

La crítica de Hicks al *Tratado del Dinero* de Keynes

Alexander Tobon¹

Resumen

El objetivo de este artículo es mostrar que la crítica que hace Hicks al *Tratado del Dinero* de Keynes es incorrecta. Para ello, presentamos el modelo de Keynes, mostrando que la igualdad entre la inversión y el ahorro es una condición de equilibrio monetario y no una identidad. Este resultado no puede ser obtenido en el análisis de Hicks.

Palabras clave: Keynes, Hicks, precios, beneficios, ahorro, inversión
Clasificación JEL: B22, E12, E22, E31

Résumé

Cet article montre que la critique faite par Hicks au *Traité sur la Monnaie* de Keynes n'est pas correcte. Pour cela, on présente le modèle de Keynes en montrant que l'égalité entre l'investissement et l'épargne est une condition d'équilibre monétaire et non pas une identité. Ce résultat ne peut pas être obtenu dans l'analyse de Hicks.

Mots clé: Keynes, Hicks, prix, profits, épargne, investissement
Classification JEL: B22, E12, E22, E31

¹ Estudiante de Doctorado en Economía. Polo de Historia del Análisis Económico, PHARE. Universidad de Paris X Nanterre. Bâtiment K-131, 200 Avenue de la République, 92001, Nanterre Cedex, Francia. Email: atobon@u-paris10.fr. Agradezco las sugerencias y correcciones de Eduardo Bolaños, José Félix Cataño y Gonzalo Betancur.

Introducción

La *Teoría General* de Keynes (1936) es una de las obras más importantes en teoría económica del siglo XX. Sin embargo, su aparición hizo que el *Tratado del Dinero* (1930) cayera en el olvido. En éste, Keynes reivindica explícitamente su afiliación al pensamiento de Knut Wicksell (1898). Más precisamente, defiende la idea según la cual la igualdad entre la inversión y el ahorro no es una identidad sino una condición de equilibrio monetario. Esta idea será luego abandonada en la *Teoría General*.

Según Keynes el equilibrio de una economía en su conjunto está determinado por la igualdad entre la inversión (el valor de la demanda global) y el ahorro (el valor de la oferta global). Pero las decisiones económicas que permiten determinar estas variables son diferentes. Así, un agente que dispone de una cantidad de dinero adicional, se encuentra frente a dos preguntas diferentes: invertir en la producción de una cantidad adicional de bienes ó invertir en el mercado financiero. De un lado, se trata de la decisión de atesorar ó de invertir y, de otro lado, se trata de la decisión de comprar títulos (acciones) ó conservar depósitos de ahorro. La primera decisión tiene que ver con el ingreso (las variables flujo) y la segunda tiene que ver con la riqueza (las variables stock).

En 1967, John Hicks comenta el *Tratado* en su *Critical Essays in Monetary Theory*. En este texto, Hicks critica a Keynes argumentando que sus ecuaciones no contienen el gasto que los agentes hacen de sus beneficios extraordinarios. Así, propone un modelo macroeconómico que pretende ser más general que aquel propuesto por Keynes. El objetivo del presente artículo es mostrar que la crítica de Hicks no respeta la idea fundamental de Keynes según la cual la igualdad entre la inversión y el ahorro es una condición de equilibrio y no una identidad. Mas precisamente, mientras Hicks pretende introducir el gasto de los beneficios extraordinarios, lo que se demuestra es que estos beneficios son siempre nulos, que es precisamente lo que Keynes desmiente.

Para llevar a cabo este objetivo, hemos dividido este artículo en tres secciones. La primera sección presenta, de manera sintética, el modelo bisectorial de Keynes. El énfasis está en la determinación de los precios de los bienes y en la determinación de los beneficios extraordinarios. La segunda sección, presenta la crítica de Hicks y sus problemas. Este autor determina el precio y los beneficios extraordinarios del sector de bienes de consumo, pero olvida determinar explícitamente las mismas variables para el sector de bienes de capital. Finalmente, la tercera sección contiene las conclusiones.

