JOHN MAYNARD KEYNES

LA TEORÍA GENERAL DEL EMPLEO, EL INTERÉS Y EL DINERO

Edición española al cuidado de
José Antonio de Aguirre

–Segunda edición–

BIBLIOTECA DE GRANDES ECONOMISTAS
DEL SIGLO XX
* *
EDICIONES AOSTA / UNIÓN EDITORIAL

Título original: *The General Theory of Employment, Interest and Money*
Harcourt, Brace § Cía. Nueva York 1936.

Traducción de José Antonio de Aguirre

ISBN: 978-84-7209-996-8

Depósito legal: M-26.181-2026

© 1998 Ediciones Aosta, S.A.
© 2026 Ediciones Aosta, S.A. (Segunda edición)
© 2026 Unión Editorial, S.A. (Segunda edición)
c/ Hilarión Eslava 21 - local • 28015 Madrid
Tel.: 91 350 02 28
Correo: editorial@unioneditorial.net
www.unioneditorial.es

Compuesto e impreso por El Buey Lector, S.L.
Printed in Spain · Impreso en España

Reservados todos los derechos. El contenido de esta obra está protegido por las leyes que establecen penas de prisión y multas, además de las correspondientes indemnizaciones por daños y prejuicios, para quienes reprodujeran total o parcialmente el contenido de este libro por cualquier procedimiento elctrónico o mecánico, incluso fotocopia, grabación magnética, óptica o informática, o cualquier sistema de almacenamiento de información o sistema de recuperación, sin permiso escrito de los propietarios del *copyright*.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

SUMARIO

PREFACIO 11
PRÓLOGO A LA EDICIÓN ALEMANA 15
PRÓLOGO A LA EDICIÓN FRANCESA 19
NOTA PRELIMINAR DEL EDITOR 25

LIBRO I: INTRODUCCIÓN 27

CAPÍTULO 1 29
LA TEORÍA GENERAL 29

CAPÍTULO 2 30
LOS POSTULADOS DE LA TEORÍA ECONÓMICA CLÁSICA 30
NOTA DEL EDITOR 46

CAPÍTULO 3 56
EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA 56
NOTA DEL EDITOR 65

LIBRO II: DEFINICIONES E IDEAS 27

CAPÍTULO 4 73
LA ELECCIÓN DE LAS UNIDADES 73

CAPÍTULO 5 80
LA EXPECTATIVA COMO FACTOR DETERMINANTE DE LA PRODUCCIÓN Y EL EMPLEO 80
NOTA DEL EDITOR 85

CAPÍTULO 6 87
LA DEFINICIÓN DE LA RENTA, EL AHORRO Y LA INVERSIÓN. 87
APÉNDICE 98
ACERCA DEL COSTE DE UTILIZACIÓN DEL EQUIPO CAPITAL 98

CAPÍTULO 7 107
UN ANÁLISIS MÁS AMPLIO DEL SIGNIFICADO DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN 107
NOTA DEL EDITOR 116

LIBRO III: LA PROPENSIÓN A CONSUMIR 125

CAPÍTULO 8 127
LA PROPENSIÓN A CONSUMIR: I. LOS FACTORES OBJETIVOS 127

CAPÍTULO 9 142
LA PROPENSIÓN A CONSUMIR: II. LOS FACTORES SUBJETIVOS. 142
NOTA DEL EDITOR 146

CAPÍTULO 10. 150
LA PROPENSIÓN MARGINAL A CONSUMIR Y EL MULTIPLICADOR. 150
NOTA DEL EDITOR 166

LIBRO IV: LA PROPENSIÓN A INVERTIR 171

CAPÍTULO 11. 173
LA EFICIENCIA MARGINAL DEL CAPITAL 173

CAPÍTULO 12. 182
EL ESTADO DE LAS EXPECTATIVAS A LARGO PLAZO 182
NOTA DEL EDITOR 196

CAPÍTULO 13. 199
LA TEORÍA GENERAL DEL TIPO DE INTERÉS 199

CAPÍTULO 14. 208
LA TEORÍA CLÁSICA DEL TIPO DE INTERÉS 208

APÉNDICE AL CAPÍTULO 14 217
SOBRE EL TIPO DE INTERÉS EN LOS PRINCIPIOS DE ECONOMÍA DE MARSHALL, EN LOS PRINCIPIOS DE ECONOMÍA POLÍTICA DE RICARDO Y EN OTRAS OBRAS 217

