

Keynes y el “secreto escepticismo” de Sraffa¹

Heinz D. Kurz

University of Graz, Director of the Graz Schumpeter Centre (GSC)

1) Introducción

La relación entre Keynes y Sraffa era muy cercana en algunos aspectos y lo opuesto en otros. Keynes estaba profundamente impresionado por la amplitud y profundidad del conocimiento de Sraffa, su agudeza y brillantez intelectual, y encontró en su joven colega italiano una persona verdaderamente agradable. Hay varios documentos que expresan vivamente su cercana relación personal que evolucionó en amistad (ver recientemente Ranchetti, 2005). Sin el continuo apoyo de Keynes hasta su prematura muerte en 1946, es difícil imaginar como Sraffa hubiera estado en un ambiente como Cambridge, dadas las peculiaridades de su carácter, su meticulosidad y hasta pedantería. Gracias a Keynes, Sraffa pudo proseguir con su trabajo sin muchas interferencias. Keynes, parece, tenía plena confianza en las capacidades intelectuales de Sraffa y no hizo ningún esfuerzo serio para direccionar su investigación. Permitió a Sraffa seguir su curso y desarrollar sus ideas realmente novedosas, que eventualmente nacieron en un ambiente que no está preparado para ellas y que tenía dificultades en absorberlas. Sraffa era un solitario y permaneció así entre los economistas profesionales en Cambridge. Altamente respetado y hasta temido por sus colegas, casi nunca fue totalmente comprendido (ver Marcuzzo, 2008 y Ranchetti, 2002). Sraffa sabía cuanto contradecía su trabajo crítico y constructivo la sabiduría recibida en Cambridge y otras partes. Aparte de algunos tempranos intentos de comunicación, era reacio a dejar conocer a sus colegas sobre qué era su trabajo, las dificultades que encontraba y los resultados que obtenía. Sraffa mantuvo sus cartas bastante pegadas a él y típicamente las mostraba sólo en el momento en que estaba absolutamente seguro que lo que tenía para ofrecer era tanto nuevo como sólido. A diferencia de Keynes, estaba horrorizado con la visión de circular ideas a medio cocinar y dejar a otros que las resuelvan. Es revelador que, aparte de Maurice Dobb, discutiese su trabajo típicamente sólo con matemáticos: a finales de los años 20 con Frank Ramsey y en los cuarenta y cincuenta con Abram Besicovitch y Alister Watson².

Sraffa era bastante consciente de cuánto le debía al firme apoyo de Keynes y a lo largo de su vida fue leal al hombre que lo había llevado a Cambridge y que tan bien lo cuidó. Sin embargo, hay muchas razones para pensar que ambas mentes casi nunca se encontraron en lo que respecta a la teoría económica. Los dos académicos tenían alta estima y respeto por el otro pero siguieron líneas diferentes de pensamiento. Ambos estaban involucrados en un proyecto diseñado para proveer una alternativa a la economía mainstream contemporánea, pero no

¹ Artículo presentado en la conferencia “Keynes’s Economics and his Influences on Modern Economics”, en la Universidad Sophia, Tokio, 14-15 de Marzo de 2007. Agradezco a los participantes de la conferencia, especialmente Richard Arena, Bob Dimand, Cristina Marcuzzo, Nerio Naldi y Yosh Ono, por importantes comentarios y sugerencias. (*Traductor: Pablo Bortz. Nota de la traducción: las traducciones a textos ya publicados son propias, y las referencias son las mismas que el texto original en inglés.*)

² Sraffa mostró algunos de sus primeros descubrimientos en 1928 a Keynes y a Arthur Cecil Pigou.

unieron fuerzas directamente en esta dirección. Ambos enfocaron el proyecto desde diferentes puntos de vista y alcanzaron conclusiones diferentes sobre como desafiar mejor una doctrina que consideraban problemática, cuando no rotundamente equivocada.

Ya que aparte de unas pocas instancias, sobre las cuales hablamos más abajo, Sraffa nunca escribió en una forma exhaustiva sobre cómo veía los logros de Keynes como un teórico económico y lo que pensaba en particular de la *Teoría General*, sólo podemos inferir indirectamente de los escritos de Sraffa, publicados e inéditos, su evaluación del trabajo de Keynes. Mientras Keynes era crítico de varias ideas de Marshall, su pensamiento era en gran medida “marshalliano” y así permaneció. Al mismo tiempo, él consideraba que la “Ley de Say” era el rasgo característico de la economía clásica y un obstáculo importante para el entendimiento del desempleo persistente y las tendencias a la depresión económica. Sraffa, por otro lado, se había convencido que la teoría simétrica marshalliana del valor y la distribución no podía ser defendida y que el viejo enfoque clásico de la teoría del valor era el punto de inicio correcto para una investigación de las leyes de producción y distribución. Los dos académicos tenían entonces propósitos distintos desde el mismo comienzo de su encuentro y cooperación, a pesar del hecho de que ambos compartían una orientación crítica hacia la economía ortodoxa. Podríamos quizá decir que en la visión de Sraffa Keynes nunca logró liberarse totalmente del chaleco de fuerza de la economía marginalista: su nueva doctrina de la demanda efectiva, si bien contenía algunos elementos radicalmente nuevos, estaba frustrada por los remanentes en ella de la vieja teoría (ver Garegnani, 1978, 1979). Esta teoría busca una tendencia hacia el pleno empleo, causada por las “fuerzas” de la oferta y la demanda en los variados mercados, incluyendo el “mercado de trabajo”. A causa de esos remanentes ortodoxos, el mensaje intelectual parcialmente revolucionario de Keynes pudo ser domado y su construcción reabsorbida, o así parecía, dentro del mainstream, que resultó ser muy elástico en lo que se refiere a ideas nuevas que a primera vista parecen incompatibles con él, a saber, la así llamada “síntesis neoclásica”.

Sraffa había concluido su respuesta a Robertson en el simposio del Economic Journal sobre rendimientos crecientes y la firma representativa en 1930 con las siguientes palabras:

“Parece que hemos acordado que *la teoría [marshalliana] no puede ser interpretada en una forma que la haga auto-consistente y que, al mismo tiempo, la reconcilie con los hechos que se propone explicar*. El remedio del Sr. Robertson es descartar las matemáticas, y sugiere que mi remedio es descartar los hechos; quizá yo debería haber explicado que, en estas circunstancias, pienso que es la teoría de Marshall la que debe ser descartada”. (Sraffa, 1930, p. 93; énfasis añadido)

El deseo de Sraffa no se volvió realidad. Keynes y con él la mayoría de los economistas de Cambridge se aferraron a los conceptos marshallianos y usaron su aparato de oferta y demanda. Visto desde la óptica de Sraffa, esto significaba que sus análisis eran defectuosos. Un cuidadoso escrutinio invariablemente traería a la superficie esas fallas. En lo que respecta a las contribuciones de Keynes, las críticas de Sraffa concernían especialmente lo siguiente:

1. La idea expresada en el *Tratado* de que el nivel de precios de los bienes de consumo y el de los bienes de inversión pueden ser considerados como determinados independientemente el uno del otro, y la idea relacionada de que el nivel de precios de éste último es determinado exclusivamente por la propensión del público a “atesorar” dinero.
2. El esquema de la “eficiencia marginal del capital” que aplicaba el concepto de un orden dado de fertilidad de diferentes calidades de tierra al ordenamiento de proyectos de inversión.

3. La idea de que el sistema bancario puede controlar la oferta monetaria y que por ello la cantidad de dinero en el sistema puede ser tratada como exógena.

