

EL TRATADO SOBRE LA REFORMA MONETARIA DE KEYNES¹

Abraham Aparicio Cabrera²

Introducción: Contexto Histórico y Objetivo del Tratado

Una de las consecuencias más importantes de la primera guerra mundial fue la suspensión del patrón oro en prácticamente todas las economías desarrolladas. Una vez acabada la contienda, Inglaterra se propuso restaurar el patrón oro con el objetivo que la libra esterlina desempeñara nuevamente su papel de moneda líder en el comercio mundial.

Es en este contexto que Keynes escribe en 1923 su *Tratado Sobre la Reforma Monetaria*. El objetivo de este *Tratado* era persuadir a los especialistas y al público en general, acerca de los efectos nocivos que sobre la economía inglesa tendría restaurar el patrón oro. Keynes propuso en su tratado una *Reforma Monetaria* basada en la implementación de un patrón fiduciario que permitiera al gestor de política económica hacer justamente eso, política económica, para mantener la estabilidad de precios internos.

Dos fueron las razones más evidentes que Keynes esgrimió respecto al patrón oro. La primera, que durante el conflicto bélico se había registrado una redistribución notable de la propiedad del oro a favor de Estados Unidos.³ La segunda, que en la inmediata posguerra, los precios aumentaron en forma muy generalizada, pero la inflación no fue igual en todas partes, de tal forma que para mantener la competitividad de la industria británica se requería de una deflación de por lo menos un 10%, lo cual conduciría a una crisis en materia de empleo.⁴

Sin embargo, el espíritu conservador de los políticos ingleses que añoraban la época en que la *city* fue el centro financiero mundial, les hizo pensar que un regreso al patrón oro evitaría

¹ Texto presentado en el Seminario “John Maynard Keynes: Teoría e Historia”, organizado por la Cátedra Extraordinaria “Antonio Sacristán Colás”, el día 8 de diciembre de 2006 en la Facultad de Economía de la UNAM.

² Doctorante del Programa de Posgrado en Economía de la UNAM.

³ Ashworth (1958:206)

⁴ Cameron (1994:406-407)

el proceso de erosión de su predominio financiero.⁵ Esta visión fue la que a fin de cuentas se impuso, y el patrón oro cambio (Gold Exchange Standard) se restauró en 1925.⁶

Tras la adopción de esta medida, Keynes hizo una severa crítica a Winston Churchill, entonces Ministro de Hacienda, culpándolo de sacrificar a la industria británica a cambio de una posición financiera internacional ya perdida (véase Keynes, 1925).

Como sabemos, Inglaterra abandonó nuevamente el patrón oro en 1931 a consecuencia de la crisis de 1929. En los seis años de su aplicación (1925-1931) quedó claro que el patrón oro no era ya lo que antes había sido. Las monedas de oro ya no estaban en circulación, y la convertibilidad del papel al oro era tan solo nominal en casi todas partes. Estos acontecimientos dieron, pues, la razón a Keynes.

El *Tratado* de Keynes se divide en tres partes: los cambios en el valor del dinero, las consecuencias sociales de la inflación y la deflación, y el debate del patrón oro.

1 Los Cambios en el Valor del Dinero

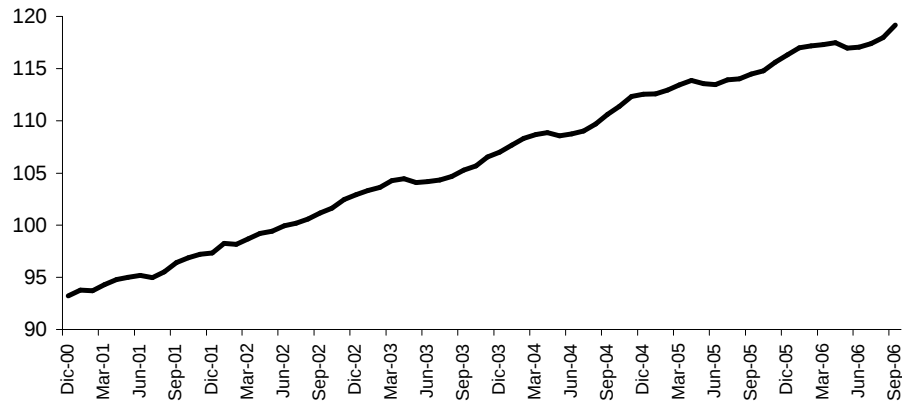
Uno de los objetivos más importantes de la política económica es preservar la estabilidad de precios, pues sus cambios bruscos y no esperados modifican las decisiones presentes y futuras de los agentes económicos. Sin embargo, estabilidad de precios no significa que el nivel de precios de la economía no se mueva, sino más bien que sus variaciones sean reducidas y con una tendencia constante.

