



FACULTAD DE DERECHO

**LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA
ESTADOUNIDENSE A PARTIR DEL CRASH DE
1929 Y EL DEBATE KEYNES VS HAYEK
(1929-1973)**

Autor: Gonzalo Aguilar Corbacho

Director: Aldo Colussi

Madrid

Marzo 2015



**LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE A PARTIR DEL CRASH DE 1929 Y EL
DEBATE KEYNES VS HAYEK (1929-1973)**

Gonzalo
Aguilar
Corbacho

Índice

1. Introducción.....	2
2. Camino a la perdición.....	6
3. Martes Negro	10
4. El fin del laissez faire	14
5. El New Deal y la Segunda Guerra Mundial	19
6. El monetarismo y el fin del keynesianismo.....	25
7. Las causas de la crisis de 1929	30
8. ¿Funcionó el New Deal?.....	37
9. Conclusión.....	46
10. Bibliografía.....	49

1. Introducción

Pocas crisis han sido tan famosas y han tenido tanto impacto como el célebre crack de la bolsa de 1929 y la Gran Depresión estadounidense que le siguió. Sin embargo, para un evento de tal calado mundial, y que ha afectado tanto a la historia del siglo XX, sus causas están poco claras, y aún hoy en día se siguen discutiendo.

Siguiendo la teoría marxista, se trata de la inevitable sobreproducción del sistema capitalista, condenado a crisis cíclicas como consecuencia de la plusvalía que obtiene el empresario del trabajador. La visión keynesiana argumenta que es el resultado de dejar sin regulación al mercado, y que la falta de intervención estatal llevó a la depresión. Kindleberger cree que no se trata de una crisis estadounidense extendida al resto del mundo, sino de una crisis mundial que afectó con especial dureza a Estados Unidos. La escuela austríaca, liderada por Hayek, sostiene que se trata del ciclo natural de la economía, y que la intervención estatal agudizó lo que habría sido una crisis corriente. Los monetaristas, con Milton Friedman a la cabeza, sostienen que la contracción de la oferta monetaria que siguió al crack de la bolsa afectó a la economía, cerrando el grifo de la liquidez cuando más se necesitaba. Aunque estas son las principales teorías, hay muchas más explicaciones de la crisis, dependiendo de la teoría económica seguida.

Todas estas explicaciones tienen puntos válidos, y por ello todas ellas tienen seguidores, pero ninguna es aceptada unánimemente. El objetivo de este trabajo es hacer un análisis de la crisis de 1929, las circunstancias que llevaron a ella, las medidas que se tomaron para intentar combatirla, y en qué medida esto afectó a la teoría económica durante las décadas siguientes. Empezando por el debate de libre mercado frente a intervencionismo estatal, cuyas máximas figuras fueron los economistas Friedrich Hayek y John Maynard Keynes, pretendo hacer un repaso de cómo sus ideas afectaron a la política económica estadounidense, comparando datos de gasto público, nivel de inflación, nivel de desempleo, y PIB de Estados Unidos durante la época. Pretendo acabar con la aparición del monetarismo, que en cierta medida acabó con la era del keynesianismo.

Para datos estadísticos, pretendo acudir a datos del BEA (Bureau of Economic Analysis) que tiene entre otros, datos del PIB americano desde 1929, divididos por sectores y otras categorías. También recurriré a datos del excelente libro del historiador económico Charles P. Kindleberger *The Great Depression 1929-1939*, cuyo detallado análisis ha servido también de base para otros puntos de este trabajo. Un libro básico en cualquier estudio del Crack del 29 es *The Great Crash, 1929*, de John Kenneth Galbraith, importante seguidor de Keynes, y para una cuenta detallada del debate entre Keynes y Hayek, he recurrido al libro *Keynes vs Hayek, el choque que definió la economía moderna*, de Nicholas Wapshott. Para una explicación de las diferentes posturas en relación a las causas de la depresión, el libro *Las crisis. De la Gran Depresión a la primera gran crisis mundial del siglo XXI*, de Héctor Guillén Romo proporciona una buena guía. Por último, aunque esta ha sido la bibliografía principal, no ha sido ni mucho menos la única, e iré mencionando cada fuente según aparezca en el trabajo.