4. El argumento presentado por Keynes para probar su idea de que la preferencia por la liquidez del público evita que la tasa monetaria de liquidez caiga a un nivel compatible con un volumen de inversión igual al ahorro de pleno empleo.

Mientras que algunos elementos de las críticas de Sraffa derivaban directamente de su participación en las discusiones del 'Circus', otros elementos derivaban de su trabajo crítico paralelo sobre los fundamentos de la teoría marginalista del valor y la distribución recibida y su esfuerzo por elaborar una alternativa a ella.

En este trabajo lidiamos con los cuatro problemas mencionados. A fin de entender mejor las objeciones de Sraffa, tenemos que resumir repetidamente hallazgos en su trabajo paralelo en tanto sean pertinentes para los temas que nos implican. Merece ser mencionado ya en este punto que mientras Sraffa era crítico de varias ideas y conceptos de Keynes, sus objeciones no pretendían minar el proyecto crítico de Keynes como tal. Estaban más bien destinadas a eliminar elementos que no podían ser probados y así eliminar debilidades del análisis.

La composición de este artículo es la siguiente. La sección 2 trata de las críticas explícitas de Sraffa sobre el análisis de Keynes acerca de sus llamadas "ecuaciones fundamentales" en el *Tratado*. Mientras que este tema en sí mismo es de poca importancia, no menos porque Keynes mismo luego se retractó de sus ideas respectivas, nos permite introducir algunos de los tempranos hallazgos teóricos que formaron el marco de sus objeciones también a ideas posteriores de Keynes. La sección 3 gira hacia la idea de Keynes de que los proyectos de inversión pueden ser ordenados independientemente del nivel de la tasa de interés de acuerdo a sus eficiencias marginales de capital. Esta idea no es más que otra expresión de lo que Sraffa apodó el "prejuicio monótono" que permea mucho del análisis marginalista y que puede ser probado sólo en casos especiales excepcionales. Una verdadera "teoría general", que Keynes aspiraba a elaborar, tenía que prescindir de este "prejuicio". La sección cuatro trata de la revisión crítica de Sraffa de la teoría del ciclo económico de Friedrich August Hayek por sobreinversión monetaria. En ella Sraffa usó el concepto de "tasa-mercancía de interés", que Keynes retomó en la *Teoría General* en un intento de rebatir la objeción de Hayek de que en el *Tratado* faltaba una fundamentación teórica propia del capital. En la sección 5 abordamos las críticas de Sraffa sobre la teoría de preferencia por la liquidez de Keynes contenida en sus anotaciones en su copia personal de la *Teoría General* y dos fragmentos manuscritos que Sraffa parece haber compuesto poco después de que fuera publicado el libro, pero que aparentemente no mostró a nadie. La sección 6 esboza algunas conclusiones.

2) Determinación de los niveles de precio en el *Tratado*

Usando una famosa formulación de Keynes, podemos decir que a finales de los años veinte y principios de los treinta tanto Keynes como Sraffa estaban involucrados en una "lucha para escapar de los modos habituales de pensamiento y expresión" (CW, Vol. VII, p. xxiii). Mientras Keynes se enfocó en el problema del dinero y el producto como un todo, Sraffa se enfocó en el problema del valor y la distribución.

Sraffa había presentado su crítica de la teoría del equilibrio parcial de Marshall en dos ensayos publicados a mediados de los veinte (Sraffa, 1925, 1926), que habían impresionado a la

comunidad científica³. Aún así, en lo que se refiere a una construcción alternativa, los dos artículos contienen poco, salvo por unas insinuaciones en cuanto a las direcciones a investigar. Fue en el invierno de 1927-28 que Sraffa experimentó un quiebre en términos de sus “sistemas de ecuaciones” que presagian Sraffa (1960, capítulos I y II). Keynes, por otra parte, estaba trabajando en más o menos el mismo período sobre “un nuevo medio de abordar los problemas fundamentales de la teoría monetaria”, como escribió en el prefacio al *Tratado* en referencia a los libros III y IV de ese trabajo (CW, Vol. V, p. xvii). Él no estaba satisfecho con el resultado y lo llamó “una colección de material más que un trabajo terminado” (CW, Vol. V, p. xviii). La razón era que “las ideas con las cuales terminé son ampliamente diferentes de aquellas con las que empecé. ... Hay muchas pieles que he mudado todavía ensuciando las páginas. ... Me siento como alguien que ha estado haciendo su camino a través de una confusa jungla” (CW, Vol. V, p. xvii).

La novedad original del *Tratado* eran las “Ecuaciones Fundamentales” para el valor del dinero en el Libro III. Estaban designadas para abordar “la tarea real de tal teoría [monetaria, la cual] es tratar el problema dinámicamente, analizando los diferentes elementos involucrados, de manera tal de exhibir el proceso causal por el cual el nivel de precios es determinado, y el método de transición de una posición de equilibrio a otra” (CW, Vol. V, p. 120). La teoría cuantitativa en sus varias formas, insistía Keynes, estaba mal adaptada para este propósito. Propuso entonces romper con el método convencional de empezar desde una cantidad de dinero dada sin consideración de los usos a los que la somete. En cambio, empezó desde el flujo de ganancias agregadas o ingreso monetario y “su doble división (1) en las partes que han sido *ganadas* por la producción de bienes de consumo y bienes de inversión respectivamente, y (2) en las partes que son *gastadas* en los bienes de consumo y en ahorros respectivamente” (CW, Vol. V, p. 121; énfasis de Keynes). Él mantenía que si las dos divisiones (1) y (2) eran en las mismas proporciones, entonces el nivel de precios de los bienes de consumo igualará sus respectivos costos de producción. Si no, el nivel de precios y los costos diferirán entre sí, dando lugar a ganancias o pérdidas (extras o inesperadas) en el sector de consumo.

El nivel de precios de los bienes de consumo, según se dice, “está determinado solamente por la disposición del público hacia el ‘ahorro’” y “*enteramente independiente* del nivel de precios de los bienes de inversión” (CW, Vol. V, p. 129 y 123; énfasis añadido). Este último se dice que depende de la elección del público entre “depósitos bancarios” y “valores”. Esto es motivado a partir de la observación que la decisión de tener uno o lo otro se relaciona, “no sólo al incremento corriente de la riqueza de los individuos, sino también al bloque completo de su capital existente” (CW, Vol. V, p. 127). Y mientras en un pie de página en la misma página Keynes le dice al lector que en el presente contexto él usa el término “inversión” no en el sentido de “la compra de valores”, sino en el sentido del “acto del empresario cuando hace una adición al capital de la comunidad”, sin embargo él identifica el nivel de precio de los bienes de inversión recientemente producidos con el nivel de precio de los valores. Concluye que “el nivel de precios actual de las inversiones es el resultante del sentimiento del público [‘bajista’ o ‘alcista’] y el comportamiento del sistema bancario”, o “por la disposición del público hacia el atesoramiento de dinero” (CW, Vol. V, p. 128 y 129-30).

³ El paper de Sraffa de 1925 fue elogiado como una obra maestra por autoridades líderes en la economía; ver por ejemplo el elogio de Oskar Morgenstern (Morgenstern, 1931). La evaluación del análisis de Marshall por Sraffa contradecía la opinión de Keynes, según reporta Harrod (1951, p. 324), de que todo lo que uno necesitaba a fin de ser un buen economista era un profundo conocimiento de los *Principios* de Marshall y una cuidadosa lectura diaria de *The Times*.

