

## **Economía monetaria de la producción. Dinero, inestabilidad y crisis<sup>1</sup>**

Monetary economy of production.  
Money, instability and crisis

Jesús Sosa <sup>2</sup>

Con ese título se publica el más reciente libro de Jan Kregel dedicado a divulgar el conocimiento de la economía financiera contemporánea. Resulta muy acertada la aparición de esta obra; su nombre delimita con precisión los asuntos medulares. En él se exponen reflexiones sobre temas monetarios y financieros que contribuyen al debate en este campo del conocimiento. La investigación, cuyo objeto es el dinero, el crédito y la inestabilidad financiera, tiene el respaldo de la extensa obra realizada por más de veinte años, en los que Kregel ha insistido en difundir análisis teórico sobre el dinero y las transformaciones ocurri-

das en los sistemas financieros.

El volumen lo integra una colección de ensayos, publicados en inglés desde el año 1980 y traducidos al español, que es necesario comprender en conjunto<sup>3</sup>. Reúne una interpretación de teoría económica alternativa fundamentada en la *Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero* de John Maynard Keynes (Teoría general).<sup>4</sup> Este enfoque alternativo se basa en su *Teoría monetaria*, y se construye sobre lo que él llamó una economía monetaria de la producción, obra que Kregel considera «ha sido en

<sup>3</sup> En la nota a pie de página inicial del ensayo titulado “Diversidad y uniformidad en la teoría económica como una explicación de la reciente crisis económica” Kregel plantea que no entrara en la discusión de la teoría del valor de Foster, y reflexiona: “¡No es fácil! En la preparación, he vuelto a leer la mayor parte de la obra escrita. *Es mucho más fácil de comprender en su conjunto y en la secuencia que cuando se lee poco a poco*” (cursivas añadidas). Es posible que el lector del libro de Kregel tenga la misma sensación que él ha tenido respecto del trabajo de Foster. Por ello la recomendación de leer en conjunto.

<sup>4</sup> Obra normalmente descrita como una reacción a la Gran Depresión, que pudo haber proveído la provocación inmediata del libro, pero que debe ser vista más bien como la culminación de la reflexión de Keynes de toda una vida sobre la naturaleza del sistema capitalista (p.24)

<sup>1</sup> “Economía monetaria de la producción. Dinero, inestabilidad y crisis” Jan Kregel DGAPA, Facultad de Economía, Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM México, 2015 Coord.: Eugenia Correa y Alicia Girón

<sup>2</sup> Maestro en Economía DEP-UNAM. Correo electrónico [jesus.sosarista@gmail.com](mailto:jesus.sosarista@gmail.com)

gran medida ignorada en el periodo que se inicia con la crisis petrolera de los años setenta». En síntesis se trata de desarrollar la discusión dejada por Keynes y de ahí su importancia.

Se señala que un nuevo sistema teórico revolucionario con un cambio de énfasis se gestó cuando Keynes abría camino desde los borradores del *Tratado del dinero* (1930) a la *Teoría general* (1936). En estas aportaciones, Keynes intento explicar «cómo el dinero, y la tasa de interés sobre el dinero, podrían determinar el nivel de empleo de la economía como un todo». En ellos el dinero es muy importante pues en un primer momento relaciona los precios (*Tratado*) y luego se preocupa del *output* y el empleo (*Teoría*). «Al formular su posición, Keynes reconoció el importante papel del dinero, no solo en el intercambio, sino también en la producción... La evolución del pensamiento durante el periodo comprendido entre el predominantemente 'monetario' *Tratado del*

*dinero* y la supuestamente 'real' *Teoría general* lo llevo a integrar el principio de demanda efectiva». Así, «Keynes era un economista monetario, y afirmaba de manera contundente que la *Teoría general* estaba interesada exclusivamente en una economía monetaria».