CAPÍTULO 15. 226
LAS RAZONES SICOLÓGICAS Y ECONÓMICAS PARA DEMANDAR DINERO 226
NOTA DEL EDITOR 239

CAPÍTULO 16. 247
ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LA NATURALEZA DEL CAPITAL 247
NOTA DEL EDITOR 257

CAPÍTULO 17. 262
LAS PROPIEDADES ESENCIALES DEL INTERÉS Y EL DINERO 262
NOTA DEL EDITOR 280

CAPÍTULO 18. 286
NUEVO PLANTEAMIENTO DE LA TEORÍA GENERAL DEL EMPLEO. 286
NOTA DEL EDITOR 294

LIBRO V: SALARIOS MONETARIOS Y PRECIOS 303

CAPÍTULO 19. 305
LAS VARIACIONES DE LOS SALARIOS MONETARIOS. 305
NOTA DEL EDITOR 317

APÉNDICE AL CAPÍTULO 19 322
LA TEORÍA DEL PARO DEL PROFESSOR PIGOU . . 322

CAPÍTULO 20 330
LA FUNCIÓN DE EMPLEO. 330
NOTA DEL EDITOR 340

CAPÍTULO 21. 347
LA TEORÍA DE LOS PRECIOS. 347
NOTA DEL EDITOR 362

LIBRO VI: NOTAS BREVES SUSCITADAS POR LA TEORÍA GENERAL 369

CAPÍTULO 22 371
NOTAS SOBRE EL CICLO ECONÓMICO 371
NOTA DEL EDITOR 388

CAPÍTULO 23 394
NOTAS SOBRE EL MERCANTILISMO, LAS LEYES DE USURA, EL DINERO IMPRESO Y LAS TEORÍAS DE SUBCONSUMO 394
NOTA DEL EDITOR 428

CAPÍTULO 24 431
NOTAS SOBRE LAS CONCLUSIONES DE FILOSOFÍA SOCIAL A LAS QUE PODRÍA LLEVARNOS LA TEORÍA GENERAL 431

RECAPITULACIÓN FINAL DEL EDITOR: ARMANDO ROMPECABEZAS 441

ÍNDICE DE AUTORES 483

ÍNDICE DE OBRAS Y ARTÍCULOS CITADOS 487

PREFACIO

Este libro está especialmente dirigido a mis colegas los economistas. Espero que otros que no lo sean lo puedan entender, pero su objetivo principal es tratar cuestiones teóricas difíciles y solo de forma secundaria se ocupa de las aplicaciones de esta teoría a la práctica. Si la teoría económica tradicional u ortodoxa es defectuosa, el error no lo encontraremos en la superestructura que se ha montado, procurando que tenga una gran consistencia lógica, sino en la falta de claridad y en la generalidad de los supuestos de partida. Por tanto, sin un elevado grado de abstracción y controversia en la línea de argumentación, no puedo lograr mi objetivo de persuadir a los economistas para que vuelvan a examinar, con sentido crítico, sus supuestos básicos. Hubiera querido que la controversia fuera menor pero me ha parecido importante no sólo explicar mi punto de vista sino mostrar también en qué se aparta o diferencia de la teoría dominante hasta ahora. Aquellos que están inseparablemente unidos a lo que llamaré la teoría clásica, espero que bascularán entre decir que estoy equivocado o que no estoy diciendo nada nuevo. Pero serán los demás quienes decidan cuál de estas o una tercera alternativa es la correcta. Cuando doy entrada a la controversia lo hago con la intención de proporcionar material para una respuesta y tengo que pedir disculpas si al tratar de hacer distinciones mis argumentos parecen demasiado sutiles. Durante muchos años yo mismo he defendido las teorías que ahora ataco y creo que no ignoro cuales son sus puntos fuertes.

Estos temas tienen una importancia que tampoco puede exagerarse pero si mis explicaciones son correctas han de ser mis colegas, los economistas, y no el público en general quienes primero tienen que llegar a convencerse de ello. El público en general aunque siempre será bien

recibido en el debate no pasa de ser, en esta fase de la argumentación, sino una especie de espectador que observa el intento de un economista por encontrar una solución a las diferencias profundas de opinión que existen entre sus colegas y que, hasta ahora, han venido a destruir cualquier influencia de la teoría económica en los asuntos prácticos, cosa que continuará siendo así mientras no las resolvamos.