En el período de enero de 1930 a 1932 Sraffa intercambió un par de notas con Keynes en las cuales formulaba objeciones a las cuales Keynes contestaba⁴. Las objeciones de Sraffa concernían entre otras cosas las proposiciones recién mencionadas⁵ y, a un nivel más profundo, la visión de Keynes sobre los determinantes de las ganancias. Él discutió la confusión de Keynes de ítems de valores y capital fijo “bajo el ambiguo nombre de ‘nuevos bienes de inversión’” (D1/72/3)⁶. Esto era engañoso: en el corto plazo los precios (de mercado) de las nuevas máquinas depende de la demanda de las firmas que están decididas a expandir (o reducir) su capacidad productiva, y los precios de los valores dependen de la demanda de los inversores en los mercados financieros, mientras que el largo periodo los precios de las máquinas están regulados por sus costos de producción (incluyendo las ganancias a la tasa normal) y los de los valores por la tasa de interés. Es engañoso identificar el nivel de precios de los bienes de capital producidos recientemente con el de los valores.

Contrariamente a la visión de Keynes, los niveles de precio relativos a las industrias que producen bienes de inversión y de consumo no eran independientes. La respectiva objeción de Sraffa tiene como fondo el análisis de los sistemas de ecuaciones que había empezado a elaborar desde Noviembre de 1927 hasta 1930 cuando tuvo que focalizar toda su energía en preparar la edición de los Works and Correspondence de David Ricardo en nombre de la Royal Academic Society⁷. En un sistema caracterizado por un flujo circular de mercancías la distinción de Keynes carece de precisión, porque el mismo tipo de mercancía puede ser usado tanto como bien de inversión así como bien de consumo. ¿Cómo puede el precio de esa mercancía ser determinado en dos formas radicalmente diferentes e independientes?

Más importante aún, las dos clases de industrias están íntimamente entrelazadas. En sus papers de los años veinte Sraffa no había tomado en cuenta el hecho de que en los sistemas industriales modernos las mercancías son producidas por medio de mercancías. Había defendido esta desatención señalando que “las condiciones de equilibrio simultáneo en numerosas industrias” son demasiado complejas, y que “el estado presente de nuestro conocimiento... no permite que ni tan simple esquema sea aplicado al estudio de las condiciones reales” (Sraffa, 1926, p. 541). “El proceso de difusión de ganancias a través de las varias etapas de la producción y del proceso de formación de un nivel normal de ganancias en todas las industrias de un país”, había entonces supuesto, estaba “fuera del alcance de este artículo” (Sraffa, 1926, p. 550). Fue precisamente ese problema el que Sraffa empezó a abordar luego de haberse mudado a Cambridge en 1927 (ver Kurz, 2006, y Kurz y Salvadori, 2005). Para el tiempo en que fue confrontado con las “Ecuaciones Fundamentales” de Keynes, que lidiaban con un problema estrechamente relacionado, él ya había establecido un número de resultados importantes.

En un simple ejemplo numérico de 1928 hay dos industrias, la primera produciendo un bien de inversión y la segunda uno de consumo. Sraffa tabuló la producción así:

⁴ Para un informe detallado de la correspondencia entre Keynes y Sraffa, ver Ranchetti (2005).

⁵ Él no era el único que tenía dificultades con el postulado de Keynes de la independencia de los dos niveles de precios. Sobre las dificultades con él de Richard Kahn y Joan Robinson, ver Marcuzzo (2002, p. 427-9).

⁶ Referencia a los Papers de Sraffa en Trinity College Library, Cambridge, siguen el catalogo preparado por Jonathan Smith, archivero.

⁷ Sobre la estrecha colaboración entre Keynes y Sraffa en relación a la edición de Ricardo, ver Gehrke y Kurz (2002).

$$17v = (6v + 10)r$$

$$23 = (5v + 4)r$$

17 (23) unidades de la primer (segunda) mercancía son producidas por medio de 6 (5) unidades de la primera y 10 (4) unidades de la segunda; v es el valor de una unidad del bien de capital en términos de los medios de subsistencia, y r es el factor de interés (= 1 + tasa de interés). Sraffa calculó r (≈ 1.582) y v (≈ 2.108), representó gráficamente la relación entre v y r dada por las dos ecuaciones e identificó la solución del sistema como la intersección de dos curvas, ver Figura 1.

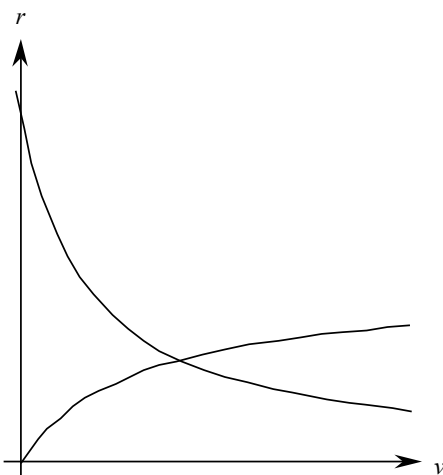


Figura 1

Luego Sraffa abordó un problema que había molestado a los economistas desde tiempos tempranos y que también molestaba a Keynes: ¿cómo cambia la tasa de retorno sobre el capital luego de un cambio en los salarios reales causado, por ejemplo, por un cambio en el precio del bien de consumo, dado los salarios monetarios y dado el sistema de producción en uso? Responder esta pregunta implicaba destapar las propiedades matemáticas de un sistema dado de producción en lo que refiere a las alternativas distributivas que permite y los correspondientes vectores de precio sosteniendo esas alternativas. Sraffa enfatizó que era “claro como la luz del sol” que un cambio en la distribución del ingreso generalmente afecta el precio del producto intermedio relativamente al bien de consumo, y que con una caída en los salarios reales la tasa general de retorno sobre el capital se incrementaría (ver, por ejemplo, D3/12/7:95). En términos de la figura 1, un cambio en la tasa de salario real causaría un cambio de las dos curvas y con ellas un desplazamiento de su punto de intersección.

Contra este marco, no debería sorprender que Sraffa cuestionó a Keynes que “el precio de los bienes de inversión es determinado *de la misma forma* que el de los bienes de consumo, y un cambio en la demanda de cualquiera de ellos causará (o no causará) ganancias o pérdidas” (D1/72/3; énfasis añadido). Keynes entendió que su posición no podía ser defendida y abandonó la idea.

Antes de continuar, debería ser remarcado que en términos de sus sistemas de ecuaciones Sraffa había establecido que la tasa de retorno y los precios relativos generalmente depende de dos conjuntos de datos: (i) el sistema de producción en uso, es decir, los métodos

de producción efectivamente empleados para producir niveles dados de producto, y por ello de los *costos físicos reales*, y (ii) la participación de salarios.

Ahora abordaremos la visión de Keynes sobre el incentivo a la inversión en el capítulo 11 de la *Teoría General*. Allí Keynes expuso su concepto de la “eficiencia marginal del capital”. ¿Podría ser ésta defendida *vis-à-vis* los hallazgos teóricos de Sraffa?

3) El esquema de la “eficiencia marginal del capital”

Keynes esencialmente adoptó el método de la tasa interna de retorno al lidiar con los proyectos de inversión entre los que puede escoger un productor: “Defino la eficiencia marginal del capital como aquella igual a la tasa de descuento que haría que el valor presente de la serie de anualidades dada por los retornos esperados del activo de capital durante su vida sea justo igual a su precio de oferta” (CW, Vol. VII, p. 135). (Este método tiene serios defectos que, sin embargo, no nos interesan aquí). Keynes argumenta luego que los diversos proyectos pueden ser ordenados de acuerdo a sus eficiencias marginales y entonces sugiere agregarlos, “para formar un esquema relacionando la tasa de inversión agregada a la correspondiente eficiencia marginal del capital en general sobre la cual se establecerá esa tasa de inversión” (CW, Vol. VII, p. 136). Él denomina a este esquema la *curva de demanda de inversión* a la que confronta con la tasa corriente de interés, y concluye: “la tasa de inversión será empujada al punto en la curva de demanda de inversión donde la eficiencia marginal del capital en general es igual a la tasa de retorno de mercado” (CW, Vol. VII, p. 136-7).