1. El modelo de Keynes (1930)

Keynes presenta en el capítulo 10 de su *Tratado* el modelo teórico de base, mas conocido como las Ecuaciones Fundamentales. Se trata de un modelo compuesto por dos empresarios: uno de ellos produce un bien de consumo y el otro produce un bien de capital. Los beneficios normales de cada empresario están incluidos como un costo, puesto que los beneficios son considerados como la remuneración del factor de producción capital. Estos beneficios son los que permiten obtener la misma escala de producción (Keynes, 1930, 124). El interés de Keynes esta dirigido a la determinación de los precios y a la determinación de los beneficios extraordinarios, es decir, aquellos que sobrepasan el monto de los beneficios normales.²

² Keynes llama a los beneficios extraordinarios 'windfalls profits'.

Supongamos que Q_1 representa los beneficios extraordinarios del productor de bienes de consumo, Q_2 los beneficios extraordinarios del productor de bienes de capital, Q el monto global de los beneficios extraordinarios, I' el costo de producción de los nuevos bienes de capital, I la inversión y S el ahorro. Los beneficios extraordinarios son determinados por las siguientes diferencias:

$$Q_1 = I' - S \quad (1)$$

$$Q_2 = I - I' \quad (2)$$

Entonces:

$$\begin{aligned} Q &= Q_1 + Q_2 \\ Q &= I - S \end{aligned} \quad (3)$$

Si $I' > S$, el productor de bienes de consumo percibe beneficios extraordinarios. De la misma forma, si $I > I'$, el productor de bienes de capital percibe beneficios extraordinarios. A nivel global, la economía obtiene beneficios extraordinarios si $I > S$. Si por el contrario $I = S$, los productores solo perciben el beneficio normal y la economía se encuentra en equilibrio monetario en el sentido dado por Wicksell (1898). La igualdad entre la inversión y el ahorro es entonces una condición de equilibrio y no una identidad. Las decisiones de inversión y de ahorro están sujetas a la voluntad (anticipaciones) de los empresarios (Keynes, 1930, 137), por lo tanto, estas decisiones pueden o no coincidir.

Los precios de los bienes son determinados por las Ecuaciones Fundamentales. Supongamos que p_1 es el precio de los bienes de consumo, p_2 el precio de los nuevos bienes de capital, X_1 la cantidad de bienes de consumo, X_2 la cantidad de bienes de capital, X la cantidad total producida de ambos bienes y, E el ingreso global. Desde luego, $X = X_1 + X_2$. Esto quiere decir, finalmente, que solo existe en la economía un único bien que es consumido e invertido. De hecho, Keynes no escribe esta última expresión. Él considera que X se mide a *precios constantes*. Sin embargo, esto no es correcto pues aceptar esta medida implica conocer los precios relativos, es decir, implica suponer resuelto el problema de la determinación de los precios.

Los precios monetarios se determinan por las siguientes ecuaciones:

$$p_1 = \frac{E - S}{X_1} \quad (4)$$

$$p_2 = \frac{I}{X_2} \quad (5)$$

El precio de los bienes de consumo está determinado por el cociente entre el gasto monetario consagrado a la compra de bienes de consumo (neto del ahorro) y la oferta de estos puesta en el mercado. En el mismo sentido, el precio de los nuevos bienes de capital está determinado por el cociente entre la inversión (neta de la depreciación) y la cantidad de bienes de capital puestos en el mercado. El nivel general de los precios P es entonces determinado en esta misma lógica:

$$P = \frac{p_1 X_1 + p_2 X_2}{X} = \frac{E - S + I}{X} \quad (6)$$

Reemplazando (3) en (6), obtenemos:

$$P = \frac{E + Q}{X} \quad (6')$$

La expresión (4) es una versión primitiva de la primera ecuación fundamental (Keynes, 1930, 133), y la expresión (6') constituye directamente la segunda ecuación fundamental (Keynes, 1930, 134). En la expresión (4), podemos precisar que $S = s_1 E$. Donde s_1 es la propensión a ahorrar de los ingresos. La expresión (5), tal como la hemos escrito, aparece explícitamente en el *Tratado* (Keynes, 1930, p. 134), pero es problemática. Primero que todo, análogamente a la primera ecuación fundamental, ella debería constituir una versión primitiva de una 'tercera ecuación fundamental'. Sin embargo, Keynes no propone esta última ecuación. Fue Hayek (1931, 283) el primero en escribirla y luego Shenoy (1932) es quien realiza su deducción matemática.