Palabras clave: crisis, Keynes, Hayek, intervencionismo

Few crises have been as famous and impactful as the Wall Street Crash of 1929 and the Great Depression that followed in the US. However, taking into account the magnitude of the event and how much it has affected world history in the last century, its causes are still obscure and uncertain, and they still are the object of discussion even today.

Following Marxist theory, the depression was caused by the inevitable overproduction of the capitalist system, doomed to collapse periodically due to the surplus value that capitalists were taking from labor workers. Keynesianism argued that the recession was the consequence of an unregulated market, and that the lack of government intervention led to the depression. Kindleberger thought that it wasn't an US crisis that leaked to the rest of the world, but rather a global crisis that hit the US rather hard. Austrian school of economics, led by Friedrich Hayek, says that it was the natural cycle of economy, and that it was government intervention what amplified a regular crisis. Monetarists, taking after Milton Friedman, argued that the contraction of monetary offer following the crash of the stock market heavily affected the economy, closing the flow of liquidity when it was most needed. While these are the main theories, there are plenty others that have tried to explain what happened in some degree.

All of these explanations have some merit, and thus, they all have some followers today, but there is not a single explanation that is accepted by consensus. The goal of this paper is to make an analysis of the 1929 crisis, the circumstances that led to it, the measures taken to fight it, and how it affected economic theory during the 1930-1970 period. Starting with the debate between free market and government interventionism, personalized in economists Friedrich Hayek and John Maynard Keynes, I aim to study how their ideas affected the US economic policy, comparing data of the public spending, inflation rate, unemployment rate and GDP of the time. I will finish with the advent of monetarism, a theory that ended to some degree the era of Keynesianism.

For statistical data, I will use data from the BEA (Bureau of Economic Analysis), which contains, among others, data from American GDP since 1929, grouped by sectors and other categories. I also will use data from the excellent book of Charles P. Kindleberger *The Great Depression 1929-1939*, whose detailed analysis will also serve as basis for other parts of this essay. One key book in any study of the Wall Street Crash is *The Great Crash, 1929*, of John Kenneth Galbraith, famed disciple of Keynes, one of the

most renowned works on the subject ever published and for an extended account of the clash between John Maynard Keynes and Friedrich Hayek, I have used *Keynes Hayek: The Clash that Defined Modern Economics*, by Nicholas Wapshott. To get a good view of the main viewpoints in relation to the origin of the crisis, I've used the book *Las crisis. De la Gran Depresión a la primera gran crisis mundial del siglo XXI*, by Héctor Guillén Romo. To conclude, while those have been my primary fonts for this work, they haven't been the only ones, and they will be provided as needed when they appear.

Keywords: Crisis, Keynes, Hayek, interventionism.

2. Camino a la perdición

Tras el fin de la Primera Guerra Mundial, el mundo cambió profundamente. El Imperio Británico ya no estaba en situación de mantener la hegemonía mundial, y la nueva potencia, Estados Unidos, tenía una tendencia aislacionista que le impedía asumir el papel de líder internacional que acabaría asumiendo eventualmente. Una muestra de esta tendencia fue la renuencia de los EEUU a formar parte de la Sociedad de Naciones, a pesar de las palabras de su presidente, Woodrow Wilson, que había iniciado el proyecto: “Todas las naciones que tienen poder susceptible de ser movilizado van a ser miembros de esta Sociedad, incluyendo a los Estados Unidos”¹. Con el fin de los imperios alemán, austrohúngaro, turco y ruso, el panorama político de Europa se desdibujó, creándose nuevos países y repartiéndose territorios y zonas de influencia entre los vencedores.