Keynes basa su argumento en el dudoso método del equilibrio parcial: asume que el esquema y la tasa monetaria de interés son independientes entre sí. Pero si una dependiese de la otra, o si fuesen interdependientes, el argumento en su forma actual se vendría abajo. Varios comentaristas, incluyendo Pasinetti (1974), han enfatizado que el argumento de Keynes consiste en una adaptación de la doctrina clásica de los retornos extensivos decrecientes a la teoría de la inversión. Esta doctrina (ver, por ejemplo, Kurz, 1978) típicamente asume que las diferentes calidades de tierras pueden ser acomodadas en un *orden de fertilidad*, con la primer calidad exhibiendo los más bajos costos unitarios de producción de, por ejemplo, maíz, la segunda calidad mostrando los segundos costos unitarios más bajos, y así. En condiciones competitivas, con una suba en la “demanda efectiva” (*N. del T.: en el original dice “effectual demand”*) las diferentes calidades de tierra serán cultivadas de acuerdo a este orden. Las diferentes calidades de tierra también pueden ser ordenadas de acuerdo a la renta que dan por acre; este ranking es conocido como el *orden de rentabilidad*. Se ha supuesto comúnmente que ambos órdenes son independientes de la distribución del ingreso y que ambos coinciden.

A finales de los años 20 Sraffa mostró que esto es cierto sólo en casos extremadamente especiales. En general, ambos órdenes dependen de la tasa de interés y no coinciden (ver también Kurz y Salvadori, 1995, Capítulo 10). Sraffa estableció este resultado en el curso de un análisis del problema de elección de técnica de productores minimizadores de costo (y maximizadores de ganancia). Primero estudió el problema de cuales calidades de tierra, de un conjunto de alternativas, serán cultivadas a fin de igualar la demanda efectiva. Alrededor de mediados de 1929 él demostró que el orden de fertilidad depende de la tasa de interés. Por ende, no se puede ordenar de forma monótona las diferentes calidades de tierra con respecto a esa tasa: con un cambio en ella típicamente el orden también cambiará⁸. La razón para ello es

⁸ Cuando en 1942 Sraffa retomó su trabajo sobre su libro, él recapituló sus hallazgos de más de una década atrás. En una nota compuesta el 13 de Noviembre titulada “Orden de fertilidad” preguntó: “¿Es

que diferentes métodos de producción empleados en cultivar diferentes calidades de tierra usan típicamente diferentes bienes de capital, o los mismos bienes de capital en diferentes proporciones, relativas al trabajo. Como los precios relativos de los bienes (de capital) generalmente cambiarán con un cambio en la tasa de interés, los costos relativos de producción y con ellos la baratura de los métodos también cambiará. Una calidad de tierra particular que minimice el costo a un nivel de la tasa de interés, a un nivel mayor (menor) puede ser dominada por otra calidad de tierra. Incluso puede “regresar” a un nivel aún mayor (menor). Sraffa estableció entonces un resultado similar con respecto a un modelo de bienes de capital puro, enfocándose en capital circulante y fijo⁹.

Los hallazgos de Sraffa tienen una relación directa con el esquema de demanda de inversión de Keynes y su visión estrechamente relacionada en lo que refiere a la relación de largo periodo entre el cociente de capital tota – trabajo y la tasa de retorno sobre el capital. Tanto en lo relativo al corto como al largo periodo, Keynes había sido víctima del “prejuicio monótono” (ver Gehrke y Kurz, 2006). En lo que se refiere a lo primero, con un cambio en la tasa de interés no se puede suponer que el ranking de proyectos de inversión permanecerá igual, porque tanto los ingresos brutos esperados y los costos generalmente serán afectados por dicho cambio. El ordenamiento de los proyectos de inversión en un orden descendente de eficiencia marginal es por lo tanto no menos dependiente de la tasa de interés que el ranking de diferentes calidades de tierra en términos de “fertilidad”. Sobre el largo periodo, no hay base para que un incremento en el cociente capital-trabajo sea invariablemente acompañado por una caída en la eficiencia marginal del capital en general, como argüía Keynes (ver, por ejemplo, CW, Vol. VII, p. 136)¹⁰.

Los hallazgos de Sraffa son incuestionables. Como Mas-Colell (1989) enfatizó, la relación entre el cociente capital-trabajo y la tasa de retorno sobre el capital puede tener casi

posible en nuestro esquema ordenar una serie de tierras de diferentes calidades en un orden descendente de ‘fertilidad’ que sea válido para todos los valores de (independientemente de) r [tasa de interés] y w [tasa de salario]? No, no es posible” (D3/12/25:1). Ilustraba la dependencia del orden de fertilidad, y la reversión del mismo, en términos de un simple ejemplo.

⁹ Esto implicaba una investigación de los bienes de capital fijo y la dimensión extensiva e intensiva de su uso. En este contexto Sraffa estudió cuidadosamente lo que dijo Keynes en el *Tratado* acerca del rol en la producción del capital “de trabajo” y fijo (ver CW, Vol. V, Cap. 8). Como los papers de Sraffa no publicados hasta la fecha muestran, él estaba convencido que la creciente importancia de los instrumentos durables de producción habían otorgado una gran elasticidad al sistema económico moderno, lo que le permitió incrementar y disminuir considerablemente la tasa de producto en respuesta a niveles variables de demanda efectiva. Esto era posible, por ejemplo, al cambiar entre un sistema de un turno a uno de dos turnos de uso del capital. La opinión de Keynes en la *Teoría General* de que el empleo y los salarios reales están, por necesidad, negativamente correlacionado (ver el concepto de la “función de empleo”, CW, Vol. VII, Cap. 20) era difícil de reconciliar con esta observación, al menos cuando se parte de bajos niveles de empleo y uso del capital. Como es bien sabido, Keynes se retractó parcialmente de su idea anterior sobre el tema en su discusión con Dunlop y Tarshis.

¹⁰ En los años 60 la posibilidad de que el cociente capital – trabajo subiese (cayese) con una suba (caída) en la tasa de ganancia (y la correspondiente caída (aumento) en el salario real) fue conocida como *reversión del capital* o *reversión de la profundización del capital*; para una discusión de este fenómeno, ver Kurz y Salvadori (1995, cap. 14). La discusión hace a un lado el problema de las “invenciones”, es decir, el hecho de que nuevos métodos de producción se encuentran disponibles a medida que transcurre el tiempo. Aquí basta con mencionar que la idea de Keynes no se vuelve *per se* más creíble si se toman en cuenta las invenciones.

cualquier forma. Esto implica que la “función de demanda” de capital en términos de la tasa de interés no tiene por qué tener pendiente negativa en el quizá único punto en que corta la “función de oferta” de capital dad (la cual supondremos, por simplicidad, que es una línea vertical). El resultado de equilibrio, si bien único, sería inestable. Podríamos preguntar con Marshall, cual es el poder explicativo de tal equilibrio?

Ahora abordaremos la evaluación de parte de Sraffa de la teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes. A fin de tener una mejor comprensión de la misma, debemos, por las razones dadas en la sección uno, lidiar primero brevemente con las críticas de Sraffa hacia la teoría “austríaca” del ciclo económico de Hayek (ver Kurz, 2000, también Ranchetti, 2002).