La relación entre este libro y mi *Treatise on Money* que publiqué hace cinco años es probablemente más clara para mí que para los demás y es, según yo opino, la evolución natural de una línea de pensamiento que vengo siguiendo desde hace varios años, aunque a veces al lector pueda parecerle que se trata de un confuso cambio en el modo de ver las cosas. Esta dificultad no disminuye, en verdad, a causa de las variaciones que me he visto obligado a introducir en la terminología. Estas variaciones las he ido señalando en el curso de las páginas que siguen pero la relación entre los dos libros creo que se puede resumir así:

Cuando comencé a escribir mi *Treatise on Money* estaba todavía moviéndome a lo largo de las líneas tradicionales de considerar la influencia del dinero en la economía como algo, por así decirlo, que actúa por separado a lo que cabe llamar la teoría general de la oferta y la demanda. Cuando lo acabé había progresado en el camino de hacer que la teoría del dinero llegase a ser una teoría de la producción agregada. Pero, al no haberme desprendido por completo de ideas preconcebidas, el trabajo se resentía de lo que ahora me parece es el defecto principal de las partes teóricas de aquel libro (en especial los Libros III y IV) y es que no fui capaz de considerar los efectos que tienen las *variaciones* en el nivel de la producción. Mis llamadas ecuaciones fundamentales eran como unas imágenes instantáneas tomadas bajo el supuesto de constancia de la producción total. Suponiendo que la producción está dada, trataban de mostrar qué fuerzas podían dar lugar a un desequilibrio en los beneficios que exigiera una variación en el volumen de producción. Pero la dinámica del proceso, como cosa distinta de la imagen instantánea, era incompleta y confusa. Este libro, por el contrario, trata de estudiar, sobre todo, aquellas fuerzas que determinan el volumen de la producción y el empleo total y aunque el dinero entra en el esquema económico de una forma esencial y peculiar a un tiempo, los detalles técnico-monetarios quedan en un segundo

plano. Una economía monetaria es, ante todo, una en la que las variaciones en las expectativas acerca del futuro son capaces de influir en el volumen de empleo y no simplemente en las distintas formas de asignar ese empleo. Pero nuestro método de análisis del comportamiento económico actual, bajo la influencia de las ideas cambiantes acerca del futuro, depende de la relación entre la oferta y la demanda y de esta manera es como conseguimos el enlace con nuestra teoría fundamental del valor. Como resultado hemos logrado una teoría más general que incluye como un caso especial la teoría clásica.

El escritor de un libro como éste, que marca nuevas rutas, está singularmente expuesto a las críticas y al debate si es que desea evitar muchos errores. Es asombrosa la serie de tonterías que uno puede llegar a creer transitoriamente, cuando una piensa demasiado tiempo sólo y en especial en la teoría económica (como en otras ciencias morales) a consecuencia de que en esta disciplina, por lo regular, es imposible contrastar las ideas por medio de la experimentación. En este libro, incluso más que cuando escribí mi *Treatise on Money*, he confiado en los consejos constantes y en la crítica constructiva del Sr. R.F.Kahn. Hay muchas cosas en el libro que no hubieran tenido la forma que tienen si no hubiera sido por sugerencia suya. También he recibido mucha ayuda de la Sra. Joan Robinson y de los Sres. R.C. Hawtrey y R.F. Harrod, quienes leyeron las pruebas de imprenta. El índice fue realizado por el Sr. D.M. Bensusan Butt del King's College, Cambridge.

La redacción de este libro ha sido, para su autor, una larga lucha para escapar de los moldes habituales de pensamiento y si el asalto a estos principios que trata de hacer el autor ha de cubrir su objetivo, así tendrá que ser leído. Las ideas que se presentan aquí, con gran trabajo, son extremadamente simples y deberían ser evidentes. La dificultad radica no en las nuevas ideas sino en escapar de las viejas, pues la mayoría de los que hemos sido educados en ellas las tenemos allá ocultas y bien asentadas en los espacios más recónditos de nuestras mentes.

