

CAPÍTULO 1

LA TERGIVERSACIÓN DE LA LEY DE SAY

El Libro I de *La Teoría General* está compuesto por tres capítulos introductorios en los que Keynes nos explica qué tiene de novedoso su trabajo frente a toda la literatura económica precedente, es decir, frente a lo que él llama de manera vaga e inexacta «la economía clásica».

Desde un comienzo, el inglés ya deja patente cuál es la conclusión que pretende alcanzar: *La Teoría General* es un libro dedicado a probar que las economías capitalistas pueden funcionar a largo plazo sin que todos los factores productivos —especialmente el factor trabajo— estén plenamente ocupados aun cuando fuera rentable emplearlos; una circunstancia que él mismo denominó «desempleo involuntario» (p. 6).

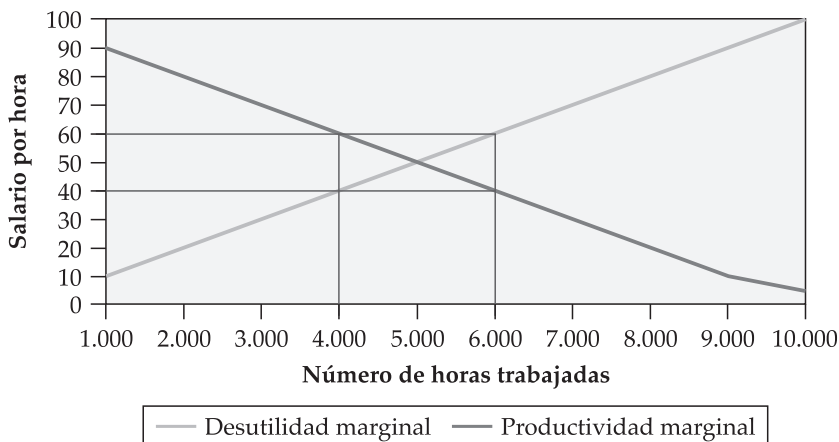
El razonamiento de los clásicos frente al desempleo era muy sencillo: si había paro involuntario, es que el salario que exigían los trabajadores era superior al que podían pagarles los empresarios, de modo que bastaba con reducir esos salarios para que encontraran ocupación y desapareciera el desempleo. Keynes sostiene que esta argumentación parte de dos hipótesis: una, que el salario que perciben los trabajadores es igual al valor que éstos generan dentro de las empresas (lo que se llama productividad marginal del trabajador); y dos, que el salario también es igual al valor que le compensa al obrero las molestias de estar trabajando y de renunciar al tiempo de ocio (lo que se conoce como desutilidad marginal del trabajo). Así las cosas, la productividad marginal del factor trabajo determinaría el salario que están dispuestos a pagar por él los empresarios, esto es, determinaría la demanda de trabajo (que será decreciente, pues el valor adicional que pueden generar los trabajadores se reduce con el número de horas trabajadas), mientras que la desutilidad marginal determinaría el salario que exigen los trabajadores, esto es, su oferta (que será creciente, pues las molestias y la desgana aumentan con el número de horas trabajadas). La intersección del salario ofrecido y el exigido nos proporciona el salario de mercado y la cantidad de horas totales trabajadas en una economía.

En el siguiente ejemplo, dadas la demanda y la oferta de trabajo, vemos que el salario de mercado será de 50 um por hora y que, en total, se trabajarán 5.000 horas (Gráfico 1).

Si el salario fuera de 60 um por hora, los empresarios sólo demandarían 4.000 horas de trabajo (porque serían incapaces de generar suficiente riqueza como para cubrir los costes de contratar 5.000 horas) mientras que los trabajadores estarían dispuestos a trabajar 6.000 horas (porque el mayor salario les compensaría la desutilidad de las horas extra). Si, en cambio, el salario de mercado fuera de 40 um por hora, la demanda de los empresarios sería de 6.000 horas (porque a 40 um la hora, podrían generar riqueza de muy variopintas maneras) y la oferta de los trabajadores de 4.000 (porque no les valdría la pena trabajar más horas).

Este es el simplificado esquema de la «economía clásica» —acertado en el fondo— contra el que Keynes objeta. Según el inglés, el salario que determina el nivel de empleo en una economía no es el salario nominal, sino el salario real: a saber, cuántos bienes de primera necesidad pueden adquirirse con un cierto salario nominal. En tal caso, se pregunta Keynes, ¿cómo es posible que cuando suban los precios —y por lo tanto caiga el salario real— la oferta de mano de obra (y el volumen de empleo) no se reduzca, como podría inferirse de los postulados de la economía clásica? Pues porque, se responde el inglés, el salario

GRÁFICO 1
EL MERCADO DE TRABAJO CLÁSICO SEGÚN KEYNES



nominal pactado entre trabajadores y empresarios en realidad no permite necesariamente contratar a todo el mundo que está dispuesto a trabajar al salario *real* vigente. Es decir, lo habitual será que al salario nominal corriente exista un desempleo de carácter *involuntario*: habrá gente deseosa de trabajar y empresarios dispuestos a contratarlos a un menor salario real, pero ambas partes no podrán alcanzar ese acuerdo (p. 15).

Por eso pensaba Keynes que su teoría era más *general* que la clásica, porque él si contemplaba que el pleno empleo sólo era uno de los muchos resultados posibles que podían darse en una economía de mercado donde empresarios y trabajadores sólo podían negociar los salarios nominales: «Los postulados de la teoría económica clásica sólo son válidos en un caso especial que se supone constituye un caso límite entre todas las posibles posiciones de equilibrio y no es por tanto un caso general» (p. 4). ¿Y cuáles son esos postulados que los economistas clásicos asumían ingenuamente como ciertos con la grave consecuencia de viciar prácticamente todo su análisis ulterior?

Los clásicos, según Keynes, defendían que si el salario real era más alto que el que garantizaba el pleno empleo, sólo sería necesario rebajar los salarios nominales para, a su vez, minorar los reales: vamos, aunque nadie controlara directamente los salarios reales, empresarios y trabajadores sí los determinarían indirectamente vía los salarios nominales. El problema es que, como veremos en el capítulo 5, Keynes pensaba que una reducción del salario nominal podía generar una caída del gasto dentro de la economía que a su vez redujera los precios y, por tanto, terminara elevando los salarios reales. Es decir, en opinión del inglés, el verdadero causante del paro era que no existía ningún mecanismo dentro de la economía que garantizara conseguir simultáneamente el salario real y el nivel de gasto agregado compatibles con el pleno empleo.