Una de las consecuencias de la guerra fue la imposición por parte de los vencedores a Alemania de unas enormes reparaciones de guerra, que en opinión de John Maynard Keynes no tenían tanto por objetivo resarcir del daño causado por los alemanes, como asegurar que el país fuese a quedar empobrecido hasta no ser capaz de repetir nuevos ataques². Keynes fue una de las voces más críticas del Tratado de Versalles, denunciando el ansia de revancha que movía al presidente francés, Georges Clemenceau, con la connivencia del primer ministro británico, Lloyd George, y el lavado de manos del Presidente Wilson³. Keynes creía que la Europa continental era una cultura tremendamente unida, y que la ruina de una de sus naciones podía significar la ruina de todas: “En esto radica la significancia destructiva de la Paz de París. Si Francia e Italia van a aprovechar su momentáneo poder victorioso para destruir Alemania y Austria-Hungría, ahora postradas, están invitando a su propia destrucción también, estando tan profunda e inextricablemente unidas a sus víctimas por vínculos psíquicos y económicos ocultos”⁴.

¹ Wilson, W., (1919, septiembre) Llamamiento final en apoyo de la Sociedad de Naciones. Discurso pronunciado en Pueblo, Colorado

² Wapshott, N., 2011. Keynes vs Hayek: el choque que definió la economía moderna, trad. Ana García Bertrán. Editorial Deusto, 3ª edición (2014), pág. 27

³ Wapshott, N., op. cit. pág. 19

⁴ Keynes, J. M., 1920. The Economic Consequences of the Peace. Editorial Harcourt, Brace and Howe

Alemania sufriría enormemente durante toda la década, con una superinflación tal que el valor del marco pasó de 275 marcos por dólar en mayo de 1922 a 16667 marcos por dólar en junio de 1923⁵. Este hecho acabó llevando a la creación de dos nuevas monedas, en primer lugar el Rentenmark (marco seguro), en octubre de 1923⁶ y, posteriormente el Reichsmark en agosto de 1924⁷. Su inhabilidad para poder pagar las reparaciones fue objeto constante de disputas y renegociaciones, con un punto álgido en la ocupación de la cuenca del Ruhr por las tropas francesas para resarcirse de la falta de pagos alemanes. Alemania necesitaba dinero, pero el pago de las reparaciones era una carga excesiva que le arrastraba hacia abajo, por lo que en 1928, cuando se cerró el crédito al extranjero por parte de Estados Unidos, el país se vio muy afectado. Kindleberger sostiene que esta bajada de los préstamos se debe a que la bolsa estadounidense absorbía todo el crédito, y por tanto los inversores veían más beneficioso invertir en acciones nacionales que en los bonos de gobiernos extranjeros⁸. Lo cierto es que, de una suscripción de 200 millones de dólares en los primeros 6 meses de 1928, se pasó a una de 76 millones el resto del año, y en 1929 esta cifra no llegó ni siquiera a 30 millones en total⁹.

Por su parte, el Reino Unido no conseguía despegar. Tras la crisis de 1921-1922 se mantenían dos problemas. El primero era una elevada tasa de desempleo, pues en la década de 1921 a 1930 el paro se mantuvo por encima del 10% todos los años excepto 1927, con una tasa del 9'7%¹⁰. El segundo problema era la caída del valor de la libra respecto a los niveles anteriores a la guerra.. La decisión del ministro de economía Winston Churchill en 1925 de mantener la paridad de la libra con el dólar a 4'86\$ la libra (cifra a la que se valoraba la libra antes de la guerra), costó muy caro al país. Gran Bretaña sufrió mucho por culpa de esta decisión, motivada más por el orgullo que por el bienestar económico de sus ciudadanos. El país tuvo que desprenderse de gran parte de sus reservas de oro para conseguir mantener la paridad, oro que necesitaría más

⁵ Kindleberger, C. P., 1986. La Crisis Económica 1929-1939, traducido por Lluís Argemí D'Abadal. Editorial Capitán Swing Libros (2009), pág. 62

⁶ Acta de creación disponible en la web de la Österreichische Nationalbibliothek, accesible en <http://alex.onb.ac.at/cgi-content/alex?aid=dra&datum=1923&page=1097&size=45>

⁷ Pick, A., 1996. Standard Catalog of World Paper Money, General Issues, edited by Colin R. Bruce & Neil Shafer. Krause Publications 8th edition..pp. 467-468

⁸ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 465

⁹ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 114

¹⁰ Denman, J. & McDonald, P., 1996. Unemployment statistics from 1881 to the present day, Special Issue prepared by the Government Statistical Service, Office for National Statistics.

adelante. En este contexto, Keynes, que con su libro sobre lo ocurrido en Versalles, *Las consecuencias económicas de la paz*¹¹, había logrado cierta notoriedad, abogó por aumentar el gasto público para estimular la demanda, y aconsejó repetidamente en contra de mantener la paridad de libra artificialmente, medida que sostenía que llevaría a la deflación¹², criticando a Churchill en su obra *Las consecuencias económicas de Mr. Churchill*.