4) La crítica de Sraffa a Hayek

En los 30, a pedido de Lionel Robbins de la LSE, Friedrich August Hayek asumió el rol de adversario principal contra la explicación del desempleo y crisis económica de Keynes en el *Tratado* (Hayek, 1931a, 1932a). Hayek abogaba en cambio una explicación del fenómeno elaborada sobre los trabajos de Ludwig von Mises, Eugen von Böhm-Bawerk y Vilfredo Pareto. Cuando Sraffa hizo frente al argumento de Hayek ya sabía que el núcleo teórico –la teoría del capital e interés de Böhm-Bawerk– era débil (ver Gehrke y Kurz, 2006). Por lo tanto se debe haber divertido, cuando en su contrarréplica a las respuestas de Keynes por sus críticas en *Economica* Hayek sostuvo que la principal debilidad del argumento de Keynes era su falta de una fundamentación teórica apropiada del capital y que aconsejaba a Keynes adoptar la teoría de Böhm-Bawerk (Hayek, 1931b).

Keynes parece haber aceptado la crítica pero no la propuesta, presumiblemente porque Sraffa le había informado acerca de las deficiencias de la teoría del capital de Böhm-Bawerk. ¿Había alguna otra opción disponible para llenar esa laguna? Keynes parece haberse convencido que efectivamente sí la había y que ésta giraba en torno al concepto de la tasa-mercancía de interés. No conozco evidencia que me indique que Sraffa mismo jugó algún rol en esto. Si hubiese sido informado con antelación acerca de la idea de Keynes con toda probabilidad hubiera expresado sus reservas. El concepto era, por supuesto, ya familiar a Keynes desde su trabajo en los mercados de divisas y las decisiones de portafolio y su desarrollo del teorema de la paridad de tasas de interés.¹¹ Había jugado un rol en el *Tract on Monetary Reform* publicado en 1923 (CW, Vol. IV), que Sraffa tradujo al italiano y publicó en 1925, y al que se hacía referencia en el *Tratado*. Por último pero no menos importante, era una herramienta indispensable en los negocios de Keynes, Kahn y Sraffa en la Bolsa de Valores¹².

¹¹ Ver las contribuciones de Marcello de Cecco y Jan Kregel en este volumen.

¹² Vale la pena mencionar un evento. A fines de 1937 Keynes y Sraffa tenían visiones diferentes sobre la evolución del precio de la grasa de cerdo, uno de los varios productos del cerdo, y el aceite de algodón, usado para alimentar a los cerdos. Keynes estaba convencido que era esperable que el precio de la grasa suba y menospreció las objeciones de Sraffa al escribir en una carta a Kahn: “Si Piero [Sraffa] ha visto al menos una vez en su vida, debería saber que el animal vivo no puede ser mantenido en un espacio frío esperando a que sus alimentos sean más baratos” (CW, Vol. XII, pag. 22-3). Keynes entonces decidió cambiar de aceite de algodón a grasa. En una carta a Kahn de Octubre de 1937 Sraffa explicó su punto de vista, basado en un argumento sobre el engorde de cerdos, que culminaba en la afirmación: “mientras menos grasa haya en los inventarios, más grasa hay (con un múltiplo) bajo la piel de los cerdos” (CW, Vol. XII, p. 24). Sraffa entonces esperaba una caída en el precio de la grasa. Kahn le transmitió el argumento de Sraffa a Keynes, aunque en vano. Como cuenta Moggridge en su comentario sobre el

Sin embargo, en la *Teoría General* asume un nuevo estatus, elevado al rol de proveer un fundamento teórico del capital y la elección en la teoría del comportamiento de inversión de Keynes, tanto real como financiera. Dada su gran importancia en el central Capítulo 17 de la *Teoría General* y su deseo explícito de relacionar su análisis al de Sraffa, parece ser apropiado tratar cuidadosamente con cómo Sraffa definió el concepto y lo puso a trabajar en su crítica de Hayek.

Confrontado con el ataque de Hayek, Keynes se encontró en un impasse porque no estaba familiarizado con los principales bloques constitutivos del argumento de Hayek. Sraffa, que había estudiado las contribuciones de Böhm-Bawerk y Pareto, fue a la ayuda de Keynes. Primero, atacó la afirmación de Hayek que la posibilidad de una diferencia entre las tasas propias de interés y por ello una divergencia de algunas tasas de la tasa “de equilibrio” o “natural” es una característica de una economía monetaria que está ausente en una economía de trueque (1932, p. 49). Con referencia a la definición de Wicksell (Wicksell, 1898, p. 93 y sig.) de que el interés es el excedente en unidades reales del intercambio de bienes físicamente homogéneos a lo largo del tiempo, él enfatizó:

“Si el dinero no existiese, y los préstamos fuesen otorgados en términos de toda clase de mercancías, habría una sola tasa que satisfaga las condiciones del equilibrio, pero habría en cualquier momento tantas tasas de interés “naturales” como las mercancías que hay, aunque no serían tasas “de equilibrio”. La acción “arbitraria” de los bancos no es bajo ningún punto de vista una condición necesaria para esa divergencia; si los préstamos fuesen hechos en trigo y los agricultores (o así sea el clima) “cambiaran arbitrariamente” la cantidad de trigo producida, la tasa efectiva de interés sobre los préstamos en términos de trigo diferiría de la tasa sobre otras mercancías y no habría ninguna tasa única de equilibrio” (Sraffa, 1932, p. 49).

Luego Sraffa ilustró su argumento en términos de dos economías, una con y otra sin dinero. En ambas los préstamos pueden ser hechos en términos de todos los bienes para los que existen mercados de futuro. Supongamos que un hilador de algodón en el momento t pide prestada una cantidad de dinero M para θ periodos a fin de comprar en el mercado spot una cantidad determinada de algodón al precio p^t , que al mismo tiempo vende en el mercado de futuros θ periodos después al precio $p^{t+\theta}$. Esto significa que el hilador de hecho toma prestado algodón para θ periodos. Sraffa expone:

“La tasa de interés que paga, por cada 100 fardos de algodón, es el número de fardos que pueden ser comprados con la siguiente suma de dinero: el interés sobre el dinero requerido para comprar 100 fardos spot, más el exceso (o menos el faltante) del precio spot sobre el precio futuro de los 100 fardos” (ibid., p. 50).

Sea $i_{t,\theta}$ la tasa monetaria de interés para θ periodos, por lo que tenemos:

$$M = (1 + i_{t,\theta}) p^t - p^{t+\theta}$$

incidente: “Keynes persistió en su idea. Sus pérdidas continuaron, hacia fines de 1937 totalizando £27.210 por la grasa. También perdió más de £17.000 por el aceite de algodón” (CW, Vol. XII, p. 24).

La tasa-mercancía de interés del algodón entre t y $t + \theta$, $\rho_{t,h}$, está dada entonces por la cantidad de algodón que puede ser comprada por esta suma de dinero al precio de futuro dado, es decir,

$$\frac{N(t) + \frac{N(t+\theta)}{1 + \rho_{t,h}}}{P(t) + \frac{P(t+\theta)}{1 + \rho_{t,h}}}$$

Sraffa explicaba:

“En equilibrio el precio spot y futuro coincide, para el algodón como para cualquier otra mercancía; y todas las tasas “naturales” o de mercancías son iguales entre sí, y a la tasa monetaria. Pero si, por alguna razón, la oferta y la demanda de una mercancía no están en equilibrio (es decir, su precio de mercado excede o es menor a su costo de producción) sus precios spot y futuro divergen, y la tasa “natural” de interés de esa mercancía diverge de las tasas “naturales” de las otras mercancías” (ibid).