J.M. KEYNES

13 de diciembre de 1935

PROLOGO A LA EDICIÓN ALEMANA

Alfred Marshall, en cuyos *Principios de Economía* han sido educados todos los economistas ingleses contemporáneos, ponía especial cuidado en resaltar la continuidad de su pensamiento con el de Ricardo. En gran medida sus trabajos consistían en insertar el principio marginal y el de sustitución en la tradición Ricardiana y su teoría de la producción y el consumo total, como algo distinto de su teoría de la producción y la distribución de un producto *dado*, nunca fue expuesta de forma separada. No estoy seguro de que el mismo confiese la necesidad de una teoría de esta clase. Pero sus inmediatos sucesores y seguidores ciertamente han prescindido de ella y aparentemente no han sentido su falta. En esta atmósfera fue en la que yo me eduqué. Yo mismo enseñé estas doctrinas y sólo en los últimos diez años he sido consciente de su insuficiencia. Por lo tanto en mi pensamiento y en su evolución, este libro representa una reacción y un paso más allá de la tradición clásica (u ortodoxa) inglesa. Mi insistencia en esto en las páginas siguientes y algunos de los puntos específicos de mis divergencias, ha sido considerada en algunos ambientes de Inglaterra como excesivamente polémica. Pero cuando uno ha sido educado como un Católico en la teoría económica Inglesa. ¿Puede un sacerdote de esta fe evitar conceder alguna importancia a la controversia cuando por vez primera se convierte en Protestante?

Pero imagino que todo esto puede afectar a los lectores alemanes de forma algo distinta. La tradición ortodoxa que gobernó todo el siglo XIX en Inglaterra, nunca estuvo tan firmemente arraigada en el pensamiento Alemán. Siempre hubo en Alemania escuelas de pensa-

miento económico importantes que discutieron con fuerza la idoneidad de la teoría clásica para analizar los acontecimientos contemporáneos. La Escuela de Manchester y el Marxismo; en último término, derivan de Ricardo, una conclusión que sólo de forma superficial resulta sorprendente. Pero en Alemania siempre han existido grandes sectores de opinión que no se han adherido ni a la una ni al otro.

No obstante, tampoco se puede decir que esta escuela de pensamiento haya logrado articular una construcción teórica rival o incluso que lo haya intentado. Ha sido más bien escéptica, realista y se ha contentado con utilizar métodos empíricos e históricos que dejaban a un lado el análisis formal. La discusión más importante, siguiendo líneas teóricas que no coincidían con las de la ortodoxia, fue la de Wicksell. Sus libros estaban disponibles en Alemán (cosa que no ha sucedido hasta hace muy poco en Inglés); en realidad uno de los más importantes entre ellos fue escrito en Alemán. Pero sus seguidores eran principalmente Suecos y Austríacos y éstos últimos combinaban sus ideas con otras específicas de la teoría Austríaca que, de hecho, las retrotraía a la tradición clásica. Por tanto Alemania, al contrario de lo que suele ser habitual en otras ramas del saber científico, se ha tenido que contentar durante todo el siglo sin un análisis económico formal que estuviese aceptado con carácter general y predominante.

Por tanto, tal vez quepa esperar de los lectores Alemanes menos resistencia de la que han ofrecido los Ingleses a una teoría del empleo y la producción total que se aparta en aspectos importantes de la tradición ortodoxa. Ahora bien, ¿Puedo yo esperar vencer el agnosticismo económico de Alemania? ¿Puedo yo persuadir a los economistas Alemanes de que los métodos del análisis formal tienen algo importante que decir a la hora de interpretar los acontecimientos contemporáneos y diseñar la política apropiada? Después de todo, es a los alemanes a los que tiene que gustar la teoría. ¡Cuánta hambre y sed pueden sentir los economistas Alemanes cuando han vivido todos estos años sin ella! Ciertamente merece la pena que yo lo intente. Y si puedo contribuir algo a que los economistas Alemanes puedan reunir los trozos dispersos y preparar así una comida teórica apropiada y completa, para hacer frente a los problemas específicamente Alemanes, me daré por satisfe-

cho. Porque tengo que confesar que una buena parte de este libro está inspirado y pensado fundamentalmente con referencia a las condiciones existentes en los países Anglosajones.