Recordemos que el nivel de precios de la economía se mide a través de un índice de precios que se construye tomando un promedio de precios de algunos bienes y servicios representativos de lo que consume una sociedad. Por su parte, la tasa de inflación es la variación porcentual del índice de precios en un momento dado, por ejemplo, en un mes respecto al mes anterior (inflación mensual) o en un mes respecto al mismo mes del año anterior (inflación anual). Las gráficas 1a y 1b muestran el comportamiento del nivel de precios y de la tasa de inflación mensual en México durante el periodo 2001-2006.

⁵ *Ídem.*

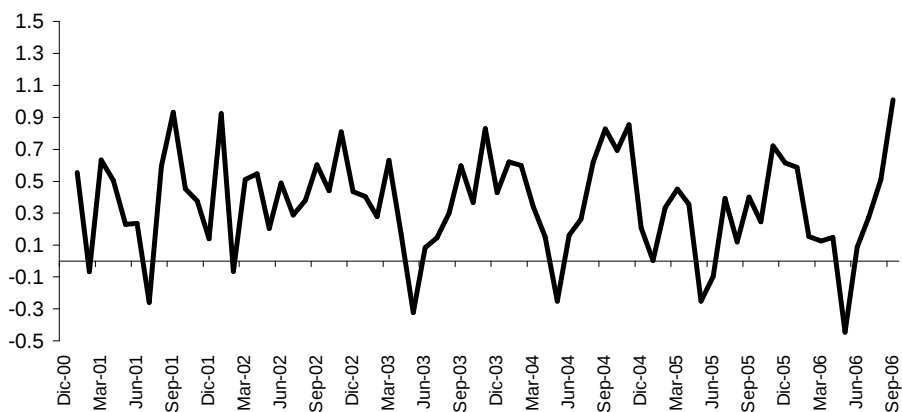
⁶ Kindleberger (1981:241)

Gráfica 1a: Nivel de Precios en México
(INPC, base 2Q jun 2002 = 100)



Fuente: Banco de México

Gráfica 1b: Tasa de Inflación Mensual en México
(Variación Porcentual del INPC)

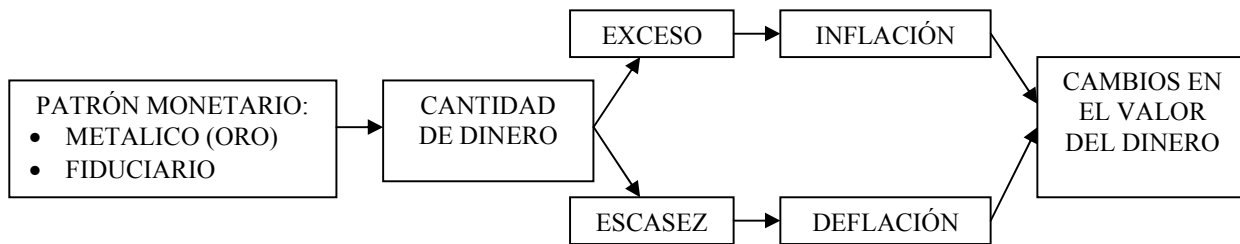


Fuente: Banco de México

La tasa de inflación puede ser cero, positiva o negativa, en éste último caso recibe el nombre de deflación. La tasa de inflación o deflación *en un momento dado* puede ser grande o pequeña, y su *tendencia* puede ir hacia arriba o hacia abajo.