Por lo tanto, fuera del equilibrio no hay sólo una “tasa natural”, como sostenía equivocadamente Hayek, sino muchas tasas naturales. Sraffa agregaba que

“Bajo competencia libre, esta divergencia de tasas es tan esencial para la ocurrencia de la transición [a un nuevo equilibrio] como la divergencia de los precios de los costos de producción; es, de hecho, otro aspecto de la misma cosa” (Ibid., p. 50, énfasis añadido).

Usando la terminología clásica, lo que tenemos aquí es el conocido problema de la llamada *gravitación* de los precios de mercado hacia sus niveles normales o “naturales”, donde los últimos son determinados en la forma que Sraffa había analizado en sus sistemas de ecuaciones (ver la Sección 2 arriba). Sraffa ilustra la idea básica debajo de este proceso de gravitación en la siguiente forma:

“Inmediatamente algunas [mercancías] subirán en precio, y otras caerán; el mercado esperará que, luego de cierto tiempo, la oferta del primero subirá, y la oferta del otro caerá, y por consiguiente el precio futuro, para la fecha en la que se espera que se restablezca el equilibrio, estará debajo del precio spot en el caso de las primeras y por encima en el caso de las segundas; en otras palabras la tasa de interés sobre las primeras será más alta que sobre las segundas” (ibid).

En una posición de largo periodo de la economía, y dejando a un lado diferentes grados de riesgo, etc., todas las tasas serán iguales y sus niveles comunes dependerán, como hemos visto, de los costos físicos reales de producción y de la tasa dada de interés.¹³

Keynes estaba muy complacido con la performance de Sraffa, no sólo porque había efectivamente contrarrestado el asalto sobre su proyecto intelectual lanzado por Lionel

¹³ De acuerdo a Sraffa el sistema bancario sólo puede controlar la tasa monetaria de interés y tiene que dejar la decisión acerca de la cantidad de dinero y crédito en el sistema al público. El dinero es genuinamente una magnitud endógena.

Robbins y su círculo, sino también porque había llamado su atención hacia un concepto sobre el cual pensaba que podía erigir su nuevo edificio. Más importante, quizá, le permitía, o así pensaba, enfatizar el mensaje central de la *Teoría General*, que es la rigidez a la baja de la tasa monetaria de interés la fuente de todo el problema.

Como vemos en su biblioteca y en sus papers todavía inéditos, Sraffa no pensaba muy bien del argumento de Keynes. Procedemos en dos etapas. Primero resumimos las anotaciones de Sraffa en el capítulo 17 de su copia de la *Teoría General*. Luego tratamos brevemente con dos cortos fragmentos manuscritos que fueron encontrados en su copia luego de que falleciese en 1983 (ver también Kurz, 1996, y Ranchetti, 2002).

5) La crítica de Sraffa a la teoría de preferencia por la liquidez de Keynes

(a) Las anotaciones de Sraffa en el capítulo 17

Sraffa escudriñó el capítulo de Keynes esencialmente de la misma manera que había escudriñado el libro de Hayek, preguntándose si los conceptos usados estaban bien definidos, si el argumento estaba desarrollado sin contradicciones y si imitaba las características esenciales de la realidad que se proponía analizar. Ya que de acuerdo a Sraffa la teoría de preferencia por la liquidez “involucra *todas* las funciones consideradas en el sistema: es, de hecho, el sistema de Keynes!”, este último se mantenía o caía con ella.

Keynes empieza el capítulo señalando que “la *tasa de interés sobre el dinero* juega una parte particular en poner un límite al volumen de empleo”. ¿Dónde yace “la peculiaridad del dinero como distinto de otros activos” (CW, Vol. VII, p. 222)? Keynes define la tasa monetaria de interés a la Wicksell y agrega que con relación a todos los bienes durables hay una analogía a la tasa monetaria de interés: “Entonces para cada bien durable tenemos una tasa de interés en términos de sí mismo, una tasa-trigo de interés, una tasa-cobre de interés, una tasa-casa de interés” (p. 222-3). En una nota al pie agrega: “Esta relación fue señalada primero por el Sr. Sraffa, *Economic Journal*, Marzo de 1932, p. 50” (p. 223, nota al pie).

En cualquier momento del tiempo estas tasas no van a ser generalmente iguales las unas a las otras: el cociente entre el precio spot y el futuro será “notoriamente diferente” entre las dos mercancías.

“Esto, encontraremos, nos va a llevar a la clave que estamos buscando. Porque puede ser que sea la *mayor* de las tasas propias de interés... la que gobierna el ritmo...; y que hay razones por las cuales la tasa monetaria de interés es a menudo la más alta (porque, como veremos, ciertas fuerzas, que operan para reducir las tasas propias de interés de otros activos, no operan en el caso del dinero)” (p. 223-4, énfasis de Keynes)¹⁴.

¿Por qué es esto así? Sorprendentemente, Keynes se acerca a la cuestión definiendo las tasas propias de diferentes mercancías no en términos de cambios esperados de precios, sino en términos de tres características que supuestamente pueden ser todas trasladadas en equivalentes de tasas de interés. Estas son:

¹⁴ Hayek había argumentado que las crisis son causadas por una muy baja tasa monetaria de interés, Keynes argumentaba exactamente lo contrario.

i. El “retorno o producto q ... de asistir algún proceso de producción u ofrecer servicios a un consumidor”;

ii. Los costos de mantener el objeto o “costos de almacenamiento c ”; y

iii. La “prima de liquidez” l , expresando el monto, en términos del objeto, que su propietario está dispuesto a dar a cambio de la “potencial conveniencia o seguridad” asociada con el “poder de disponer de un activo durante un periodo” (p. 226).

Keynes concluye:

“Se sigue de esto que el retorno total esperado de la propiedad de un activo durante un período es igual a su rendimiento menos su costo de almacenamiento más su prima de liquidez, es decir, a $q - c + l$. O sea, $q - c + l$ es la tasa propia de interés de cualquier mercancía, donde q , c y l están medidas en términos de sí mismos como patrón” (p. 226).

Sraffa remarca en el margen de este pasaje: “esto contradice definiciones de p. 222-3”.

Es recién ahora que Keynes aborda explícitamente la determinación de los *retornos esperados* de los diferentes activos. Debemos saber, escribe, qué se espera que sean los *cambios en los valores relativos* durante el año (p. 227, énfasis agregado). Sraffa comenta secamente que esto debería haber sido hecho desde el principio, al definir las tasas propias.

Luego Keynes asume que las tasas esperadas de incremento (o disminución) de los precios de una casa y del trigo, expresadas en dinero, son a_1 y a_2 por ciento, y continúa diciendo:

“Será también útil llamar a $a_1 + q_1$, $a_2 + q_2$ y B , que representan las mismas cantidades reducidas a dinero como medida de valor, la tasa-casa de interés monetario, la tasa trigo de interés monetario y la tasa-dinero de interés monetario respectivamente. Con esta notación es fácil ver que la demanda de los inversores estará dirigida a casas, trigo o dinero, de acuerdo a cual sea la mayor entre $a_1 + q_1$, $a_2 + q_2$ o B ” (p. 227).

En el margen de este pasaje Sraffa pone un gran signo de interrogación. De hecho, como ya había puesto en claro en su crítica a Hayek, los cambios esperados en los precios expresan plenamente las diferencias en el “rendimiento” de los diferentes activos, tal como las percibe el mercado. ¿Cómo podría ser que la suma de Keynes de las a y las q *no* implique doble cuenta?

Sraffa encuentra inmediatamente que la usual elección del *dinero como medida del valor* tiene una implicancia importante: “El punto es que, en el caso de la tasa del artículo elegido como patrón, *el efecto de la depreciación esperada sobre ella es ocultado*” (énfasis agregado). Éste es un punto crucial, que Keynes aparentemente perdió de vista, y que lo había inducido seriamente al error. Por ejemplo, si un incremento en la cantidad de dinero resulta llevar a una caída en el valor de la moneda, entonces esto implicaría un incremento en la “tasa-dinero de interés del trigo”, un hecho que Keynes no toma en cuenta. La misma objeción reaparece en distintas formas.

