento filosófico de Keynes. Descubrir la melodía*. Madrid: Eiuinsa; 2005.

Davis, John B., editor. *The State of Interpretation of Keynes*. Kluwer Academic Press; 1994.

Dillard, Dudley. *A Monetary Theory of Production: Keynes and Institutionalists*. Journal of Economic Issues. 1980; 14(2):255-274.

Fitzgibbons, Athol. *Keynes Vision. A New Political Economy*. Oxford. Clarendon Press. 1988

Friedman, Milton. *Monetarist Economics*. Oxford: Blacwell; 1991.

Hands, D. Wade. *Did Milton Friedman's Methodology License the Formalist Revolution?* Journal of Economic Methodology. 2003; 10(4):507-520.

Hands, D. Wade. *Economic and Philosophy: the origins and development of economic theory*. Gainesville. University Press of Florida. 1974.

Hands, D. Wade. *Keynes, Bloomsbury and The General Theory*. New York: St Martin's Press; 1991.

Henry, John F. *Keynes' Economic Program, Social Institutions, Ideology and Property Rights*. Journal-of-Economic-Issues. 2001. 35(3) 633-655.

Hicks, John Richard. *IS-LM: an explanation*. Journal of Post Keynesian Economics. 1980. 3:139-154.

Hirsch, Abraham. Marchi, Neil de. *Milton Friedman: economics in theory and practice*. Ann Arbor. The University of Michigan Press. 1990.

Hoover. Kevin D. *Microfoundations and the Ontology of Macroeconomics*. Durham NC: Duke; 2006.

Hoover. Kevin D. *Milton Friedman's Stance: The Methodology of Causal Realism*. Davis, California; 2004.

Hoover. Kevin D. *Two Types of Monetarism*. *Journal of Economic Literature*. 1984; 22:58-76.

Hoover. Kevin D. *The Methodology of Econometrics*. Davis, California; 2005.

Johnson, Harry G. *The General Theory after Twenty Five Years*. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 1961. 51:1-25.

Keynes, J. M. (Moggridge, D. E., editor) *The Collected Writings of J. M. Keynes*. London: MacMillan. 1971.

Lavialle, Christophe. *L'épistémologie de Keynes et ' l'hypothèse Wittgstein': La Cohérence Logique de la Théorie Générale de L'emploi, de L'intérêt et de la Monnaie*. *Cahiers D'Economie Politique*. 2001. (38) 25-63.

Meltzer, Allan H. *Keynes's Monetary Theory: A Different Interpretation*. Cambridge: Cambridge University Press. 1990.

Minsky, Hyman P. *John Maynard Keynes*. New York. Columbia University Press. 1975

Patinkin, Don. *Keynes's Monetary Thought: A Study of its Development*. *History of Political Economy*. 1976. 8 .

Runde, Jochen. *Keynesian uncertainty and liquidity preference*. *Cambridge Journal of Economics*. 1994; 18:129-144.

Tsiang, S. C. *Keynes's Finance demand for liquidity, Robertson's loanable funds theory, and Friedman's monetarism*. *Quarterly Journal of Economics*. 1980: 24(3):467-491.

Tymoigne, Eric. *Minsky and Economic Policy: "Keynesianism" All Over Again?* New York: The Levy Economic Institute/ Bard College. 2008.

Wray, L Randall. *Keynes's approach to money: An Assesment after 70 years*. *Atlantic Economic Journal*. 2006: 34(2):183-193.

Wray, L Randall. *The Continuing Legacy of John Maynard Keynes*. Missouri.2007.

Young, Warren. *Interpreting Mr. Keynes. The IS-LM enigma*. Cambridge. Polity Press; 1987.

Reference List