Francia, tras un comienzo dificultoso, comenzó a acumular capital rápidamente en la segunda mitad de la década, dado que la subvaloración del franco propiciaba la entrada de capitales en el país y aumentaba las exportaciones. Muchos invertían en el franco como medida especulativa, pues se esperaba que subiese en el futuro¹³, y Francia lo aprovechó para acumular unas reservas de oro sólo superadas por las mantenidas en Estados Unidos. Las reservas de libras esterlinas pasaron de 5 millones de libras a 160 millones en menos de un año entre 1926 y 1927¹⁴, lo que creó ciertas tensiones entre los bancos centrales del Reino Unido y Francia, al amenazar las reservas de oro de los primeros, pero tras un acuerdo que incluía a Nueva York, Francia redujo sus reservas de libras.

En Estados Unidos las cosas mejoraban rápidamente. Tras el bache que supuso la crisis de 1921-1922 (crisis que, curiosamente, se solucionó no haciendo nada más que mantener el balance del presupuesto federal y subir los tipos de interés¹⁵), el país creció a un ritmo notorio. Pese a tener problemas propios, como la burbuja inmobiliaria de Florida en 1925, el país estaba en una época de bonanza. La bolsa de Nueva York funcionaba estupendamente y, sobre todo a partir de la segunda mitad de la década, experimentó un boom sin precedentes. El índice industrial, que a principios de 1925 rondaba en torno a los 120 puntos, y que en 1927 alcanzó los 155 puntos, llegó a un máximo de 355 puntos el 3 de septiembre de 1929¹⁶. En 1927 Benjamin Strong, gobernador del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, a instancias de los

¹¹ Wapshott, N., op. cit. pág. 28

¹² Wapshott, N., op. cit. pág. 56

¹³ Charles P. Kindleberger, op. cit. pág. 106

¹⁴ *Ibidem*

¹⁵ Grant, J., 2015. The Depression That Was Fixed Doing Nothing. The Wall Street Journal Sitio web: <http://www.wsj.com/articles/the-depression-that-was-fixed-by-doing-nothing-1420212315?KEYWORDS=1929>

¹⁶ Samuel H. Williamson, "Daily Closing Value of the Dow Jones Average, 1885 to Present," MeasuringWorth, 2015, accesible en <http://www.measuringworth.com/DJA/index.php>

gobernadores de los bancos centrales de Francia, Alemania y el Reino Unido, redujo la tasa de redescuento, del 4% al 3,5%, como medida para evitar la fuga de capitales europeos hacia los Estados Unidos¹⁷. Muestra del optimismo que invadía al país se pueden encontrar en las palabras de Calvin Coolidge, presidente entre 1921 y 1928 en su último discurso sobre el Estado de la Unión habló así: “Ninguno de los Congresos de los Estados Unidos hasta ahora reunidos para examinar el estado de la Unión tuvo ante sí una perspectiva tan favorable como la que se nos ofrece en los actuales momentos”¹⁸. Coolidge atribuía este bienestar al carácter e integridad del pueblo norteamericano.

Aunque había quien advertía del peligro de la burbuja bursátil, como el periódico *The New York Times* o Roger Babson (“más tarde o temprano se producirá la depresión, y es posible que sea terrorífica”¹⁹) sus voces eran tratadas como agoreras, y hasta algunos de los preocupados cambiaron de parecer y se subieron al carro de la bonanza económica, como la Harvard Economic Society, que tras un punto de vista pesimista, en verano de 1929 pasó a adoptar una actitud positiva que no abandonó incluso cuando sus pronósticos erraron una y otra vez durante la recesión²⁰.