Sin embargo, la teoría de la producción agregada que es lo que el libro trata de proporcionar, se adaptaría con más facilidad a las condiciones que se dan en un estado totalitario que lo que lo hace la teoría de la producción y distribución de una producción determinada, bajo condiciones de libre competencia y *laissez faire*. La teoría de las leyes sicológicas relativas al consumo y el ahorro, la influencia del gasto financiado con préstamos sobre los precios y los salarios reales, el papel jugado por el tipo de interés, siguen siendo ingredientes necesarios de nuestro esquema de pensamiento. Quiero aprovechar esta oportunidad para expresar mi reconocimiento por el excelente trabajo realizado por mi traductor Herr Waeger (espero que su vocabulario al final del volumen cumpla su finalidad y pruebe su utilidad) así como a mis editores, los señores Duncker y Humblot que desde la publicación, hace dieciséis años, de mi *Economic Consequences of the Peace* han permitido mantenerme en contacto con los lectores Alemanes.

J.M. KEYNES

7 de Septiembre de 1936

PRÓLOGO A LA EDICIÓN FRANCESA

Durante cien años o más, la Economía Política Inglesa ha estado dominada por una ortodoxia. Esto no quiere decir que haya prevalecido la misma doctrina sin cambio alguno. Por el contrario, ha habido una evolución progresiva de esta doctrina pero sus presupuestos, la atmósfera y su método de análisis sorprendentemente ha seguido siendo el mismo, y se observa una marcada continuidad a través de todos los cambios experimentados. En esa ortodoxia en continua transición es en la que yo fui educado. La aprendí, la enseñé y la escribí y para aquellos que lo contemplen desde fuera, probablemente todavía sigo perteneciendo a ella. En consecuencia, los historiadores de las doctrinas considerarán este libro esencialmente inserto en esa misma tradición. Pero yo mismo al escribir y en otros trabajos recientes a los que me ha conducido, me he sentido como tratando de desembarazarme de esa ortodoxia, reaccionando en contra de ella. Tratando de escapar de algo y conseguir la emancipación de ella. Y este estado mental por mi parte es lo que explica ciertas deficiencias del libro, en particular el carácter polémico y controvertido de ciertos pasajes y su aire de estar dirigido a los que sostienen una visión particular determinada y no *ad urbem et orbem*. Estaba tan deseoso de convencer a los míos que no fui capaz de dirigirme a un círculo de opinión más amplio. Ahora, tres años después, habiéndome ya acostumbrado a desenvolverme con mi nueva piel y habiendo casi olvidado el olor de la vieja, debería, si estuviera escribiendo otra vez, procurar liberarme de estos defectos y tratar de establecer mi posición de una forma más nítida.

Digo todo esto en parte para explicarme y en parte para pedir excusas a los lectores franceses. Porque en Francia no ha habido una tradición ortodoxa con la misma autoridad sobre la opinión contem-

poránea del país como ha existido en el mío. En los Estados Unidos la situación ha sido mucho más parecida a la de Inglaterra. Pero en Francia, como en el resto de Europa, no ha dominado una escuela así, puesto que la escuela de economistas Liberales Franceses que estaba en su mejor momento hace veinte años ya no existe (aunque ellos vivieron hasta una edad avanzada hacía tiempo que habían perdido su influencia y fue mi deber, cuando muy joven llegué por vez primera a ser el editor del *Economic Journal*, escribir las notas necrológicas de Levasseur, Molinari y Leroy Beaulieu). Si Charles Gide hubiera llegado a alcanzar la misma influencia y autoridad que Alfred Marshall, su posición se hubiera parecido mucho más a la nuestra. Como resultado, sus economistas son eclécticos, tal vez demasiado (al menos así lo creemos aquí) sin que pueda decirse que profesan una línea de pensamiento sistemático y firmemente asentada. Quizás esto puede hacer que lo que tengo que decir sea asequible a ellos con más facilidad. Pero puede también resultar que mis lectores se pregunten a veces qué es lo que estoy tratando de decir cuando hablo, algo que les sucede a algunos de mis críticos ingleses cuando consideran que lo que hago es una mala utilización del lenguaje de la escuela clásica de pensamiento y de los economistas clásicos. Por lo tanto, para mis lectores Franceses puede servir de ayuda el que trate de indicar siquiera sea brevemente lo que considero son las *diferencias* principales de mi enfoque.