Pero, ¿realmente es posible que el simple ajuste de los salarios nominales no garantice el pleno empleo por dar lugar a una insuficiencia generalizada de la demanda? Los clásicos pensaban que no, que las insuficiencias crónicas del gasto eran imposibles. En concreto, el economista francés Jean Baptiste Say sostenía que en última instancia las mercancías se pagaban con otras mercancías: en otras palabras, que cuando se incrementa la producción de un bien no sólo se está aumentando la oferta de ese bien, sino también la demanda de otros bienes, pues su propietario cuenta con más riqueza que poder intercambiar en el mercado. Por tanto, quien hablara de insuficiente demanda estaba hablando, a su vez, de insuficiente

oferta. Podemos dejar simplemente que el célebre economista francés lo exprese con sus propias palabras:

El hombre cuya industria se aplica a dar valor a las cosas, disponiéndolas de modo que tengan un uso cualquiera que sea, no puede esperar que sea apreciado y pagado este valor sino donde haya otros hombres que tengan medios para adquirirle. ¿Y en qué consisten estos medios? En otros valores y productos, fruto de su industria, de sus capitales y de sus tierras: de donde resulta, aunque a primera vista parezca una paradoja, que la producción es la que da salida a los productos.¹

Es lo que se conoció como la «Ley de Say»: las mercancías se compran con mercancías. Fijémonos que Say nunca señaló que las sobreproducciones parciales de bienes fueran imposibles, esto es, que no se pudiera producir algún bien concreto en mayor cantidad de la deseada por los consumidores. Más bien, de las palabras de Say podía inferirse, en todo caso, que a *largo plazo* no es posible que se mantenga una sobreproducción parcial de bienes, pues la fabricación de aquellas mercancías que no puedan venderse tendrá que ser interrumpida y los stocks acumulados habrán de ser liquidados a bajos precios: los precios a los que pueden enajenarse los bienes *sobreproducidos* no permitirán cubrir los costes de los recursos empleados (aparecen pérdidas empresariales) y por tanto los agentes que los *sobreproduzcan* deberán dejar de hacerlo. Mas, aun cuando a largo plazo no puedan mantenerse sobreproducciones parciales de un bien, desde luego a corto plazo nada impide que un empresario estime incorrectamente la demanda futura de sus mercancías y fabrique más de las que podrá llegar a vender: Say en ningún momento se manifestó en contra de este escenario tan común en cualquier economía.

La sencilla y correcta formulación de la Ley de Say —que a largo plazo la oferta de bienes se adapta a su demanda— fue, sin embargo, completamente tergiversada por Keynes cuando la sintetizó diciendo que «la oferta genera su propia demanda», o sea, «que todos los costes de la producción, de forma directa o indirecta, acaban gastándose en adquirir esa misma producción» (p. 18). Obviamente, el francés se cuidó mucho de afirmar alguna vez semejante disparate, que poco más que imposibilitaría la existencia de errores empresariales: si toda producción generara su propia demanda entre los consumidores, entonces todos los factores productivos estarían ubicados siempre allí donde fueran más valiosos

¹ Jean Baptiste Say. 1803. *Tratado de Economía Política*, tomo 1, capítulo XV.

sin margen alguno para la equivocación. En terminología economicista, podríamos decir que Keynes afirmó que para Say toda la economía se encontraba siempre en una situación de «equilibrio».

Tan cierto es que Say nunca afirmó que «la oferta genera su propia demanda» que Keynes en ningún momento le cita. En su lugar, trata de ilustrar su torcida interpretación de la Ley de Say a través de un párrafo sacado de contexto de John Stuart Mill, donde el economista clásico trataba de resumirla (p. 18):

Los medios de pago de las mercancías son sencillamente otras mercancías. Los medios de pago de que dispone una persona para adquirir lo que otras producen no son otra cosa sino los bienes que posee. Todos los vendedores son al mismo tiempo, y como la misma palabra indica, compradores. Si pudiéramos duplicar de repente la producción de un país, doblaríamos la oferta en todos los mercados pero por la misma razón estaríamos doblando la capacidad de compra. Todos doblarían tanto su demanda como su oferta, todos podrían comprar el doble porque todos tienen el doble que ofrecer a cambio.

Sin duda, resulta inverosímil que al duplicar la oferta de todas las mercancías se dupliquen todas las demandas *de esas mismas mercancías*: en tal caso, en efecto, Mill estaría diciendo que la oferta genera su propia demanda. Y es que los ciudadanos no necesitan el doble de todas las mercancías que en cada momento se estén fabricando; de algunas desearán más del doble, de otras mucho menos del doble: por tanto, si se duplica su oferta, habrá una carestía relativa de algunas mercancías y un exceso de otras por el simple hecho de que la oferta habrá variado sin tener en cuenta la demanda (recordemos que todas ellas se han duplicado automáticamente). Así pues, a la vista del párrafo de Mill que cita Keynes, la Ley de Say parece absolutamente falsa: los clásicos pensaban que la oferta genera automáticamente la demanda y es de sentido común que esto resulta falso.

Con todo, Keynes podría haber extendido un poco más su cita a John Stuart Mill para proporcionarle a su lector una versión más fidedigna de la Ley de Say tal y como la formuló realmente el propio Mill. De hecho, apenas unas líneas más abajo del párrafo extractado por Keynes, el economista clásico reconoce que la Ley de Say no es incompatible con la aparición de desajustes parciales y temporales:

Ciertamente, es probable que [después de duplicarse la oferta de todas las mercancías] ciertas cosas existieran entonces en cantidades superfluas.