En su *Tratado*, Keynes establece un vínculo entre el tipo de patrón monetario y los cambios en el valor del dinero. El mecanismo de transmisión es el siguiente:

Esquema 1: Patrón Monetario y Cambio en el Valor del Dinero



Las tasas de inflación exageradas (hiperinflación) o las tasas de deflación son la causa del cambio en el valor del dinero. A su vez, el exceso o escasez de dinero que circula en la economía es la causa de la hiperinflación o deflación, respectivamente, y a su vez, la cantidad de dinero depende, en última instancia, del tipo de patrón monetario que se tenga, ya sea metálico (oro y/o plata) o fiduciario.⁷

2 Efectos Sociales de la Inflación y la Deflación

Keynes nos dice que:

“... un cambio en el valor del dinero... es importante para la sociedad sólo en la medida en que su incidencia (en los distintos grupos sociales) sea desigual.”⁸

Keynes analiza los efectos de la inflación y la deflación sobre la distribución de la renta y sobre la producción. En cuanto a la distribución de la renta, Keynes clasifica a la sociedad, por simplicidad, en cuatro clases: la inversionista, la rentista, la empresarial y la asalariada (cuadro 2).⁹

⁷ En esencia, un patrón metálico exige que cada unidad monetaria que emite el banco central esté respaldada por cierta cantidad de oro o plata, en tanto que en un patrón fiduciario la emisión de dinero no guarda proporción alguna con el oro o la plata. Para mayor detalle véase Ortiz Soto (2001:30-35)

⁸ Keynes (1923:24)

⁹ Los efectos de la inflación y deflación sobre el gobierno como un sector económico no entran en esta parte del análisis de Keynes, porque lo deja para el capítulo II: “Finanzas Públicas y el Valor de la Moneda”. Por la brevedad de este ensayo, solamente diremos que Keynes analiza hasta donde es conveniente, y bajo qué condiciones, que un gobierno recaude impuestos por medio de la inflación, concluyendo en general que este método de recaudación es el último recurso de un gobierno, que debe utilizarse con suma prudencia y por breve tiempo. Keynes (1923:62-85).

Cuadro 2

Clase Social	Efecto de la Inflación	Efecto de la Deflación
Inversionista (Financiera)	Perjudicial	Benéfica
Rentista	Perjudicial	Benéfica
Empresarial	Benéfica	Perjudicial
Asalariada	Benéfica	Perjudicial (Desempleo)

La clase inversionista vive de las ganancias que obtiene al prestar su dinero a través de los intermediarios financieros. El inversionista requiere de estabilidad en el valor del dinero porque sus contratos (activos) siempre están en términos monetarios. En este sentido la inflación es perjudicial para ellos, a menos que los contratos estén indexados. En cuanto al rentista, éste también sufre severas pérdidas ante altas tasas de inflación, pues el pago que recibe por el alquiler de su propiedad es en una moneda devaluada.

En cambio, para la clase empresarial la inflación puede representar una enorme ventaja al tener que pagar (al dueño del capital, la tierra, el trabajo o a sus proveedores) sumas de dinero menores en términos reales, respecto al valor del dinero que se le adelantado para sus actividades productivas. Además, la clase empresarial puede, en mercados no competitivos, trasladar a los precios el aumento de sus costos, por lo que puede conservar, sino es que aumentar, su margen de ganancia.

A esto Keynes le llama las ganancias inesperadas del empresario, que si bien no son buscadas por ellos, una vez que las obtienen hacen todo lo posible por conservar las condiciones que las produjeron. La posición ventajosa del empresario en una época de inflación creciente hace que la sociedad lo mire con recelo y desconfianza, cosa que preocupa sobremanera a Keynes.

Por su parte, la clase asalariada, dice Keynes basándose en la experiencia de Inglaterra, puede beneficiarse de la inflación, al incrementarse el poder de negociación de los sindicatos, no obstante que académicamente se ha enseñado que los incrementos salariales tienden a retrasarse respecto a la inflación.

Ahora bien, cuando hay una deflación, los efectos son los contrarios. La clase inversionista puede verse beneficiada por la apreciación de sus contratos monetarios, la clase empresarial puede sufrir enormes pérdidas incluso con una tasa de interés nominal del 1%, en tanto que la deflación penaliza a los trabajadores más por el desempleo que provoca que por un cambio en el valor real de sus remuneraciones.

En cuanto a las consecuencias sobre la producción, Keynes afirma que la simple expectativa de que los precios se eleven o desciendan puede contribuir a que dichos cambios se materialicen, y se hagan más agudos y recurrentes, afectando el proceso productivo.