Luego Keynes introduce la eficiencia marginal del capital y la compara con la tasa de interés. Sraffa comenta: “La eficiencia marginal y ‘la’ tasa de interés son oscuras: la anterior no está definida en este contexto y la última tiene dos definiciones en la p. 227”. En cualquier caso,

lo que Keynes dice es engañoso, porque la tasa de interés de un objeto, cuyo precio actual excede el costo de producción, de acuerdo a la definición dada en p.222-3 es *alto*, no bajo.

Keynes expone a continuación su idea en términos de un ejemplo de tres activos. Ya que en equilibrio las tasas propias, expresadas en el mismo numerario, deben ser iguales, uno obtiene el siguiente resultado: con la tasa propia de dinero siendo constante, se deduce que a_1 y a_2 deben estar subiendo. En otras palabras, el precio en dinero presente de todas las mercancías distintas del dinero tiende a caer relativamente a su precio futuro esperado” (p. 228). Sraffa comenta que se deduce *exactamente lo opuesto*: “esto *bajará*, no subirá, sus tasas de interés”. Keynes simplemente captó mal esto.

En la página siguiente Keynes insiste que es “aquel activo cuya tasa de interés declina más lentamente a medida que los stocks de activos aumentan en general, el que destruirá la producción rentable de cada uno de los otros” (p. 229). En el margen Sraffa pregunta si Keynes no debería haberse referido al concepto de la eficiencia marginal del capital.

En la tercera sección del capítulo Keynes argumenta que la elasticidad de producción del dinero es cero y que su elasticidad de sustitución es cercana a cero o cero. Sraffa obviamente no está convencido de esto y encuentra algunas contradicciones más. La idea de Keynes de que si los salarios no fueran relativamente rígidos, “la posición sería peor en vez de mejor”, lleva a Sraffa a remarcar irónicamente: “como siempre, cara yo gano, ceca vos perdés”.

Sin embargo, Sraffa expresa vividamente su acuerdo con la proposición de Keynes: “El concepto de qué contribuye a la ‘liquidez’ es parcialmente vago” (p. 240), subrayando la oración y agregando signos de exclamación en el margen.

Viendo las anotaciones de Sraffa uno no puede eludir la impresión de que en su juicio el capítulo era caótico, confuso y que confunde. Esta impresión es confirmada por dos manuscritos que abordamos ahora brevemente (ver I 100).

(b) Dos fragmentos manuscritos

Las críticas de Sraffa conciernen especialmente los siguientes elementos:

- i. El concepto de liquidez que usa Keynes es vago y ambiguo.
- ii. No hay razón para presumir que la liquidez es siempre buena para todos los agentes.
- iii. Keynes abogaba por diferentes conceptos de tasa-mercancía de interés que no son compatibles entre sí.
- iv. Keynes erróneamente admite el efecto Fisher para todas las mercancías, salvo el dinero.

En relación al segundo elemento Sraffa observa que la relación inversa entre tener dinero y la tasa de interés, es decir la curva de preferencia por la liquidez, es reminiscente de la usual *curva marginal de utilidad*: “la liquidez es siempre una ventaja, aunque decreciente”. Sin embargo esto no es generalmente cierto, objeta Sraffa. Mientras que puede ser el caso para algunos agentes, para otros puede ser lo opuesto. Bancos, por ejemplo, deben permanecer solventes y líquidos, pero también deben hacer ganancias. Como su ingreso consiste casi exclusivamente de interés, ellos deben, con una menor tasa de interés, volverse menos líquidos a fin de mantener sus ingresos. Por lo tanto, concluye Sraffa, es generalmente imposible decir

que hay una relación definida entre cantidad de dinero y tasa de interés. No hay algo así como *la* curva de preferencia por la liquidez.

Sraffa insiste que las ventajas asociadas con tener un activo no tienen nada que ver con su tasa-mercancía. La gente que pide prestado dinero o cualquier otro activo lo hace típicamente no para mantener lo que pidió prestado hasta la expiración del contrato, sino a fin de comprar con ello otras cosas. Lo que se pide prestado no es lo que se pretende mantener, sino el patrón en que se fija la deuda. Por lo tanto es irrelevante si una persona paga en dinero o trigo y si lo que se obtiene prestado es un bien durable o perecedero. Sraffa concluye “que K. tiene en el fondo de su mente dos nociones erradas, que lo han despistado totalmente”, a saber, que (i) las mercancías son pedidas en préstamo para ser mantenidas hasta el fin del préstamo, y que (ii) sólo bienes durables pueden ser prestados.

Sin embargo, existe el hecho de que una gran cantidad de dinero (efectivo) y una baja tasa de interés a menudo van de la mano, lo que le da a la curva una cierta plausibilidad. Sin embargo, insiste Sraffa, “la causalidad es al revés”: es la baja tasa de interés la responsable de la gran cantidad de dinero, y no la gran cantidad de dinero la que causa la baja tasa de interés. Se debería poner el foco en aquellos que demandan préstamos (inversores) y no en aquellos que los proveen con fondos líquidos. La teoría de preferencia por la liquidez con su énfasis en la oferta de préstamos, concluye Sraffa, es similar a la vieja teoría de oferta de ahorros de largo período que es elástica con respecto a la tasa de interés puesta en un contexto de período corto.

La tasa-mercancía de interés, insiste Sraffa, depende *exclusivamente* de los cambios esperados de precios y por lo tanto está definida en relación al precio futuro de una mercancía. Hay dos formas en las cuales las tasas-mercancías de interés pueden volverse uniformes de nuevo: por cambios en los precios y/o por cambios en la producción. Sorprendentemente, Keynes acepta ambas posibilidades para todas las mercancías salvo para el dinero. Esto es claro cuando consideramos, por ejemplo, el caso en el cual los agentes desarrollan una gran propensión a atesorar dinero. Debido a las consiguientes tendencias depresivas en la economía los precios tenderán a caer. Esto implica *un alza en el valor del dinero*. Un incremento esperado en el valor del dinero implica sin embargo una “*tasa propia de interés monetario*” menor, para usar el concepto peculiar de Keynes. Sraffa enfatiza: “por lo tanto la tasa monetaria será *menor* que las otras tasas y no más alta”.¹⁵ Sraffa agrega que este es el “efecto Fisher, que K. admite para todas las mercancías excepto el dinero”. La referencia es obviamente a Irving Fisher (1892, 1907), quien elaboró primero el concepto de las tasas propias.¹⁶ Sraffa concluye: “Por ende, en el caso de K., el resultado sobre las tasas de int[erés] es opuesto a la conclusión de K.”

En el capítulo 17 Keynes no razonó correctamente y se enredó en un laberinto de contradicciones. La teoría de la preferencia por la liquidez, es decir, el “sistema de Keynes”, es lógicamente incoherente. Su noción básica no es más que otra expresión de la utilidad marginal del atesoramiento, la cual no es sino un aspecto particular de la teoría marginal. Keynes, quien con un pié se había arreglado para escapar de los modos recibidos de pensamiento, con su otro pié todavía estaba firmemente atado a ellos.

¹⁵ Keynes en una parte usa el concepto de “tasa propia de interés monetario”, lo cual, con el dinero tomado como el patrón de medida, comenta Sraffa, es un concepto “híbrido” que “de hecho no tiene otro uso que emparchar la confusión creada”, pero en efecto sólo hace “que la confusión sea más confusa”.