Aunque la comunidad duplicaría gustosamente su consumo total, puede que ya tenga tanto como desea de ciertas mercancías y que prefiera más que duplicar su consumo de otras o ejercitar su acrecentado poder de compra en alguna otra cosa. Si ello es así, la oferta se adaptará en consonancia, y el valor de las cosas seguirá ajustándose a su coste de producción.²

En efecto, la economía real rara vez se sitúa en un equilibrio en el que todos los planes presentes y futuros de los agentes están perfectamente coordinados. La economía de mercado se caracteriza, al contrario, por un proceso continuo de prueba y error, por un tanteo en el que los distintos empresarios destinan los factores productivos hacia los usos que en cada momento especulan que son los más valiosos para los consumidores, siendo frecuente que se equivoquen en esas estimaciones y deban proceder a rectificar. Al final, pues, una vez producida una mercancía X, serán los consumidores quienes decidirán si:

- a) Adquieren el bien de consumo X porque les resulta más útil que los usos alternativos que le pueden dar a su dinero: En ese caso, los empresarios que habían producido X conseguirán los ingresos que esperaban obtener y por los que desde el comienzo se decidieron a producir X.
- b) Adquieren otro bien de consumo Y porque les resulta más útil que X: Esto elevará el precio de Y y ampliará los márgenes de beneficio de sus productores; al mismo tiempo, los productores de X sólo podrán vender su mercancía reduciendo los precios, lo que estrechará sus márgenes de beneficio. Este doble proceso servirá como señal para los empresarios, indicándoles que han de producir menos X y más Y.
- c) No destinan su dinero ni a adquirir X ni a adquirir Y: En ese caso, los productores de X e Y deberán rebajar los precios de sus productos, con el consecuente estrechamiento de sus márgenes de beneficio. El mensaje será rotundo: parte de los factores productivos que fabrican X e Y deben redirigirse a fabricar otro bien de consumo Z, que es el que realmente demandan los consumidores.

Las opciones a) y b) no le preocupaban demasiado a Keynes, pues como hemos comentado su obsesión en *La Teoría General* era que el capitalismo podía estar en equilibrio sin emplear a todos los factores productivos,

² John Stuart Mill. 1848. *Principios de Economía Política*, libro III, capítulo XIV, sección 2.

cosa que no sucedía en ninguno de esos casos. La opción que de verdad le quitaba el sueño al inglés era una variante de la c): que los consumidores acapararan su dinero —dejaran de comprar X e Y— sin querer, al mismo tiempo, adquirir ningún otro bien de consumo Z. Es decir, la pregunta que se hacía Keynes era: ¿qué sucedería si de manera permanente los consumidores guardaran una parte de sus rentas no porque ahora mismo quisieran consumir otros productos que los empresarios no les están ofreciendo sino porque de momento no quieren consumir absolutamente nada? La mayoría de economistas hasta la llegada de Keynes habría respondido que lo más probable es que ese consumidor, en lugar de tener ese dinero ocioso, parado o «debajo del colchón», lo destinara a acometer inversiones que ampliaran su riqueza y que le permitieran consumir más en el futuro. En otras palabras, si los individuos no desean consumir la totalidad de sus rentas hasta dentro de un tiempo, parece lógico que decidan invertir las para obtener una rentabilidad con la que incrementar su consumo futuro; y al invertir las para incrementar su consumo futuro, darán ocupación a los factores que se hubiesen podido quedar desempleados al interrumpir su consumo de los bienes X o Y.

Sin embargo, Keynes dudaba de que este proceso por el que todo el ahorro se transformaba en inversión fuese tan automático como, según él, la mayoría de economistas pensaba: «Se engañan si creen que hay un nexo que une las decisiones de abstenerse de consumir hoy y las decisiones de procurarse medios para poder consumir en el futuro, porque los motivos que determinan estas últimas decisiones no tienen nada que ver con las que determinan las primeras» (p. 21). Dicho de otra forma, unos agentes podrían ahorrar sin que al mismo tiempo ellos mismos u otros invirtieran, con lo cual habría algunos factores productivos que se quedarían sin ocupación dentro del sistema económico.

Debería resultar evidente que en este punto, como en tantos otros, Keynes estaba exagerando enormemente las dificultades del proceso. El inglés bien podía sostener, como más adelante desarrollaremos, que las dos decisiones no van necesariamente de la mano y que, por tanto, podrán producirse problemas de coordinación entre ambas. Pero llegar al extremo de afirmar que no tienen *nada* que ver es simplemente cerrar los ojos ante la realidad, pues quien se abstiene de consumir *para* incrementar su consumo futuro está a todas luces ligando ambas decisiones. O lo que es lo mismo, existe al menos un conjunto importante de situaciones en las que ahorro e inversión van indefectiblemente de la mano: justo aquellas en las que quien ahorra lo hace porque desea invertir.

Los problemas en todo caso podrán aparecer en los mecanismos que existan para que los recursos a cuyo uso renuncian los ahorradores se transfieran a los inversores y, muy en particular, en aquellos casos en los que los ahorradores no buscan incrementar su consumo futuro mediante la inversión, sino simplemente acaparando dinero. Esto es, las dificultades para que el ahorro se transforme en inversión podrán venir porque: a) existen cortocircuitos en los mecanismos destinados a coordinar ahorro e inversión (en los llamados mercados de capitales), b) parte de los ahorradores no quieren transformar su ahorro en inversiones productivas.

Si por alguno de estos motivos el «poder adquisitivo» al que renuncia el ahorrador no es transferido en su totalidad al inversor, aparentemente se perderá por el camino y los recursos que deberían haber encontrado un empleo con él permanecerán ociosos. Es este temor —que quienes se abstengan de consumir no transfieran el poder adquisitivo al que renuncian a otras personas que deseen invertirlo— lo que lleva a Keynes a observar con desconfianza al dinero atesorado, es decir, aquel dinero que no se pone «en movimiento».