¹⁷ Galbraith, J. K., 1954. *El Crash de 1929*, trad. Ángel Abad. Editorial Ariel, 2ª edición (2013)

¹⁸ Coolidge, C. (1928, diciembre) Discurso sobre el Estado de la Unión. Discurso pronunciado ante el Congreso de los Estados Unidos

¹⁹ Babson, R. (1929, septiembre) Discurso pronunciado ante la Conferencia Anual de Comercio en Massachusetts

²⁰ Galbraith, J. K., op. cit. pág. 89

3. Martes Negro

Desde septiembre de 1929, la Bolsa estadounidense había estado dando síntomas de agotamiento. Aunque no había habido grandes pérdidas, y el mercado tenía días buenos, había comenzado una cierta tendencia a la baja. Otros indicadores, como los índices de producción industrial, o la producción de acero, habían estado bajando desde el verano.²¹

Además, había varias prácticas preocupantes muy extendidas en el mercado bursátil. Por una parte, estaba la práctica de las compras a préstamo, por la que los bancos tomaban prestado dinero del banco central a un 6%, y lo invertían en acciones que les daban un 12% de beneficio, pero que en caso de obtener rendimientos menores podía tener un efecto muy serio en las cuentas y deudas bancarias. Por otra el bajo nivel de suscripción requerido del precio de las acciones sólo era necesario un desembolso inicial del 10%, lo que llevaba a que con 100\$ se pudiesen adquirir acciones por un valor de 1000\$, y con debido a los astronómicos rendimientos obtenidos con posterioridad de las mismas, pagar el monto restante. Estas prácticas especulativas tuvieron un papel importante en la burbuja especulativa, que la Reserva Federal quería cortar.

Además, el descubrimiento del apalancamiento por parte de las empresas llevó a una nueva ola de inversión²². Por este sistema, una empresa con 1.000.000\$ de capital podía emitir medio millón entre bonos y acciones preferentes y suscribir ella misma el monto restante. De esta manera, dada la burbuja del mercado bursátil, el rendimiento a pagar a los obligacionistas y preferentistas era constante, pero el valor de las acciones ordinarias se elevaba de manera continua, dando enormes beneficios a las empresas. Montando un entramado de empresas dependientes, este apalancamiento se multiplicaba por más y más. Un ejemplo conocido es el de Goldman Sachs, que creó su filial Senandoah, y ésta creó a su vez su filial Blue Ridge. El problema del apalancamiento es que funciona en ambos sentidos, y cuando el valor de las acciones ordinarias se desploma, los

²¹ Galbraith, J. K., op. cit. pág. 107

²² Galbraith, J. K., op. cit. pág. 74

obligacionistas y preferentistas mantienen sus ganancias, pero los accionistas ordinarios cargan con las pérdidas, como pronto iban a descubrir multitud de empresas.

Los tímidos pasos dados por la Reserva Federal para impedir estas prácticas, como situar la tasa de redescuento en un 6%, no fueron muy efectivos, y el jueves 24 de octubre de 1929 la bolsa amenazó con desplomarse, en lo que se conoció como el Jueves negro. En ese día, tras varios días de nerviosismo y retraso en los tickers, el mercado comenzó a desplomarse. La reacción de los banqueros, encabezada por el vicepresidente de la bolsa Richard Whitney, fue comprar acciones para mantener el mercado, y la bolsa volvió a subir hasta casi recuperar las pérdidas del día²³.

El viernes la bolsa se mantuvo, y durante el fin de semana se pensó que se había evitado el desastre, pero el lunes las acciones volvieron a hundirse, y el martes bajaron aún más, sin reacción alguna ni rescate bancario. Esos dos días pasaron a la historia como Lunes y Martes negro. El índice industrial del Times se redujo en 43 puntos, y los valores individuales sufrieron pérdidas catastróficas, como la White Sewing Machine Company, que pasó de 48 puntos a apenas 11²⁴. Las olas de especuladores tratando de salvar sus ganancias dieron paso a la desesperación, al ver que el mercado seguía bajando y bajando. Los especuladores que compraban en los momentos bajos, con la creencia de que no se podía bajar más, se sorprendían cuando el valor de sus acciones se reducía más y más. El efecto sobre la economía fue devastador. El aumento del paro y la caída de la producción llevaron a una crisis tremenda, y el aislacionismo y proteccionismo dominantes en el resto del mundo no ayudaron a Estados Unidos.