He llamado a mi teoría *general*. Con ello quiero decir que lo que principalmente me interesa es describir el comportamiento de la economía en su conjunto, es decir, de las rentas, los beneficios, la producción, el empleo, la inversión, el ahorro agregados en lugar de las rentas, los beneficios , la producción, el empleo, el ahorro de unas industrias, empresas o personas determinadas. Y lo que argumento es que, se han cometido errores importantes a la hora de extender a todo el sistema las conclusiones a las que habíamos llegado correctamente, respecto a las partes tomadas por separado.

Permítanme darles un ejemplo de lo que quiero decir. Mi afirmación de que para el sistema en su conjunto, el volumen de la renta que se ahorra, en el sentido de que no se gasta en el consumo corriente, ha de ser necesariamente igual al volumen de nueva inversión, ha sido objeto de una gran controversia y se ha considerado como una paradoja. La explicación de esto se encuentra indudablemente en el hecho de

que esta igualdad entre la inversión y el ahorro, que necesariamente es cierta para el sistema en su conjunto, no lo es, en absoluto, para todos y cada uno de los individuos concretos que lo integran. No hay razón alguna para que mi inversión nueva tenga que estar en relación con mis ahorros. Con toda legitimidad podemos considerar la renta de un individuo como algo que es independiente de lo que el mismo consume e invierte. Pero esto no debería hacernos olvidar, y es lo que yo he querido resaltar, el hecho de que la demanda que genera el consumo y la inversión de un individuo es la fuente de las rentas de todos los demás, de manera que, en general, esas rentas no son independientes, sino todo lo contrario, de la disposición que manifiestan los individuos en concreto a gastar e invertir y puesto que, a su vez, esa propensión de los individuos a gastar e invertir depende de sus rentas a nivel de agregados surge una relación, que es de igualdad exacta y necesaria, como cabe demostrar, más allá de cualquier posibilidad de disputa razonable, con facilidad.

Bien mirado, esto es una conclusión banal, pero sirve para poner en movimiento toda una serie de ideas de las que se deducen asuntos de una gran importancia. Se puede demostrar que, en términos generales, el nivel de la producción real y del empleo depende, no de la capacidad de producción potencial o de las rentas anteriores sino de las decisiones actuales para invertir y de las expectativas actuales acerca del consumo corriente y esperado. Es más, tan pronto como conocemos las propensiones a consumir y ahorrar (como yo las llamo); es decir, el resultado para la comunidad en su conjunto de las inclinaciones sicológicas que determinan la forma de disponer de la renta podemos calcular cuál es el nivel de renta de equilibrio dado el nivel de la inversión nueva y de acuerdo con lo que nos indica la doctrina del multiplicador. O, de nuevo, se hace evidente que un aumento de la propensión a ahorrar *ceteris paribus* contraerá la renta y la producción, mientras que un aumento de la inversión las expansionará. Por tanto estamos en condiciones de analizar los factores que determinan la renta y la producción del sistema en su conjunto y en el sentido más preciso de la palabra tenemos una teoría del empleo. Las conclusiones que surgen de esta clase de argumentación son de relevancia especial para todos los problemas que se relacionan con las finanzas públicas y la política en general y en relación con el ciclo económico.

Otro rasgo, especialmente característico de este libro, es la teoría del tipo de interés. En los últimos tiempos muchos economistas han sostenido la teoría de que la tasa de ahorro corriente determinaba la oferta de capital libre, que la tasa de inversión gobernaba su demanda y que el tipo de interés, por así decirlo, era el precio que servía para equilibrar uno y otro en el punto de intersección de la curva de demanda de inversión y de oferta de ahorro. Pero si el ahorro y la inversión agregados son necesariamente iguales está claro que esta explicación se viene abajo. Tenemos que buscar una solución a esto en cualquier otra parte y yo la encuentro en la idea de que la función del tipo de interés no es la de equilibrar la demanda y la oferta de nuevos bienes de capital sino la demanda y la oferta de dinero; es decir, la demanda de *liquidez* y los medios existentes para colmarla. En esto me encuentro volviendo a la doctrina antigua, de los economistas anteriores al siglo XIX, por ejemplo, Montesquieu que veía esto con completa claridad [1]; Montesquieu que fue el equivalente francés a Adam Smith, el más grande de sus economistas, por encima de los fisiócratas en penetración, claridad mental y buen sentido (que son las cualidades que un buen economista debe reunir). Pero tengo que dejar que sea el texto del libro el que les muestre como funciona todo esto.