En principio, podría parecer que, en efecto, quien atesora dinero ni lo gasta en bienes de consumo, ni en bienes de inversión, ni tampoco lo presta para que otros hagan lo propio; por consiguiente, ese poder adquisitivo se quedaría estancado y los recursos a los que debería haber dado empleo permanecerán parados (sin que, para Keynes, la reducción de los salarios nominales permita solucionar este problema). No obstante, como ya veremos, la idea de que quien demanda dinero (quien lo atesora) no está en realidad demandando nada del mercado es un error; al fin y al cabo, ¿qué sentido tendría que los individuos siguieran ofreciendo sus servicios laborales o vendiendo sus propiedades a otros individuos a cambio, en última instancia, de no exigir *nada* del mercado? Más bien cabe pensar que los individuos que demandan dinero (que ofrecen sus servicios laborales o venden sus propiedades a cambio de obtener dinero y de atesorarlo) están demandando que los empresarios les ofrezcan otros bienes de consumo o de capital distintos a los que en ese momento les están ofertando, o sea, reclaman un cambio en el aparato productivo para que éste se adapte a sus nuevas necesidades. Es verdad que, en ocasiones, lo que un individuo pretenderá a corto plazo al demandar dinero será simplemente mejorar su propia liquidez, pero eso, como veremos en los próximos capítulos, también tendrá que traducirse en una readaptación del aparato productivo, concretamente en un incremento de la oferta de liquidez (dinero y de bienes sustitutivos del dinero). De ahí que atesorar dinero sea una forma de «gastar» el dinero y de determinar la composición

de la oferta, del mismo modo en que puede serlo gastar en consumir o inmovilizarlo en bienes de capital.

Siendo ello así, podemos alcanzar otra implicación de la Ley de Say igualmente válida: en una economía no puede aparecer una sobreproducción agregada de bienes, es decir, la demanda agregada de bienes (presente o futura) no puede ser inferior o superior a la oferta agregada (presente o futura). Siempre que se produzca una sobreproducción parcial de algunos bienes será por alguno de estos dos motivos: o porque ha desaparecido parte de la oferta futura de bienes y servicios con los que se estaba demandando parte de la oferta presente (esto es, los agentes se endeudarán menos para adquirir bienes presentes)³ o porque tendrá lugar un exceso de demanda —y por tanto un defecto de oferta— de dinero. En ambos casos, no estaremos ante una sobreproducción *agregada*, sino sólo parcial: o habrá una desaparición simultánea de demanda presente y oferta futura o habrá un defecto de demanda en algunos bienes y un exceso de demanda de dinero. En otras palabras, cuando se destruye una parte de la oferta (una parte de la oferta futura) necesariamente ha de desaparecer una parte de la demanda (una parte de la demanda presente); asimismo, cuando los agentes incrementen su atesoramiento (su demanda de dinero), será porque no quieren intercambiar ese dinero por ninguno de los bienes que se están ofreciendo en esos momentos en el mercado, pero ello no significa que haya una insuficiencia global de demanda, sino que la composición de los bienes concretos que se les ofertan a los tenedores de dinero no será la adecuada (y como consecuencia incrementarán su demanda de dinero).

Si todas las afirmaciones que hemos realizado hasta el momento son ciertas —y más adelante nos dedicaremos a demostrarlas—, habrá que concluir que no queda en pie mucho del desempleo involuntario del que habla Keynes; a saber, la Ley de Say correctamente enunciada (a largo plazo no pueden mantenerse sobreproducciones parciales y ni siquiera a corto pueden darse sobreproducciones agregadas) seguiría siendo enteramente válida. Si incluso los individuos que atesoren están demandando algo del mercado, todos los agentes podrán llegar a encontrar ocupación siempre y cuando la utilidad de los bienes que producen sea mayor

³ Como insistiremos en los próximos capítulos, endeudarse para comprar bienes presentes es un intercambio intertemporal: la demanda presente se paga no con producción presente sino con producción futura. Por consiguiente, si esa producción futura desaparece (por ejemplo, porque era una oferta irreal que nunca iba a materializarse), lo lógico es que la demanda presente también lo haga.

que la desutilidad del trabajo. Por eso el concepto de equilibrio con desempleo que elucubra Keynes (p. 29) carece de sentido: si los planes de todos los agentes están bien coordinados, no habrá paro involuntario en el sentido descrito por el inglés.

La intuición derivada de nuestra experiencia de que, en contra de lo que parece predecir la teoría clásica, una reducción de los salarios reales como consecuencia de una subida de precios no engendra deserciones laborales en masa se explica por dos motivos: uno, que los precios y los salarios se establecen dentro de ciertos márgenes; dos, la llamada «ilusión monetaria». Lo primero significa que los salarios, como todos los precios, se fijan dentro de la horquilla determinada por el salario exigido por el trabajador y el salario ofrecido por el empresario. Por ejemplo, si el trabajador exige como mínimo 5 um por hora y el empresario ofrece como máximo 10 um por hora, el salario puede fijarse a, por ejemplo, 8 um por hora; eso significa que los salarios (tanto los nominales como los reales) podrían rebajarse de 8 a 5 um por hora sin que el trabajador decidiera abandonar su ocupación. Lo segundo implica que la inflación es capaz de engañar a los trabajadores durante un tiempo acerca del sueldo que realmente están percibiendo: puede que cobren un salario real más reducido del que les compensaría seguir trabajando pero o bien no se dan cuenta de ello o bien esperan subidas salariales compensatorias a corto o medio plazo.

Asimismo, tampoco tiene demasiado peso el otro argumento que aporta Keynes para defender la existencia de desempleo involuntario al afirmar que, según la teoría clásica, el volumen de empleo lo fija el salario real mientras que empresarios y trabajadores sólo pueden negociar el salario nominal. En realidad, como más adelante veremos, lo que determina el volumen de empleo son las decisiones de los empresarios para contratar más o menos personal, y lo que les interesa a los empresarios es que el margen entre *sus* precios y *sus* costes sea lo suficientemente grande como para compensarles su actividad. La inflación afectará de manera desigual a los distintos precios y costes de los diferentes empresarios y eso —y no un abstracto salario real— será lo que engendrará variaciones en el empleo. Por el contrario, y como también analizaremos, un restablecimiento de los márgenes de ganancia ante la existencia de alguna sobreproducción parcial permitirá incrementar el nivel de empleo sin con ello reducir la demanda agregada, pues, de hecho, esas correcciones de precios y costes irán dirigidas a ajustar la oferta de mercancías a su demanda, eliminando cualquier sobreproducción parcial.