¹⁶ Copias de los libros de Irving Fisher con anotaciones en la letra de Sraffa están en la librería de Sraffa.

6. Comentarios finales

Sraffa aprobaba la intención crítica de Keynes, pero estaba desencantado con su ejecución. No era sólo el descuido ocasional de Keynes lo que Sraffa encontraba difícil de lidiar. En aspectos importantes él sentía que Keynes le había otorgado demasiado a la teoría económica recibida. La nueva teoría de Keynes exhibía varios cabos sueltos y contradicciones y retenía en un ropaje nuevo conceptos marginalistas que Sraffa juzgaba insostenibles.

Es irónico ver que la característica distintiva de lo que hoy se conoce como la “teoría nuevo-keynesiana” es la premisa de los precios rígidos: Keynes es interpretado como un imperfeccionista. Mientras hay trazos de imperfeccionismo que se pueden encontrar en su *magnum opus*, en la parte central de ésta él asume precios plenamente flexibles. El análisis de Keynes por ende no puede ser acusado de falta de generalidad a causa de un presunto supuesto de rigidez de precios. El problema es si su explicación de un límite inferior a la tasa monetaria de interés *vis-à-vis* los precios flexibles supera un examen cuidadoso. Acuerdo a Sraffa, no lo supera. El argumento de Keynes sufre en particular de negar las implicancias de los precios flexibles vía el valor del dinero para el nivel de la “tasa propia de interés monetario”. Sin embargo, el fracaso de Keynes no es el triunfo de la teoría ortodoxa. En la visión de Sraffa, Keynes falló *porque* en su análisis los elementos ortodoxos superan los verdaderos elementos nuevos.

Sraffa desarrolló su crítica de Keynes desde un enfoque que también considera los precios (de largo período) como plenamente flexibles. Esto no significa, sin embargo, que las “fuerzas de la oferta y la demanda” usualmente invocadas puedan generar un equilibrio de pleno empleo. La ironía es que Sraffa estableció estos hallazgos en términos de una elaboración del enfoque clásico de la teoría del valor y la distribución. Ese enfoque, desarrollado coherentemente, de hecho socava efectivamente la Ley de Say – la ley por la cual Keynes había pensado que podía dejar de lado el análisis clásico. Keynes, gustoso de liberarse de “modos habituales de pensamiento y expresión”, era apenas parcialmente exitoso.

Referencias

Fisher, I. (1892). *Mathematical Investigations in the Theory of Value and Prices*, New Haven: Transactions of the Connecticut Academy, Vol. IX, July 1892.

Fisher, I. (1907). *The Rate of Interest*, New York: Macmillan.

Garegnani, P. (1978). “Notes on Consumption, Investment, and Effective Demand: I”, *Cambridge Journal of Economics*, 2, 325-53.

Garegnani, P. (1979). “Notes on Consumption, Investment, and Effective Demand: II”, *Cambridge Journal of Economics*, 3, 63-82.

Gehrke, C. and Kurz, H. D. (2002). “Keynes and Sraffa’s ‘Difficulties with J.H. Hollander’. A Note on the History of the RES Edition of *The Works and Correspondence of David Ricardo*”, *European Journal of the History of Economic Thought*, 9:4, 644-671.

Gehrke, C. and Kurz, H. D. (2006). “Sraffa on von Bortkiewicz: Reconstructing the Classical Theory of Value and Distribution.” *History of Political Economy*, 38:1, 91 -149.

Harrod, R. F. (1951). *The Life of John Maynard Keynes*, London: Macmillan.

Hayek, F.A. (1931a). “Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes”, part I, *Economica*, 11, 270-95.

- Hayek, F.A. (1931b). *Prices and Production*, London: Routledge & Sons.
- Hayek, F.A. (1932a). "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes", part II, *Economica*, 12, 22-44.
- Hayek, F.A. (1932b). "Money and Capital: A Reply", *Economic Journal*, 42, 237-249.
- Keynes, J. M. (1971-89). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, D. Moggridge (ed.), London: Macmillan.
- Kurz, H. D. (1978). "Rent Theory in a Multisectoral Model", *Oxford Economic Papers*, 30, 16-37.
- Kurz, H. D. (1996). "Sraffa und die Keynesische Theorie der Liquiditätspräferenz", *Homo oeconomicus*, 13:3, 363-91.
- Kurz, H. D. (2000). "The Hayek-Keynes-Sraffa Controversy Reconsidered", *Critical Essays on Piero Sraffa's Legacy in Economics*, H. D. Kurz (ed.), Cambridge: Cambridge University Press, 257-301.
- Kurz, H. D. (2006). "The Agents of Production Are the Commodities Themselves. On the Classical Theory of Production, Distribution and Value", *Structural Change and Economic Dynamics*, 17, 1-26.
- Kurz, H. D. and Salvadori, N. (1995). *Theory of Production. A Long-period Analysis*, Cambridge: Cambridge University Press. (edición en papel de 1997.)
- Kurz, H. D. and Salvadori, N. (2005). "Representing the Production and Circulation of Commodities in Material Terms: On Sraffa's Objectivism", *Review of Political Economy*, 17:3, 413-441. Reimpreso en Kurz, Pasinetti y Salvadori (2008).
- Kurz, H. D., Pasinetti, L. L. and Salvadori, N. (eds) (2008). *Piero Sraffa: The Man and the Scholar*, London: Routledge.
- Marcuzzo, C. (2002). "The Collaboration between J. M. Keynes and R. F. Kahn from the Treatise to the General Theory", *History of Political Economy*, 34:2, 421-47.
- Marcuzzo, C. (2008). "Sraffa and Cambridge Economics, 1928-1931", in T. Cozzi and R. Marchionatti (eds), *Piero Sraffa's Political Economy. A Centenary Estimate*, London and New York: Routledge, 81-99.
- Marshall, A. (1920 [1890]). *Principles of Economics*, eighth edn (first edn 1890), London: Macmillan.
- Mas-Colell, A. (1989). "Capital Theory Paradoxes: Anything Goes", in R. Feiwel (ed.), *Joan Robinson and Modern Economic Theory*, London: Macmillan, 505-520.
- Morgenstern, O. (1931). "Offene Probleme der Kosten- und Ertragstheorie", *Zeitschrift für Nationalökonomie*, 2, 481-522.
- Pasinetti, L. L. (1974). *Growth and Income Distribution. Essays in Economic Theory*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Ranchetti, F. (2002). "On the Relationship between Sraffa and Keynes", in T. Cozzi and R. Marchionatti (eds), *Piero Sraffa's Political Economy. A Centenary Estimate*, London and New York: Routledge, 311-31.
- Ranchetti, F. (2005). "Communication and Intellectual Integrity. The Correspondence between Keynes and Sraffa", in M.C. Marcuzzo and A. Rosselli (eds), *Economists in Cambridge. A Study through their Correspondence, 1907-1946*, London: Routledge, 119-137.

- Sraffa, P. (1925). "Sulle relazioni fra costo e quantità prodotta", *Annali di Economia*, 2, 277-328.
- Sraffa, P. (1926). "The Laws of Returns under Competitive Conditions", *Economic Journal*, 36, 535-50.
- Sraffa, P. (1930). "A Criticism" and "Rejoinder", Symposium on "Increasing Returns and the Representative Firm", *Economic Journal*, 40, 89-93.
- Sraffa, P. (1932). "Dr. Hayek on Money and Capital", *Economic Journal*, 42, 42-53.
- Sraffa, P. (1960). *Production of Commodities by Means of Commodities*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Wicksell, K. (1898). *Geldzins und Güterpreise*, Jena: Gustav Fischer.