El país, que se había convertido en un líder de la producción y exportación mundial, exportando hasta 5200²⁵ millones de dólares en 1929, adoptó medidas proteccionistas, como el establecimiento de la Smoot-Hawley tariff act, provocando que los demás países adoptasen medidas similares como respuesta. Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal, declaraba el error que supuso esta ley en 2013: “Los economistas todavía están de acuerdo en que la ley Smoot-Hawley y las guerras arancelarias que la

²³ Galbraith, J. K., op. cit. pág. 122

²⁴ Galbraith, J. K., op. cit. pág. 133

²⁵ Comisión Estadística de las Naciones Unidas, “International Trade Statistics (1900-1960)”, mayo de 1962, accesible en <https://unstats.un.org/unsd/trade/imts/Historical%20data%201900-1960.pdf>

siguieron fueron altamente contra productivas, y contribuyeron al alargamiento y profundización de la Gran Depresión.”²⁶

El resultado es que el comercio mundial se contrajo enormemente, y Estados Unidos vio como una fuente de ingresos se desvanecía, agudizando la crisis. En 1932 sus exportaciones se habían reducido a menos de un tercio, con un valor de 1586 millones. Las cifras del comercio mundial, que en 1929 alcanzó un valor de 33000 millones de dólares, se desplomaron hasta los 12700 millones en apenas tres años²⁷. Los bancos y empresas privadas desaparecían uno tras otro, tanto en Europa como en Estados Unidos, y no había nadie con capacidad de rescatarlos o parar el sangrado.

Gran Bretaña intentó convertirse en el prestamista, ayudando a Austria con varios préstamos²⁸, pero sus propios problemas internos le impidieron cumplir con ese papel, y obligaron a que abandonase la paridad de la libra en 1931. Francia, que tenía la mayor reserva de oro mundial con Estados Unidos, tuvo serias desavenencias con Gran Bretaña en el papel que sus respectivos bancos centrales habían de cumplir, y se mantuvo al margen. Alemania, acuciada por un desempleo enorme, unas reparaciones excesivas, y un auge importante de los movimientos extremistas, estaba inmersa en una crisis social. Estos hechos acabaron llevando a la entrada en el Reichstag tanto del partido nazi como de los comunistas.

En 1931 se produjo una nueva crisis bancaria comenzando con el cierre del Creditanstalt austríaco. Austria había estado pasando una década terrible, con niveles de desempleo muy elevados, en torno al 10% o 15%, y con un constante aumento de los salarios que no ayudaba. La inflación era constante y elevada, hecho que influiría enormemente en el pensamiento del joven economista Friedrich Hayek²⁹, causando que siempre desconfiase de la misma, a diferencia de algunos de sus colegas que estimaban que una inflación ligera y controlada era buena y hasta deseable para el sistema. Cuando el canciller alemán Heinrich Brüning trató de propiciar una unión aduanera entre Alemania y Austria, Francia retiró sus créditos del país austríaco en señal de propuesta.

²⁶ Bernanke, B. S., (2013, marzo). Discurso sobre política monetaria y la economía global. Pronunciado ante el Departamento de Economía y STICERD (Suntory and Toyota International Centres for Economics and Related Disciplines) en la London School of Economics, Londres

²⁷ Comisión Estadística de las Naciones Unidas, op. cit.

²⁸ Kindleberger, C. P., op. cit. pág. 245

²⁹ Wapshott, N., op. cit. pág. 13

Este hecho se ha considerado como el causante último de la caída del Creditanstalt, que originó una ola de quiebras bancarias en todo el mundo³⁰.

El resultado de la crisis del Creditanstalt en Estados Unidos fue muy severo, llevando a que en 1933 tocasen fondo numerosos indicadores, como el PIB o el consumo de las familias. Esta nueva crisis sobre la crisis ya existente supuso una carga demasiado pesada sobre el presidente Hoover, que perdió las elecciones de 1933 frente al candidato demócrata, Franklin Delano Roosevelt.