Conviene insistir en que esta interpretación correcta de la Ley de Say permite descartar todo el edificio keynesiano, construido sobre la

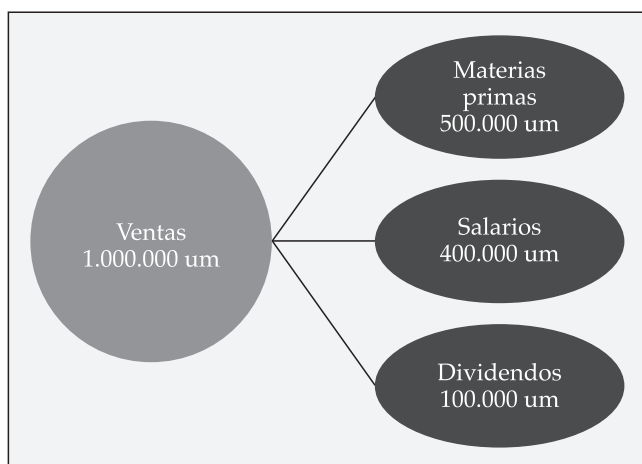
tergiversación de este teorema; tergiversación que en gran parte fue posible porque varias generaciones de economistas posteriores a Keynes se ahorraron la incomodidad de acudir al texto original para comprobar que lo dicho por Say tenía bien poco que ver con lo enunciado por Keynes: la demanda de mercancías se paga con la oferta de otras mercancías y por tanto no tiene sentido que los agentes sigan ofreciendo mercancías al mercado si no quieren demandar con ellas las mercancías que ofrecen otros agentes.

Empero, habiéndose zafado de la correcta interpretación de la Ley de Say, Keynes logró al mismo tiempo crear un concepto de demanda agregada que estuviera desvinculado de la oferta agregada. A cualquier economista que hubiese entendido a Say le habría extrañado que a nivel agregado se distinguiera entre demanda y oferta porque, como decimos, la demanda no era más que la oferta y la oferta no era más que la demanda, vistas ambas desde un ángulo distinto: lo que puede ofertarse en el presente o en el futuro es justo lo que puede demandarse en el presente o en el futuro y, viceversa, lo que puede demandarse en el presente o en el futuro es justo lo que vaya a ofertarse en el presente o en el futuro. Ni es posible demandar en el presente o en el futuro más de lo que va a ofertarse en el presente o en el futuro, pues las demandas sólo pueden satisfacerse a través de la oferta de bienes o servicios (es decir, el consumo está limitado por la producción); ni tampoco tiene ningún sentido ofertar en el presente o en el futuro más de lo que va a demandarse en el presente o en el futuro: ¿para qué van a estar los agentes esforzándose y malgastando su tiempo en producir algo que saben que jamás van a necesitar?

Pero Keynes consigue separar ambos conceptos, el de demanda agregada y el de oferta agregada: por un lado nos encontramos con algo así como el «deseo de gastar», que conformaba la demanda agregada, y por otro con la producción de bienes y servicios por parte de un aparato productivo dado, que representaba la oferta agregada. Sin duda, las hipótesis que se ve forzado a adoptar Keynes en torno a esa demanda y oferta agregadas para poder asumir su categórica separación no son ni demasiado realistas ni tampoco demasiado *generales*, pero ello no fue obstáculo para que las empleara en la mayor parte de su obra: «Consideramos dadas la cantidad y la calidad de la mano de obra existente, la del equipo de capital, la técnica, el grado de competencia, las preferencias y hábitos del consumidor, la desutilidad asociada a los diferentes grados de intensidad en la aplicación de la mano de obra y la organización y supervisión del sistema, así como la estructura social» (p. 245). Fijémonos en que con

estas muy restrictivas hipótesis se descarta de llano la posibilidad de que parte de la producción futura desaparezca (alterando la demanda presente basada en el crédito) y se le arrebatara al atesoramiento de dinero cualquier papel dentro de la economía: si la demanda de dinero es un mecanismo para inducir cambios en el equipo de capital como consecuencia de modificaciones en las preferencias de los consumidores, pero esos cambios no puede tener lugar por hipótesis, entonces el atesoramiento queda automáticamente esterilizado.

En conjunto, se trata de un giro rocambolesco, porque, como decimos, se impide que el sistema corrija los errores que eventualmente pueden ir apareciendo y porque en una economía de intercambio, donde para obtener algo hay que entregar algo a cambio, el deseo de gastar viene limitado por la producción que puede ofrecerse a cambio de lo que se desea adquirir. Como sostiene la Ley de Say, las rentas presentes o futuras que obtienen trabajadores, capitalistas, proveedores o empresarios (que no son más que derechos de propiedad sobre las porciones de unas mercancías que han fabricado entre todos y que por tanto pueden llevar al mercado para ser intercambiadas) constituyen su demanda de otras mercancías (incluyendo la demanda de dinero) en el mercado: simplemente no puede existir diferencia entre ellas. Por ejemplo, supongamos que un empresario produce cada año televisores valorados en un millón de unidades monetarias; medio millón de esos ingresos los destina a pagar por las materias primas, 400.000 las destina a abonar los salarios de los trabajadores y 100.000 las reparte en concepto de dividendos entre sus accionistas.



Los trabajadores y los accionistas utilizarán el dinero recibido para consumir o invertir, y los proveedores de materias primas harán lo mismo que los productores de televisores (pagarán a sus trabajadores, a sus accionistas y a sus proveedores).

Aun así, como decimos, Keynes partía de la base de que esas rentas podían no gastarse enteramente (o sea, de que podían atesorarse y ese atesoramiento no representaba la demanda de ningún bien o servicio), de modo que ese «deseo de gastar» de los agentes (la demanda agregada) podía ser inferior a la producción existente o proyectada de bienes y servicios de los empresarios (la oferta agregada). Un seguidor de Say diría simplemente: si los productores de bienes Y (por ejemplo televisores) no entregan todas sus mercancías a cambio de la producción de bienes X (por ejemplo, teléfonos móviles) es que, para parte de los agentes que han producido Y, éste sigue siendo más valioso que X, de modo que los agentes que han producido X, si es que quieren acceder a Y, deberán pasar a producir un bien Z (verbigracia, ordenadores personales) que sea lo suficientemente valioso para los productores de Y. Si esa mercancía Z no existe ni puede existir es porque o bien los productores de Y han fabricado esa mercancía para el autoconsumo o bien, si lo han producido para el intercambio, porque el resto de agentes valoran el tiempo libre o las propiedades que harían falta para producir Z más de lo que valoran Y, de modo que en lo sucesivo se deberá reducir la cantidad producida de Y.⁴ Es decir, los agentes siempre tienden a producir y consumir aquellos bienes que consideran más valiosos, incluyendo entre los mismos el tiempo libre.