Cabe aclarar que en ese periodo la Teoría cuantitativa es el marco implícito que influye en el pensamiento y aportes de autores como Hayek, Robertson, Pigou, Cassel, Shumpeter, Fisher y otros, pero el *Tratado* de Keynes rechazó abiertamente este marco común y, él mismo «hablaba de su fuerte lucha por escapar de los límites del análisis del equilibrio tradicional».

Entonces ¿qué es una economía monetaria de la producción?, la respuesta la da Kregel cuando cita a Keynes y precisa «Una economía monetaria es esencialmente aquella en la cual las *visiones cambiantes sobre el futuro* son capaces de influir sobre la

cantidad de empleo y no solo su dirección. Pero nuestro método de *analizar el comportamiento económico del presente, bajo la influencia de ideas cambiantes bajo el futuro*, depende de la interacción entre oferta y demanda, y de esta manera está vinculado con nuestra teoría fundamental del valor».

Keynes reconoció la contribución hecha por el enfoque de la ley de Say, que miraba la oferta y la demanda de producción en su conjunto y destaca el carácter ‘dual’ de las variables económicas agregadas. El flujo ‘real’ de los bienes tiene su contraparte en los flujos ‘monetarios’ de los ingresos nominales: los costos de producción de los productos finales representan ingresos que se gastan para comprar ese producto. Con ello caracterizaba a la economía de la ley de Say como una economía ‘neutral’ (a diferencia de una economía de trueque o monetaria). Una economía donde los salarios son pagados en dinero es una

‘economía empresarial’ o economía monetaria de la producción en la que «las fluctuaciones en los ingresos derivados de las [fluctuaciones] en la proporción de los gastos a los ingresos [generará] fluctuaciones en la demanda efectiva».

Es evidente que con los trabajos de Keynes se produce el más grande cambio en el énfasis desde sus precursores, pues si bien la teoría tradicional que determina los precios relativos a los que los bienes pueden intercambiarse en equilibrio, estima el dinero como un medio para facilitar el intercambio, el enfoque keynesiano lo considera «como el factor de motivación en las relaciones económicas y enfatizó el impacto del dinero sobre las decisiones de producción más que sobre el intercambio». No obstante la revolución que implicó, «tuvo corta vida pues a los economistas de la época, que consideraban el dinero como un medio para facilitar el intercambio, les resultó difícil

abandonar el pensamiento tradicional, y la teoría fue reformulada en términos tradicionales».

En el periodo de post-guerra, ignorar el conocimiento básico de la teoría de Keynes, ha llevado a presentar un sector “real” y uno “monetario” intentando explicar cómo las relaciones monetarias pueden influir en las relaciones reales de empleo y producto. «A diferencia de otras interpretaciones de la post-guerra el enfoque post-keynesiano comienza con una teoría ‘monetaria’ de la producción. Keynes introdujo esta terminología para enfatizar el hecho de que el dinero no es ‘velo’ sino un factor ‘real’ que determina las decisiones de producción de una economía moderna». Estas reflexiones llevan a Keynes a plantear que «En una economía monetaria de la producción, el dinero es el factor ‘real’ y el tipo de interés el factor ‘monetario’».

Ahora bien, «la primera área de análisis era el mercado de trabajo. Para los economistas

era difícil concebir un mercado competitivo con precios flexibles que no produjeran equilibrio. Keynes explico la posibilidad de un equilibrio sin pleno empleo, dado por las rigideces de los precios o por la ausencia de competencia. Y esto pronto desvió su atención a la explicación en términos de dinero y de tasas de interés». Por esta razón «La clave para la teoría de Keynes se va a encontrar en... las propiedades esenciales del interés y el dinero».