Debido a la ausencia de una 'tercera ecuación fundamental', Keynes no se compromete con la determinación de los precios de los bienes de capital. El pretende así mostrar el vínculo que une estos precios y la determinación de los precios de los bienes de inversión (títulos o acciones). Desde luego, ello ha dado origen a una confusión importante entre estos dos tipos de precios. La confusión es reconocida ampliamente por Robertson (1931, 399-400), Williams (1931, 567), Hayek (1932, 36, n. 11) y Kahn (1978, 549). En la sección siguiente veremos como Hicks sucumbe a esta confusión. Esto es irónico pues Hicks busca precisamente clarificar los conceptos del *Tratado* que el mismo considera oscuros.

2. La crítica de Hicks (1967)

Según Hicks, el objetivo de su texto es ayudar a la comprensión de la terminología del *Tratado del Dinero*. El considera que los conceptos utilizados por Keynes no son familiares y corresponden al modelo teórico que explica el proceso de expansión monetaria, presentado por Hume doscientos años antes (Hicks, 1967, 191-192). El *Tratado* aparece como carente de originalidad en su concepción general. A pesar de ello, Hicks termina dando a este obra mucha más importancia y construye un modelo en el cual pretende mostrar los resultados de Keynes como un caso particular de su propio modelo.

Hicks acepta, como punto de partida, las ecuaciones de precios (4), (5) y (6). Sin embargo, en estas ecuaciones, la posibilidad de consumir los beneficios extraordinarios no es considerada. Hicks cree que es necesario introducir esta posibilidad (Hicks, 1967, 196-197). Así, introduce en el sector de bienes de consumo la propensión a consumir de los beneficios extraordinarios globales, notado como s_2 . En este caso, la expresión (4) puede ser escrita como sigue:

$$P_1 = \frac{E - S + (1 - s_2)Q}{X_1} \quad (4')$$

Esto significa que el precio de los bienes de consumo no solo está determinado por el propio gasto de consumo realizado en este mercado ($E - S$), sino también por el gasto en la proporción $(1 - s_2)$ del beneficio extraordinario global. Ahora, la definición del beneficio extraordinario global –la ecuación (3)– debe también ser modificada. Esta nueva definición se obtiene reemplazando la ecuación (4') y (5) en la expresión (6'):

$$\begin{aligned} E + Q &= PX = p_1 X_1 + p_2 X_2 \\ E + Q &= E - S + (1 - s_2)Q + I \\ s_2 Q &= I - S \end{aligned}$$

Por lo tanto,

$$Q = \frac{I - S}{s_2} \quad (3')$$

En este caso, el beneficio extraordinario global de Keynes es aumentado en la proporción s_2 . Hicks reconoce el vínculo existente entre ésta definición y el famoso Multiplicador de Kahn de la *Teoría General* de Keynes. Ahora, reemplazando (3') en (6') obtenemos:

$$P = \frac{E + Q}{X} = \frac{s_2 E + I - S}{s_2 X} \quad (6'')$$

Según Hicks, ésta expresión constituye una forma corregida de la segunda ecuación fundamental de Keynes. En otras palabras, ésta es la ecuación fundamental 'general'. El resultado de Keynes, -la ecuación (6)- se obtiene en el caso particular de $s_2 = 1$, es decir, cuando el beneficio extraordinario global no es consumido.

Sin embargo, Hicks introduce la propensión a consumir del beneficio extraordinario global *solo* en el sector de bienes de consumo. El sector de bienes de capital queda intacto. Ninguna explicación es dada al respecto. El es víctima de la confusión que existe en Keynes, entre el precio de los bienes de capital y el precio de los bienes de inversión (los títulos). Esto se confirma cuando Hicks (p. 198) explica que los precios de los bienes de capital se determinan a través de la teoría del mercado de activos financieros. En este caso, él habla de la determinación del precio de los bienes de inversión y no del precio de los bienes de capital. Esta es la misma explicación que ofrece Keynes en su *Tratado* y que es retomada en la *Teoría General* como el principio de la preferencia por la liquidez.