Pero, para Keynes, una demanda inferior a la oferta también significaba no sólo que no se gastaran todas las rentas que se habían generado en el proceso productivo, sino también todas aquellas que *podían llegar a generarse*. Porque, y esta es otra de las implicaciones básicas de la teoría de Keynes, si como parece razonable los empresarios sólo van a producir aquello que esperan poder vender y la producción es la base sobre la que se generan las rentas con las que se podrán demandar mercancías en el futuro, una expectativa de insuficiente demanda futura dará lugar a una

⁴ O dicho en términos monetarios, los costes de oportunidad de producir X serán superiores al precio que estarán dispuestos a pagar los consumidores que han obtenido sus rentas al vender Y; en ese caso, o los factores productivos ocupados en X se redirigen a producir Z o se «quedan ociosos» (tiempo libre) si es que el coste de oportunidad de producir Z es superior al precio que por Z están dispuestos a pagar los productores de Y.

reducción de la oferta presente, lo que a su vez supondrá la minoración de la demanda presente y, de nuevo, de la oferta.

Tan contractivo consideró este proceso que en su obra anterior a *La Teoría General, El Tratado del Dinero*, Keynes había llegado a la chirriante conclusión de que si una comunidad empezaba a ahorrar y ese ahorro no se traducía por cualquier motivo en inversiones, poco a poco la renta de esa comunidad iría menguando hasta que «toda la producción cese y la población se muera de hambre». ⁵ En *La Teoría General* ese corolario tan chocante se relaja porque, como veremos en el capítulo 3, Keynes asume que cuanto mayor sea la renta de un individuo, menor será el porcentaje de esa renta que éste gaste en bienes de consumo y, en contrapartida, cuanto menor sea esa renta, mayor será ese porcentaje, pudiendo llegar a consumir el 100% de la renta si ésta es muy baja, y eso, a lo que llamó «ley psicológica fundamental, lograría estabilizar el volumen de gasto y la oferta.

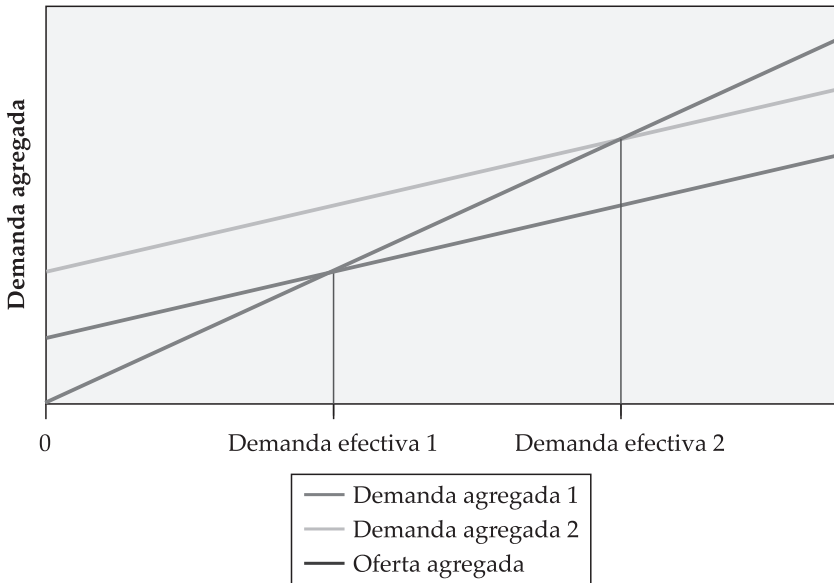
Por supuesto, y como conclusión complementaria, si para Keynes era posible que una demanda inferior a la oferta erosionara la oferta, también resultaba posible que, incrementando la demanda por encima de la oferta mientras subsistiera un desempleo involuntario de recursos, la oferta se incrementara lo suficiente como para dar empleo a los factores ociosos y generar las rentas adicionales que se requerían desde un inicio para incrementar la demanda.

De la interacción entre todas las demandas (la demanda agregada) y todas las ofertas (oferta agregada) lograremos una serie de valores en los que la oferta agregada coincidirá con la demanda agregada. Al valor que se obtenga de la igualación entre la oferta agregada y la demanda agregada (o dicho de otro modo, al valor que se obtenga de la igualación de los deseos de consumir e invertir con las posibilidades de producir bienes y servicios), Keynes lo denominará «demanda efectiva» o «renta agregada».

En relación con la demanda efectiva, los seguidores estadounidenses de Keynes popularizaron un gráfico que sirve para sintetizar esta visión: la famosa cruz keynesiana. Básicamente, en este gráfico la demanda agregada corta en algún punto a la oferta agregada y determina un valor de la demanda efectiva (Gráfico 2).

Desde la perspectiva de la Ley de Say, esto no tendría obviamente ningún sentido, porque la oferta agregada sería la demanda agregada y al mismo tiempo la demanda efectiva. Recordemos que para Say era la

⁵ John Maynard Keynes. 1996 [1930]. *Tratado del Dinero*, p. 165. Madrid: Ediciones Aosta.

GRÁFICO 2
CRUZ KEYNESIANA

mayor producción (la mayor oferta) lo que nos permitía incrementar nuestro consumo o nuestra inversión (mayor demanda). Otra cuestión es que transitoriamente las demandas concretas de bienes y servicios no coincidieran con las ofertas concretas de bienes y servicios, en cuyo caso, a corto plazo, el valor de la oferta invendida (los bienes y servicios que no encuentran salida en el mercado) se compensaría con el exceso de demanda de dinero (atesoramiento) o con la destrucción de crédito (desaparición de una oferta futura de bienes y servicios con la que los agentes pensaban demandar los bienes invendidos presentes); y, a largo plazo, el desajuste entre las ofertas y las demandas concretas terminaría desapareciendo, siendo, pues, la oferta y la demanda agregadas iguales en valor.