He llamado a mi libro *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*; y la tercera característica sobre la que debo llamar la atención es el tratamiento del dinero y los precios. El análisis que sigue constituye la forma en que al final de todo he conseguido escapar de las confusiones de la Teoría Cuantitativa que en un tiempo me tuvieron enredado. Considero que el nivel general de los precios se determina precisamente de la misma forma que los precios individuales; es decir, por medio de la oferta y la demanda. Las condiciones técnicas, el nivel de los salarios, el grado de ocupación de la planta y del trabajo, el estado de los mercados y la competencia determinan las condiciones de oferta de los productos concretos y de la producción como un todo. Las decisiones de los empresarios que proporcionan las rentas de los productores individuales y las decisiones de estos acerca de la forma de disponer de sus rentas determinan la demanda. Y los precios, tanto los individuales como el nivel general, son el resultado de estos dos facto-

[1] Me refiero de forma especial al libro XXII, cap. 19 de *L'Esprit des lois*.

res. El dinero y la cantidad de dinero no influyen directamente en este proceso. Ellos han hecho su trabajo en las primeras fases del análisis. La cantidad de dinero determina la oferta de recursos líquidos y de esa forma el tipo de interés y en conjunción con los demás factores (en especial el estado de la confianza) determina el volumen de inversión que, a su vez, establece el nivel de equilibrio de las rentas, la producción y el empleo que (en cada uno de los estados y en conjunción con los demás factores) determinan el nivel general de los precios a través de las fuerzas de la oferta y la demanda.

Yo creo que la teoría económica hasta hace muy poco y en todas partes ha estado dominada, mucho más de lo que se ha pensado, por las doctrinas asociadas al nombre de J. B. Say. Es verdad que la ley de los mercados hace tiempo que había sido abandonada por la mayoría de los economistas, pero ellos no se habían librado de sus supuestos básicos y en especial de la falacia de que la demanda esta creada por la oferta. Say implícitamente suponía que el sistema económico operaba siempre al máximo de su capacidad potencial, de forma que cualquier nueva actividad a emprender lo era a costa de otra y nunca además de ella. Casi toda la teoría económica que siguió a esto ha dependido, en la medida que ha hecho falta, de este supuesto. Sin embargo, una teoría basada en este supuesto es claramente incapaz de abordar los problemas del empleo y del ciclo económico. Tal vez la forma mejor de expresar a los lectores Franceses lo que yo sostengo en este libro sea decir que en la teoría de la producción esta la vía de escape y ruptura final con las doctrinas de J.B. Say y en la teoría del interés la vuelta a las doctrinas de Montesquieu.

J. M. KEYNES

20 Febrero de 1939
King's College
Cambridge

NOTA PRELIMINAR DEL EDITOR

A los noventa años de la aparición de la *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, el libro sigue siendo objeto de valoraciones e interpretaciones muy diversas y tal vez sea ésta una cuestión que no zanjaremos nunca. Sobre lo que sí hay acuerdo es en que John Maynard Keynes escribió un libro confuso, de manera desordenada y de lectura imprescindible porque ejerció una gran influencia y, sin duda, la va a seguir ejerciendo, aunque la Economía Política, si quiere progresar, deberá ir más lejos y tratar de superar lo que han demostrado ser las carencias principales de la obra, tanto en el plano de la teoría como en el de su aplicación diaria a la administración de la cosa pública.

El primer capítulo lo componen exactamente quince líneas donde el autor ya nos anuncia que el pensamiento económico de sus antecesores —donde él mismo se educó y que ha dominado toda la enseñanza teórica y la práctica política de los últimos cien años— está basado en una serie de postulados que no se corresponden con la realidad de las sociedades que nos ha tocado vivir. Como resultado, la aplicación de esas enseñanzas a la práctica política tiene consecuencias desastrosas que además afectan negativamente al prestigio científico de los economistas.