Análogamente al procedimiento adoptado para el sector de bienes de consumo, si introducimos la propensión a consumir de los beneficios extraordinarios globales en el sector de bienes de capital, el modelo 'general' de Hicks contradice el objetivo central de Keynes. La ecuación (5) se escribe como sigue:

$$p_2 = \frac{I}{X_2} + s_2 Q \quad (5')$$

Ahora, cuál es la definición del beneficio extraordinario global? Para saberlo, es necesario reemplazar las ecuaciones (4') y (5') en la expresión (6'). Así obtenemos:

$$\begin{aligned} E + Q &= PX = p_1 X_1 + p_2 X_2 \\ E + Q &= E - S + (1 - s_2)Q + I + s_2 Q \\ Q - Q &= I - S \\ S &\equiv I \end{aligned}$$

Esto significa que, en realidad, no hay beneficios extraordinarios en la economía ya que se tiene $Q = I - S = 0$. La igualdad entre la inversión y ahorro aparece como una identidad

siempre verificada y no como una condición de equilibrio, que es lo que precisamente Keynes busca demostrar. Así, el modelo de Hicks muestra una economía siempre en equilibrio monetario global, mientras que el objetivo de Keynes consiste en contemplar el desequilibrio a través de la existencia de beneficios extraordinarios (ó pérdidas). El modelo de Hicks es contradictorio pues el pretende introducir la posibilidad de que los agentes consuman una parte del beneficio extraordinario global y lo que se demuestra es que estos beneficios son siempre nulos.

3. Conclusión

La macroeconomía moderna, construida sobre las enseñanzas de la *Teoría General*, adopta el principio según el cual la igualdad entre la inversión y el ahorro es una identidad. Hemos visto que el *Tratado del Dinero* rechaza categóricamente esta idea. Es así como el interés de Keynes se dirige hacia el análisis del desequilibrio monetario. Hicks desconoce ésta importante contribución de Keynes. Su crítica no solo es estéril sino contradictoria con sus propios objetivos. La invalidación del análisis de Hicks concierne también a los economistas que rechazaron la fuerza de ciertas ideas del *Tratado*. Entre ellos se destacan Robertson (1931), Hayek (1931, 1932) y especialmente Kahn (1931). En el mismo sentido, el apoyo que Marcuzzo (2002) da a Kahn contra Keynes, utilizando el análisis de Hicks, resulta también invalidado. Finalmente, la crítica de Hicks no hace más que fortalecer la originalidad del pensamiento de Keynes.

Referencias

HAYEK, Friedrich August von, (1931), "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes", *Economica*, n. 33, Agosto, 270-295.

HAYEK, Friedrich August von, (1932) "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes (continued)", *Economica*, n. 35, Febrero, 22-44.

HICKS, John, (1967), *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford, Oxford University Press.

KAHN, Richard, (1931), Cartas a J. M. Keynes, en *The Collected Writing of John Maynard Keynes*, vol. XIII, The General Theory and After, Part 1 Preparation, MacMillan, 1971, 203-207, 212-213, 218-219.

KAHN, Richard, (1978), "Some Aspects of the Development of Keynes's Thought", *Journal of Economics Literature*, vol. 16, n. 2, Junio, 545-559.

KEYNES, John Maynard, (1936), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Bogota, Fondo de Cultura Económica, 2000.

KEYNES, John Maynard, (1930), *Tratado del dinero*, Madrid, Ediciones Aosta, 1996.

MARCUZZO, Maria Cristina, (2002), "The Collaboration between J. M. Keynes and R. F. Kahn from the Treatise to the General Theory", *History of Political Economy*, vol 34, n. 2, 421-447.

ROBERTSON, Dennis, (1931), "Mr. Keynes' Theory of Money", *The Economic Journal*, vol. 41, n. 163, septiembre, 395-411.

SHENOY, B. R., (1932), "An Equation for the Price-Level of New Investment Goods", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 47, n. 1, noviembre, 138-149.

WICKSELL, Knut, (1898), *Interest and Prices*, Londres, Macmillan, 1936.

WILLIAMS, John H., (1931), "The Monetary Doctrines of J. M. Keynes", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 45, n. 4, Agosto, 547-587.