Sin embargo, como Keynes supone que una parte de esa oferta agregada no se traduce en demanda agregada —es decir, que una parte de la oferta no se destina ni a ser consumida, ni a ser invertida, sino a ser atesorada, lo que es una actividad estéril que no emplea factores productivos dentro del sistema económico— existe una consecuente indeterminación sobre el punto de corte de la demanda efectiva (derivado del mayor o menor atesoramiento en el que incurran los agentes); en ese caso, será la

intensidad del deseo de consumir y de invertir —la demanda agregada— lo que determinará la demanda efectiva. El inglés resumía adecuadamente las llamativas conclusiones a las que llegaba con la siguiente frase: «La demanda efectiva, en lugar de tener un valor de equilibrio único [como lo posee para los seguidores de la Ley de Say] tiene toda una serie infinita de valores posibles, todos igualmente admisibles» (p. 26). En otras palabras, dada una determinada capacidad productiva en la economía, ésta operará a un mayor o menor rendimiento en función de qué parte de la producción piensen los agentes destinar o a consumir o a invertir (aquí subyace una hipótesis que más adelante tendremos ocasión de criticar como es la de que una estructura productiva dada puede servir para abastecer cualquier combinación de demandas de bienes de consumo y de bienes de inversión y que, por tanto, los cambios en la composición de la demanda agregada resultan irrelevantes con tal de que se mantenga el volumen total de gasto).

Lo que Keynes parece incapaz de admitir es que, pudiendo existir sobreproducciones en unas partes de la economía e infraproducciones en otras, el mercado tenderá a eliminar las primeras y a expandir las segundas, sin que en ningún momento exista desempleo involuntario (lo que no significa que no pueda existir un elevado desempleo, pero no será del tipo involuntario, tal como lo definía Keynes). Dicho de otra forma, lo que no resulta posible es una sobreproducción generalizada por ausencia de demanda, porque ello equivale a hablar de sobreproducción generalizada... por ausencia de oferta (una contradicción en los términos).

Lo gracioso del caso es que si Keynes pretendía caricaturizar a Say resumiendo su doctrina en la disparatada máxima de que «la oferta genera su propia demanda», a la luz de lo expuesto bien podría resumirse la teoría keynesiana en una no menos disparatada Ley de Keynes que sostuviera que «la demanda genera su propia oferta»; a saber, que estabilizando o incrementando el nivel de gasto total —independientemente de su composición— se conseguirá estabilizar o incrementar el nivel de producción hasta que todos los recursos estén plenamente ocupados, incluso cuando la composición de la oferta sea incapaz de atender esa particular demanda.

El paso siguiente a la separación conceptual que efectúa Keynes entre oferta y demanda agregadas es precisamente estudiar de qué dependen estas dos magnitudes y cómo determinan conjuntamente la demanda efectiva. El volumen de oferta agregada, de acuerdo con Keynes, sólo puede depender a corto plazo del empleo, pues en ese lapso de tiempo la tecnología, el capital y los recursos están dados. La demanda agregada equivaldrá a cuánta renta esté dispuesta a gastar la sociedad en consumo

y en inversión; o sea, del consumo agregado y de la inversión agregada. El primero dependerá del porcentaje de la oferta agregada que la sociedad quiera consumir, es decir, del volumen de empleo (que determina la oferta agregada) y de lo que Keynes llama «propensión a consumir» (que determina el porcentaje a consumir de la renta). Por su parte, la inversión agregada dependerá, como explicaremos más adelante, de la rentabilidad esperada de las inversiones (lo que Keynes denominará «eficiencia marginal del capital») y del coste de oportunidad de esa inversión (que será el tipo de interés del dinero).

Así, y por utilizar en lo que sea posible la notación matemática de Keynes, la oferta agregada a corto plazo es una función del empleo:

$Z = \varnothing(N)$, donde Z es la oferta agregada y N el nivel de empleo.

Y la demanda agregada es parcialmente función del empleo a través del consumo agregado:

$D = D_1(pc; N) + D_2(emc; ti)$, donde D es la demanda agregada, D_1 el consumo agregado, pc la propensión a consumir, D_2 la inversión agregada, emc la eficiencia marginal del capital y ti el tipo de interés del dinero.

La clave de *La Teoría General* es cómo resuelve Keynes esta indeterminación de la demanda efectiva; indeterminación que deriva de que la renta que la sociedad espera gastar en consumo depende de la oferta agregada y por tanto del nivel de empleo, pero a su vez el nivel de empleo depende de la oferta agregada que esperen vender los empresarios, esto es, de la demanda agregada.

O dicho de otro modo, el problema para Keynes es que si bien el consumo equivale a un porcentaje más o menos constante de la oferta agregada, la inversión agregada no. La diferencia entre la oferta agregada y el consumo agregado equivale al ahorro agregado, de ahí que Keynes considere que el ahorro agregado no tiene por qué materializarse en inversión agregada, sino en un atesoramiento que no implica la demanda de nada. Y si la demanda agregada no aumenta lo suficiente como para justificar el incremento de la producción, ésta caerá, de modo que el ahorro agregado también se reducirá hasta igualarse con la inversión agregada. Por consiguiente, un mayor volumen de empleo hace aumentar la oferta agregada y el consumo agregado, mas no necesariamente la inversión agregada y la demanda agregada.

Si los perceptores de rentas las consumieran al 100%, Keynes no vería ningún problema en el sistema económico. Más empleo no sólo supondría más oferta, sino más consumo agregado para absorber esa mayor oferta. La cosa cambia cuando consideramos la propensión a consumir; dado que los perceptores de rentas no consumen el 100% de las mismas, sino un porcentaje inferior, el ahorro agregado crecerá con el nivel de empleo, de manera que, a menos que la inversión se incremente lo suficiente como para absorber todo el ahorro resultante, habrá para ciertos niveles de empleo una oferta potencial de bienes y servicios mayor a aquella que van a demandar los agentes (lo que provocará una contracción de esa oferta potencial hasta el nivel de demanda agregada). Pero si, como hemos sentenciado, la diferencia entre la oferta y el consumo agregado (el ahorro agregado) es creciente con el nivel de empleo, cada vez hará falta invertir una mayor cantidad de renta para que esos niveles crecientes de empleo sean sostenibles.

El Cuadro 1 servirá para ejemplificarlo. Supongamos que el valor de la oferta agregada es igual a cinco veces el número de trabajadores ocupados; a su vez, el consumo agregado es un 70% del valor de la oferta agregada (es decir, la propensión a consumir es del 70%) y la inversión agregada es una cuantía fija igual a 375.