El autor comienza afirmando que las economías de mercado encuentran dificultades a la hora de aprovechar todo su potencial productivo, de manera que, por lo regular, se desenvuelven dentro de lo que llama una situación de *paro involuntario;* es decir, un exceso de mano de obra que no encuentra empleo al salario vigente y lo más llamativo es que el sistema no posee los resortes automáticos que le permitirían recuperar la situación de pleno empleo en cuanto el problema se manifestase. A primera vista, cualquiera hubiera respondido que una disminución de los salarios monetarios era el resorte que el autor echaba de menos y que no actuaba a causa de las imperfecciones de los mercados de trabajo. Pero si esta fuera la aportación teórica de la obra no merecería la atención que ha recibido. Este punto concreto, como veremos, es el arranque de

un larguísimo debate entre los economistas defensores de la ortodoxia neoclásica y los keynesianos que terminó en la llamada «síntesis neoclásica», que quiebra hacia 1968, cuando la inflación y el paro, que se habían considerado alternativos, dejan de serlo y las economías de mercado empiezan a dar síntomas de inflación con estancamiento y acumulación de cifras de paro cada vez más altas.

Si terminaran aquí las cosas, nuestra tarea sería relativamente fácil, pero la obra es objeto de un sinnúmero de interpretaciones y debates que complican extraordinariamente nuestro trabajo. Por eso hemos elegido dejar que el lector forme su propio juicio y, para facilitárselo, añadiremos a cada uno de los capítulos unas notas y una nota final de recapitulación en la que trataremos de armar el rompecabezas.

Salvo los economistas académicos, muchos de los que hoy ejercen la profesión tal vez nunca hayan leído la obra. Esto es frecuente con los libros que llevan camino de convertirse en clásicos y es que, en efecto, la Macroeconomía se enseña hoy a base de libros de texto que reducen la obra a una serie de ecuaciones que conforman lo que suele llamarse un modelo. Muchas veces se ignora que el autor nos advirtió, de una forma clara y contundente, contra la utilización en Economía de los métodos seudomatemáticos y que lo único que pretendía era dotar al economista de un *método apropiado de análisis* para determinados problemas como el nivel de empleo, los precios y el volumen de producción. No obstante, es verdad que, muchas veces, su pensamiento o línea de argumentación es muy difícil de seguir sin un mínimo de símbolos y representaciones gráficas.

Por lo general la obra se ha leído siempre en clave socialista o socialdemócrata, pero Keynes no abogó nunca por ninguna clase de socialismo nacionalizador o planificador de largo alcance. Sí lo hizo por la *intervención del gobierno, sin plantearse las consecuencias de esa intervención y las posibilidades de esta clase de acciones que* él valoraba erróneamente. Casi con seguridad, las dificultades que hoy afrontamos, después de muchas décadas de haber aceptado, sin sentido crítico, los planteamientos keynesianos, derivan de esta circunstancia. Por eso creemos que una lectura serena y crítica de sus planteamientos es lo que mejor puede contribuir a poner las cosas en su debido sitio.

José Antonio de Aguirre

Libro I
INTRODUCCIÓN

CAPITULO 1

LA TEORÍA GENERAL*

He llamado a este libro *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero* haciendo hincapié en el término *general*, y lo he titulado así para que sirva de contraste entre mis argumentos y conclusiones y los de la *teoría clásica*[1] sobre este mismo tema, teoría en la que fui educado y que domina el pensamiento económico, tanto teórico como práctico, de las clases gobernantes y académicas de esta generación, como ha dominado el de los últimos cien años.

Voy a sostener que 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 el caso general. Además, las características supuestas por el caso especial de la teoría económica clásica no son aquellas que se dan en la sociedad en la que realmente vivimos y, como resultado, cuando tratamos de aplicar sus enseñanzas a la práctica, las conclusiones alcanzadas son erróneas y los resultados desastrosos.

---

* Entre corchetes se indica, para facilitar la tarea del lector que quiera consultar la obra original, el término de la página correspondiente de aquélla.

[1] El término «economistas clásicos» fue inventado por Marx para referirse a Ricardo, James Mill y sus predecesores, es decir a los padres fundadores de la teoría económica que culminó en el análisis económico de Ricardo. Tal vez incurriendo en una incorrección me he ido acostumbrando a incluir dentro de la «escuela clásica» a los *seguidores* de Ricardo; es decir a todos aquellos que han aceptado la teoría de Ricardo y la han perfeccionado, incluyendo por ejemplo a J.S. Mill, Edgeworth y el profesor Pigou.