Un escenario alternativo del desarrolló del revolucionario enfoque acerca de la manera en que el dinero impacta en la economía se presenta en el primer ensayo titulado: EL CAMBIANTE PAPEL DEL DINERO. En este ensayo se señala que “hay al menos dos explicaciones diferentes del nivel de empleo”, ya que en los años 1950’s existían dos sistemas keynesianos de pensamiento: la formulación de corto plazo de base walrasiana de oferta y demanda agregadas provista por el *IS-LM* de Hicks, que

había suplantado la versión original marshaliana; y, la extensión de esta formulación al análisis de la acumulación de capital de largo plazo. Keynes propone explícitamente al dinero como la variable ‘real’ o causal que constriñe a un sistema de producción monetario o capitalista.

El segundo se apoya en Sidney Wientraib. Con base en las ideas keynesianas, Wientraib intenta demostrar como el análisis del equilibrio en el mercado de trabajo era independiente de cualquier resistencia al precio o del ajuste de los salarios o de cualquier otra suposición acerca del grado de competencia en la fijación de los salarios. Por ello confronta la visión tradicional con Keynes sobre la operación del mercado de trabajo al concluir que no hay una tendencia espontánea en una economía competitiva capitalista hacia el pleno empleo del trabajo, a través de los ajustes del salario

monetario en el mercado de trabajo.

El tercer ensayo revela algunos aspectos de las innovaciones de Keynes con el fin de elaborar una teoría alternativa de las finanzas. Desarrolla el campo de la teoría no fundamentada en el análisis tradicional de oferta y demanda marshaliano, con la ayuda en algunas innovaciones aun encontradas en la teoría de la finanzas modernas. Como bien menciona Kregel, «remover el dinero de su función principal como factor ‘real’ en el análisis de Keynes, significa que el periodo de la post-guerra con estabilidad de salarios y precios relativos fue trastornado por el fuerte ajuste de los precios relativos de la energía de los años setenta, y no estaba disponible el análisis ‘nominal’ o ‘monetario’ del ‘fenómeno’. Más importante aún, no estuvo presente la respuesta de política para hacer frente a la creciente tasa de aumento en

el nivel de precios causada por el ajuste de los precios relativos. De esta manera, se abría camino a la contrarrevolución ‘monetarista’ y al papel dominante del control de la oferta monetaria como la única política para restaurar la estabilidad de precios». Kregel, apoyado en Keynes, relaciona tiempo, incertidumbre y expectativas para sugerir cómo influyen sobre los precios las ideas cambiantes del futuro, afectando tanto la oferta como la demanda al hacer uso de lo que «Keynes considero su mayor innovación teórica en la Teoría general: ‘la introducción de los conceptos costos de usuario y la eficiencia marginal del capital».

Los ensayos cuatro y cinco dan una respuesta alternativa a las políticas monetaristas al construir recomendaciones de política con fundamento en la insistencia de Keynes sobre el dinero como un factor real. Tratan de evidenciar que estas no son realmente diferentes del enfoque tradicional de estabilidad de precios –crear

una recesión, cuya peor parte de la política de ajuste la llevan los trabajadores. Kregel plantea que las políticas monetaristas fracasan en crear estabilidad de precios que podría ser la base para el regreso del sistema al pleno empleo, mientras que muchos economistas descubrieron que las instrucciones podrían ser un impedimento para la esperada operación de auto-equilibrio del mecanismo de precios. Según Keynes, «si la política monetaria ha de funcionar entonces debe hacerlo influyendo sobre la preferencia por la liquidez a través del estado de las expectativas. La evidencia sugiere que la autoridad monetaria puede ser más exitosa en este sentido, si se enfoca en las tasas de interés en lugar de los agregados monetarios». Para él «la mejor política monetaria es una política de inversión de pleno empleo». Así, «la política fiscal era la política de largo plazo para el pleno empleo, la política monetaria fue el instrumento a corto plazo para

asegurar que los cambios al azar y las fluctuaciones no los vencieran por cambios ‘violentos’ en los precios y en las tasas de interés».