En ese caso, conforme vaya aumentando el número de trabajadores empleados, la oferta agregada irá incrementando su valor, pero si el consumo agregado se mantiene constante en el 70% de las rentas derivadas de la oferta agregada, la diferencia entre la oferta agregada y la demanda agregada será cada vez mayor en términos absolutos. Sólo si la inversión agregada se incrementa lo suficiente como para compensar esta creciente divergencia, podrán sostenerse los niveles de empleo: por ejemplo, cuando haya 500 trabajadores, la inversión agregada tendría que subir de 375 um a 750 um para que compense seguir empleando a todos esos 500 trabajadores. En caso contrario, si la inversión agregada se mantiene en 375, el nivel de demanda efectiva caerá a 1.250 um, lo que supone una ocupación de 250 trabajadores.

Este mismo ejemplo puede ayudarnos a terminar de comprender qué entendía Keynes por desempleo involuntario. De acuerdo con Keynes, no tiene demasiado sentido denominar desempleo involuntario a aquella situación en la que un trabajador no quiere trabajar al salario real que le pueden ofrecer los empresarios. En ese caso, empleando el lenguaje de *La Teoría General*, diremos que la desutilidad del trabajo (el coste de oportunidad de trabajar) es superior a su productividad marginal (el salario real que se le puede pagar) o que, más llanamente, el trabajador valora más el tiempo libre que la riqueza que puede generar renunciando a ese tiempo libre.

CUADRO 1

<i>Trabajadores</i>	<i>Oferta agregada (um)</i>	<i>Demanda agregada (um)</i>	<i>Consumo agregado (um)</i>	<i>Inversión agregada (um)</i>
0	0	375	0	375
50	250	550	175	375
100	500	725	350	375
150	750	900	525	375
200	1.000	1.075	700	375
250	1.250	1.250	875	375
300	1.500	1.425	1.050	375
350	1.750	1.600	1.225	375
400	2.000	1.775	1.400	375
450	2.250	1.950	1.575	375
500	2.500	2.125	1.750	375

Pero, siguiendo el ejemplo anterior, podría suceder que hubiese 500 trabajadores dispuestos a trabajar por el salario que se les podría abonar si la oferta agregada fuera de 2.500 um, pero que, al ser la demanda agregada insuficiente para sostener ese volumen de oferta agregada, sólo puedan ser empleados 250. Pues bien, esos 250 trabajadores que no son finalmente contratados pero que querrían y podrían trabajar si la demanda agregada fuese lo suficientemente elevada como para igualarse con la oferta agregada representan el paro involuntario para Keynes.⁶ La consecuencia de que el ahorro agregado sea superior a la inversión agregada (o sea, la consecuencia de que exista atesoramiento) es el desempleo involuntario, lo que genera una reducción del ahorro agregado (vía menor renta agregada) hasta igualarse con la inversión. Además, fijémonos en que esos 250 trabajadores no podrán ser empleados merced a reducciones en

⁶ «Si la propensión a consumir y el volumen de inversión nueva dan lugar a una demanda efectiva insuficiente, entonces el nivel de empleo se reducirá hasta quedar por debajo de la oferta de trabajo potencialmente disponible a ese salario real y el salario real de equilibrio será superior a la desutilidad marginal del nivel de empleo de equilibrio» (p. 30).

el salario nominal, pues el menor salario nominal dará lugar a una caída de la demanda agregada.

En definitiva, podemos sintetizar *La Teoría General* de Keynes del siguiente modo: si la gente no gasta en consumo o en inversión toda su renta (si atesora o se espera que atesore una parte de ella), los empresarios no producirán tanto como lo podrían haber hecho; y esa menor producción provocará que una parte de los trabajadores que estarían dispuestos a ser contratados por unos salarios que se les podrían abonar con la mayor demanda agregada no lo sean finalmente, por mucho que se reduzcan sus salarios nominales (desempleo involuntario). Es decir, el sistema económico podrá mantenerse en funcionamiento dejando fuera a una parte de la masa laboral que quiere y puede trabajar, y lo hará simplemente porque los agentes no gastan la totalidad de las rentas que reciben.

Como comprobamos, la culpable de todas estas distorsiones que lleven a generar desempleo involuntario es la inversión agregada o, más concretamente, la carencia de un mecanismo automático que convierta todo el ahorro en inversión. Keynes desconfiaba enormemente de que la inversión agregada, dejada al albur del libre mercado, pudiera incrementarse lo suficiente como para acompasar el progresivo aumento del ahorro que tenía lugar con el incremento del empleo: «Así —a excepción de la teoría clásica que asume que hay alguna fuerza especial en movimiento que hace que, cuando el empleo aumenta, siempre lo haga la inversión agregada para compensar la creciente diferencia entre la oferta agregada y el consumo agregado— el sistema económico se puede encontrar en un estado de equilibrio donde el empleo esté por debajo del nivel de pleno empleo» (p. 30).

Así pues, si volvemos a las fórmulas anteriores, nos daremos cuenta de que a corto plazo la demanda efectiva depende de cuatro variables: el nivel de empleo, la propensión a consumir, la eficiencia marginal del capital y los tipos de interés. Si las tres últimas variables vienen de algún modo dadas para el sistema económico (son independientes), sólo habrá a corto plazo un nivel de empleo de equilibrio (de demanda efectiva); nivel que no necesariamente coincidirá con el nivel de pleno empleo de los recursos. Es más, sólo un conjunto muy reducido de combinaciones de estos tres valores independientes permitirá lograr el pleno empleo.

De ahí que a partir de este punto Keynes se dedique a analizar y a demostrar en detalle cómo se determinan la propensión a consumir, la eficiencia marginal del capital y los tipos de interés y por qué, sin la intervención del poder político, estas variables tenderán a adoptar valores que no permitirán alcanzar el pleno empleo. Por nuestra parte, vamos a seguir

a Keynes en su análisis pormenorizado de estos tres valores para, primero, destacar los errores que comete y, segundo, comprender cómo estas tres variables que Keynes trata como independientes están en realidad fuertemente interrelacionadas. De hecho, es esta errónea hipótesis de que las tres variables no son interdependientes la que lógicamente lo llevará a concluir que no existen mecanismos equilibradores o comunicantes en el libre mercado y que el pleno empleo será un resultado por completo aleatorio de este orden económico.