³⁰ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 243

4. El fin del laissez faire

John Maynard Keynes, padre de la teoría económica conocida como keynesianismo, había alcanzado cierta notoriedad como economista en la década de 1920, pero para su desesperación, no conseguía que sus teorías calasen entre la élite gubernamental. Keynes quería ayudar a la población desempleada del país, y creía que la mejor solución para ello, dada la falta de iniciativa privada debido a la crisis, era la iniciativa estatal. Financiando puestos de trabajo para la construcción de viviendas e infraestructuras, argüía, se conseguía un doble objetivo: por un lado se reducía el desempleo, financiándose en parte el coste del programa con la reducción en los subsidios del paro, y por otra parte se inyectaba dinero en las manos del público, lo que les daba oportunidad de gastar y reactivar la economía³¹. En época de crisis, la opinión de Keynes era que se necesitaba “gastar, gastar y gastar”, dado que no era tan importante el destino del dinero como que dicho dinero fluyese.

Aunque gran parte del mundo económico británico había quedado seducido por las teorías keynesianas, Lionel Robbins, profesor de la London School of Economics y defensor firme del libre mercado, no estaba de acuerdo con él. Robbins, conocedor de la escuela económica austríaca, se encontró con Friedrich Hayek en una conferencia a la que éste había sido invitado en Londres, y pronto comprendió que el austríaco era su mejor baza para enfrentarse a las teorías keynesianas. Aunque Hayek no era el máximo exponente de la escuela austríaca (honor que en aquel momento recaía seguramente en su mentor, Ludwig von Mises), manejaba más el inglés, como consecuencia de una estancia en Nueva York.

Robbins invitó a Hayek a dar una serie de conferencias en la London School of Economics³², aunque la primera parada de Hayek fue Cambridge, donde Keynes daba clase. Allí dio una conferencia ante muchos de los alumnos y colaboradores de este, pero entre su fuerte acento austríaco, y la novedad que suponían sus teorías económicas austríacas para el público inglés, su acogida fue bastante fría. Fue bastante mejor recibido en Londres, donde su éxito provocó que le fuese ofrecido un puesto en el

³¹ Wapshott, N., op. cit. pág. 58

³² Wapshott, N., op. cit. pág. 68

profesorado. Sus conferencias fueron posteriormente recogidas en un libro llamado *Precios y producción*.

La disyuntiva a la que se enfrentaban los economistas en aquella época era que se consideraba que la inflación y el desempleo tenían signos opuestos, en lo que posteriormente quedaría relacionado en la curva de Philips. Se creía que un desempleo elevado causaba deflación, pero que inyectar dinero en la economía para crear puestos de trabajo creaba inflación. Keynes pensaba que era preferible vivir con una cierta inflación, si con ello se ayudaba a conseguir el pleno empleo. Bajo su punto de vista, cuando había recursos ociosos en el país, el gobierno debía gastar para ponerlos en funcionamiento, lo que reduciría el desempleo. Era importante saber cuando parar, dado que si un país alcanzaba la plena capacidad productiva, la labor del gobierno no sólo desplazaría la iniciativa privada sino que al haber pleno empleo sólo provocaría inflación. Además, el gobierno debía invertir en aquellos puntos en que resultaría ruinoso para la iniciativa privada, como la construcción de carreteras, ya que se trata de proyectos a largo plazo, pero no meterse en aquellos aspectos que la iniciativa privada podía manejar. La depresión que siguió a la recesión podía haberse evitado, de esta manera, con un gran plan de gasto público por parte del gobierno de los Estados Unidos, reactivando la economía del país cuando más se necesitaba.

