



## UNA TEORÍA MONETARIA DE LA PRODUCCIÓN\*

---

### Cuadernos de Economía

Autor/Author: John Maynard Keynes

En mi opinión, la principal razón para que no se haya resuelto el problema de las crisis, o para que la teoría disponible sea tan insatisfactoria, es la carencia de lo que podría denominarse una *teoría monetaria de la producción*.

La distinción usual entre una economía de trueque y una economía monetaria depende del empleo del dinero como medio conveniente para efectuar los intercambios, como instrumento de gran conveniencia pero cuyos efectos son transitorios y neutrales. Se considera que el dinero es un mero eslabón entre la tela y el trigo o entre el trabajo diario que se dedica a construir una canoa y el trabajo diario que se dedica a cosechar el grano. Se supone que el dinero no afecta el carácter esencial de la transacción -- que, en opinión de quienes la realizan es una transacción entre bienes reales-- ni modifica las motivaciones y decisiones de las partes. Esto significa que se utiliza el dinero pero que se lo trata como si fuera *neutral* en algún sentido.

Sin embargo, ésta no es la distinción que tengo en mente cuando afirmo que carecemos de una teoría monetaria de la producción. Una economía que utiliza dinero, pero que lo utiliza únicamente como un eslabón neutral entre transacciones de bienes y de activos reales, y que no permite introducirlo en las motivaciones y decisiones, podría ser denominada, a falta de un nombre mejor, *economía de intercambio real*. La teoría que me interesa, en contraste con la anterior, es la de una economía en la que el dinero juega un papel por sí mismo, y afecta las motivaciones y las decisiones, y en la que, en síntesis, es uno de los factores operativos de la situación, de modo que no se puede predecir el curso de los acontecimientos, ni en el largo plazo ni en el corto plazo, sin saber qué papel juega el dinero entre el estado inicial y el estado final. Y esto es lo que se debería entender cuando hablo de *economía monetaria*.

La mayoría de los tratados sobre los fundamentos de la economía se refieren principalmente, cuando no en forma exclusiva, a una economía de intercambio real; y --lo que es más extraño-- eso mismo es cierto en el caso de los tratados de teoría del dinero. En particular, los *Principles of Economics* de Marshall se refieren expresamente a una economía de intercambio real. Creo que lo mismo sucede con gran parte de los tratados del profesor Pigou, para mencionar las obras inglesas con la que me eduqué y con las que estoy más familiarizado. Y esto también es válido para los tratados sistemáticos predominantes en otros idiomas y países.

Marshall afirma expresamente [*Principles*, 61-62] que hace referencia a los valores de cambio *relativos*. En ese contexto, la proposición de que los precios de una tonelada de plomo y de una tonelada de zinc son 15 \$ y 90 \$ sólo significa para él que el valor de una tonelada de zinc en términos de plomo es de 6 toneladas (igual que varias proposiciones similares). "A lo largo de este volumen" -- explica-- "podemos ignorar los posibles cambios en el poder de compra del dinero. De modo que puede considerarse que el precio de un bien cualquiera representa su valor de cambio en relación con los *bienes* en general". Cita a Cournot a propósito de que "obtenemos la misma comodidad cuando suponemos un patrón de poder de compra uniforme para medir el valor, que la que obtienen los



astrónomos cuando suponen que hay un 'sol medio' que cruza el meridiano a intervalos uniformes, de modo que el reloj puede mantener su mismo ritmo; aunque unas veces el sol real cruce el meridiano antes y otras veces después del mediodía señalado por el reloj". En resumen, aunque el dinero está presente y se lo utiliza por conveniencia, se puede considerar que es neutral para los propósitos de la mayoría de las conclusiones generales de los *Principles*. Ahora bien, si volvemos a los escritos del profesor Pigou, los supuestos de la economía de intercambio real aparecen en forma más nítida cuando se ocupa de su caso normal, en el cual la forma de la función de oferta de trabajo en términos de los salarios reales es virtualmente independiente de los cambios en el valor del dinero.

La divergencia entre la economía de intercambio real y la economía monetaria que deseo es, sin embargo, más notoria y quizá más importante cuando pasamos a la discusión de la tasa de interés y a la relación entre el volumen de producción y el nivel de gastos.

Por supuesto, todos estarían de acuerdo en que la economía en que vivimos es una economía monetaria, en el sentido que le doy al término. El profesor Pigou sabe tan bien como cualquiera que los salarios son rígidos en términos monetarios. Marshall fue perfectamente consciente de que la existencia de las deudas da una importancia práctica muy alta a los cambios en el valor del dinero. Sin embargo, creo que las diferencias de mayor alcance, y en algunos aspectos más fundamentales, entre las conclusiones de una economía monetaria y las de una economía de intercambio real, más simplificada, han sido notoriamente subestimadas por los exponentes de la economía tradicional, con el resultado de que el aparato mental con el que la economía de intercambio real ha equipado la mente de sus adeptos en el mundo de los negocios, y de los mismos economistas, ha llevado en la práctica a muchas conclusiones y políticas erróneas. La idea de que es relativamente fácil adaptar las conclusiones hipotéticas de una economía de salarios reales a la economía monetaria del mundo real es un error. Es extraordinariamente difícil hacer esa adaptación, e incluso imposible, sin la ayuda de una teoría bien elaborada de una economía monetaria.

Una de las principales causas de confusión es el hecho de que los supuestos de la economía de intercambio real son tácitos, y resulta vano buscar en los tratados de la economía de intercambio real una declaración expresa de las simplificaciones introducidas o de la relación entre sus conclusiones hipotéticas y los hechos del mundo real. Nunca nos dicen qué condiciones deben cumplirse para que el dinero sea neutral. Tampoco es fácil llenar ese vacío. Ahora bien, sospecho que las condiciones necesarias para la 'neutralidad' del dinero, en el sentido que la suponen los *Principles of Economics* de Marshall --para mencionar de nuevo este libro como un ejemplo representativo-- son precisamente las mismas que aseguran que *no haya crisis*. Si esto es cierto, la economía de intercambio real --en la que fuimos educados la mayoría de nosotros, y cuyas conclusiones impregnan profundamente nuestras mentes-- aunque puede ser una abstracción valiosa en sí misma y perfectamente válida como concepción intelectual, es un arma particularmente tosca para tratar los problemas de los auge y las depresiones puesto que ha dejado de lado el verdadero tema de investigación.

Aunque los comentarios anteriores simplifican demasiado en algunos aspectos, creo que encierran la clave de nuestras dificultades. Esto no es lo mismo que decir que el problema de los auge y las depresiones es un problema puramente monetario, puesto que esta afirmación suele significar que la solución completa se encuentra en la política bancaria. Lo que digo es que los auge y las depresiones son fenómenos característicos de una economía en la que el dinero no es neutral, en un sentido bastante significativo que no he intentado definir con precisión en esta nota.

En consecuencia, creo que la próxima tarea es elaborar en detalle una teoría monetaria de la producción que complemente las teorías del intercambio real de las que ya disponemos. De todos



modos, esta es la tarea a la que estoy dedicado, con la seguridad de que no estoy desperdiciando mi tiempo.

*1933*

---

\*Tomado de Keynes, J. M., 1973, "Towards the general Theory", *The Collected Writings of JMK*, v. XIII, St. Martin's Press, N. Y.