Un rol central en la teoría de Keynes fueron las instituciones, por ello los siguientes ensayos, seis y siete, tocan asuntos sobre la importancia de estas. Aquí se argumenta que el «equilibrio con desempleo no son consecuencia de la operación de esos mecanismos. La intervención política activa no puede ser reemplazada por hacer el mecanismo de precios más eficiente o las instituciones más favorables al mercado». A pesar de un capítulo del ciclo en la *Teoría general*, y de la preocupación por las fluctuaciones temporales cíclicas de la economía desde su estado natural de equilibrio, «muchos economistas la consideraron como una teoría del equilibrio, aunque a un nivel por debajo del pleno empleo, que excluye cualquier ajuste cíclico de la economía. Hyman Minsky construyó una teoría de la

inestabilidad financiera sobre la base del enfoque monetario de la producción de Keynes, sugiriendo que no existe la presunción de que Keynes era solamente un teórico del equilibrio».

Los siguientes dos ensayos: INESTABILIDAD DE LA ECONOMÍA Y FRAGILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA, Y; LA INESTABILIDAD NATURAL DE LOS MERCADOS FINANCIEROS, amplifican los aspectos cíclicos del trabajo de Keynes al extender la interpretación de Minsky sobre Keynes en la hipótesis de la inestabilidad financiera. El noveno ensayo con un enfoque más general escrito en septiembre de 2007, en plena crisis de las hipotecas *sub-prime*. Se presenta en noviembre de ese año para situarse como uno de los primeros que sugiere que la crisis podría extenderse más allá del mercado de las hipotecas y crear la posibilidad de una crisis financiera de gran escala y recesión.

En los años noventa buena parte del trabajo de Kregel lo dedico a estudiar a los países en desarrollo con varias organizaciones de las Naciones Unidas. Debatía sobre la explicación de las recurrentes y crecientemente virulentas crisis que estos países experimentaron con la instrumentación del Consenso de Washington. Por ello el decimo ensayo «aporta una visión general del análisis de los problemas que enfrentan los países en desarrollo y la inherente inestabilidad financiera que es causada por los intentos de financiar el desarrollo a través de tomar ‘prestados’ los ahorros del extranjero para enfrentar la percepción de escasas domesticas. Se señala que «La deuda externa que se argumenta contribuye a financiar el desarrollo, en realidad ha sido uno de los procesos más intensos de salida de recursos». Ya en 1969 el ex ministro de finanzas chileno Gabriel Valdés expreso a Nixon: «...Se cree que nuestro continente recibe ayuda

económica real. Los datos demuestran lo contrario...En una palabra, sabemos que América Latina da más de lo que recibe». Este ensayo es el fundamento para los artículos que analizan las crisis financieras en México, Brasil, Argentina y Asia. Línea de análisis ahora presente en el enfoque del ‘nuevo desarrollismo’ asociado con Luis Carlos Bresser Pereira y otros economistas latinoamericanos.

La colección finaliza con un ensayo metodológico titulado DIVERSIDAD Y UNIFORMIDAD EN LA TEORÍA ECONÓMICA COMO UNA EXPLICACIÓN DE LA RECIENTE CRISIS ECONÓMICA. «Inspirado en un economista institucionalista poco conocido pero muy importante, John Fagg Foster, trata de integrar ideas institucionalistas en los enfoques, monetario de Keynes y de la fragilidad financiera de Minsky». Se argumenta que Keynes insistió en una diversidad de pareceres en la producción de estabilidad de los mercados financieros; por otro lado, la teoría tradicional presupone la

capacidad de los mercados para producir homogeneidad de las acciones y resultados sin dar ninguna explicación convincente de cómo lo hacen. El conflicto entre estos dos enfoques conduce a una comprensión de los problemas enfrentados en la zona euro y en otras partes en la actualidad por la imposición de enfoques similares de política fiscal y monetaria.

Un libro valioso porque rescata la discusión dejada por Keynes sobre el dinero, el crédito, la inestabilidad financiera y la crisis capitalista. Oportunamente coordinado y con una cuidada selección a cargo de Eugenia Correa y Alicia Girón.