En una compleja economía capitalista la parte del *riesgo* vinculada al inicio de la producción y al tiempo durante el cual este *riesgo* debe correrse, son mayores. Este riesgo incrementado es el costo que los productores tienen que pagar por las ventajas de la especialización y la variedad de mercados.¹⁰ La política monetaria debe tratar de poner este *riesgo* en un nivel adecuado para no afectar la producción y el empleo, es decir, lograr un nivel adecuado de inflación y evitar la deflación.

De este modo, Keynes resume que:

“...la inflación significa injusticia para las personas y las clases (sociales a las que pertenecen), especialmente para los inversionistas. La deflación significa empobrecimiento para los trabajadores y los empresarios al conducir a éstos a reducir la producción, es por tanto, desastrosa para el empleo. La inflación es injusta y la deflación inconveniente.”¹¹

3 *El Debate del Patrón Oro*

Con el patrón oro, la política monetaria del país se limita a la estabilidad del tipo de cambio, quedando el nivel de precios interno sujeto a fuertes oscilaciones que pueden llevar tanto a la deflación como a la inflación, con todas las consecuencias sociales ya señaladas. En cambio, con un patrón fiduciario, el gestor de política económica tiene el control de los precios internos siempre y cuando deje que el tipo de cambio se ajuste libremente.

¹⁰ Keynes (1923:58)

¹¹ Keynes (1923:60-61)

En el contexto de la primera posguerra, muchos países intentaron fortalecer su moneda por medio de la deflación para restaurar el patrón oro. La consecuencia fue la reducción del ritmo de crecimiento económico, pues en palabras de Keynes:

“sabio será el que transforme sus activos en efectivo, se aparte de los riesgos y se retire al campo a esperar la firme apreciación en el valor de su dinero”.¹²

La estabilidad de los tipos de cambio es buena para aquellos que se dedican al comercio internacional, además de ser un objetivo de política monetaria más fácilmente alcanzable, pero fuera de estas dos ventajas no tiene ninguna otra.

Con un patrón fiduciario, en cambio, el objetivo de la política monetaria es evitar las oscilaciones del nivel de precios interno, haciendo un mayor beneficio a la sociedad al alejarla de la inflación y la deflación.

Pero la principal objeción de Keynes al patrón oro tiene que ver con el grado de autonomía y la discrecionalidad del banco central al momento de diseñar e implementar la política monetaria. Era evidente que la política de la Reserva Federal de Estados Unidos consistía en enterrar en sus bóvedas acorazadas el oro que los mineros sacaban a la superficie, por lo que el valor del oro depende casi por completo de la política de la Reserva Federal. En estas condiciones, dice Keynes, restablecer el patrón oro significa entregar la regulación de nuestro nivel de precios y el manejo del ciclo del crédito a la Reserva Federal.

Conclusiones

La conclusión del *Tratado* es que:

“si dejamos aparte las inflaciones exageradas (hiperinflaciones) parece que la deflación resulta ser la peor de las dos, ello porque en un mundo empobrecido (primera posguerra) es peor provocar desempleo que decepcionar al rentista. Pero no es necesario comparar un mal con el otro. Es más fácil acordar que ambos son males que deben evitarse. El capitalismo individualista de nuestros días, precisamente porque confía el ahorro al inversionista individual y la producción al

¹² Keynes (1923:163)

empleador individual, presupone una unidad estable de medida del valor, y no puede ser eficiente —acaso tampoco sobrevivir— sin ella”¹³.

Referencias

- Asworth, William (1958) *Breve historia de la economía internacional 1850-1950*. Fondo de Cultura Económica. México.
- Cameron, Rondo (1994) *Historia Económica Mundial*. 2ª edición. Alianza Editorial. Madrid.
- Keynes, J. M. (1923) *Breve Tratado sobre la Reforma Monetaria*. Fondo de Cultura Económica. México, 1992. Traducción de la 2ª edición inglesa 1971.
- Keynes, J. M. (1925) *Las consecuencias económicas del Sr. Churchill*. En “Ensayos sobre intervención y liberalismo”. Editorial Orbis, Barcelona. 1986.
- Kindleberger, C. P. (1981) *Teoría y Práctica en la Economía Internacional desde 1918*. En J. Topolski, C. Cipolla *et al.* “Historia Económica: Nuevos Enfoques y Nuevos Problemas”. Crítica, Barcelona, pp.230-248.
- Ortiz Soto, Oscar (2001). *El Dinero. La Teoría, la Política y las Instituciones*. Facultad de Economía, UNAM. México.

¹³ *Ídem.*