Hayek, que había vivido en sus carnes los efectos terribles de la superinflación en Austria, no compartía ese punto de vista. Su investigación apuntaba a que la crisis de 1929 no era más que la consecuencia de los ciclos económicos, y la actuación del gobierno al intervenir en la economía fue lo que transformó una crisis ordinaria en la Gran Depresión. Hayek no creía que inyectar dinero en la economía fuese una solución válida, pues aunque a corto plazo aumentase el empleo, pronto se produciría la inflación y se negarían los efectos de la inyección, obligando a una nueva inyección, que produciría a su vez más inflación. Según su punto de vista, la intervención gubernamental lo que hacía era meter dinero en sectores de la economía que no eran atractivos para el público³³, impidiendo que el dinero fluyese hacia los verdaderos intereses de la población, que en el largo plazo eran los que importaban de verdad. De

³³ Wapshott, N., op. cit. pág. 60

hecho, Keynes fue muy criticado por no pensar en el largo plazo, a lo que él contestaba simplemente: “En el largo plazo, todos estaremos muertos”.

Tras la publicación de *Tratado sobre el dinero* por parte de Keynes, Robbins y Hayek vieron una oportunidad. Escrito a lo largo de un prolongado espacio de tiempo, durante el cual había cambiado repetidamente su opinión, el libro de Keynes no formaba un todo demasiado coherente. Como el mismo autor dice en el prefacio: “Hay una parte importante de este libro que me acompaña en el proceso de deshacerme de las ideas que solía tener y de encontrar mi camino hacia las que tengo ahora. A lo largo de estas páginas he ido cambiando muchas veces de opinión.”³⁴ Hayek escribió una crítica demoledora del mismo en la revista *Economica* de Robbins, más con la intención de entablar un debate con Keynes y de atraer su atención que por reflejar su verdadera opinión sobre el libro. Entre otras expresiones, Hayek califica la tesis de Keynes como “difícil, poco sistemática y oscura”, “extremadamente difícil” y tan “técnica y complicada que sólo podrá ser comprendida por los expertos”³⁵.

Keynes respondió con dureza a Hayek, acusando a su libro *Precios y producción*, en el que se recogían sus conferencias en la London School of Economics, de ser “una de las mezclas más espantosas que he leído, y que no contiene ni una sola propuesta sólida”³⁶. Acusaba a Hayek de haber leído su libro con mala voluntad y de hacer montañas de granos de arena. Su dura respuesta causó una ola de simpatía hacia Hayek, debido a la percibida intención de Keynes de machacar a un economista extranjero mucho menos conocido, y de indignación ante las malas formas de Keynes³⁷.

Durante algunos meses, ambos economistas cruzaron correspondencia debatiendo y tratando de superarse el uno al otro, pero Keynes pronto perdió el interés. Su mente no estaba ya en las teorías que había propuesto en el *Tratado*, sino que había ido más allá y ya estaba trabajando en su próxima obra. Keynes cedió la lucha contra Hayek a un colaborador suyo, el economista italiano Piero Sraffa, pero la percepción general era

³⁴ Keynes, J. M., 1930. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol 5: *A treatise on money*, i: *The pure theory of money*, Royal Economic Society (1971), pág. 18

³⁵ Wapshott, N., op. cit. pp. 106-111

³⁶ Wapshott, N., op. cit. pág. 117

³⁷ Wapshott, N., op. cit. pág. 121

que nadie era capaz de seguir sobre qué exactamente estaban debatiendo ambos economistas³⁸.

Ayudado por su círculo interno, autobautizado como el Circo de Cambridge, Keynes estaba sentando las líneas de lo que sería su obra maestra, *Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero*. Alguno de estos colaboradores, como Richard Kahn, tuvieron un papel muy destacado en las ideas del libro, ya que éste fue quien dio con la famosa idea del multiplicador. El mismo Keynes lo reconoce en el propio libro: “He dependido del constante consejo y crítica constructiva del señor R. F. Kahn”³⁹

La idea del multiplicador trata de explicar por qué la inversión pública podía reducir el desempleo a la vez que amortizaba su coste, causando únicamente beneficios para la sociedad. Según esta idea, un aumento externo del gasto provoca la entrada de liquidez en la economía, como haría por ejemplo el gobierno pagando a empleados de la construcción en una obra pública. Estos obreros a su vez, gastarían parte de ese dinero en otros bienes y servicios, como pan o leche, y los panaderos y lecheros gastarían una fracción en otros bienes a su vez. De esta manera, poniendo en circulación una cierta cantidad de dinero, los efectos sobre la economía multiplicaban con mucho la cantidad inicial. Volviendo a nuestro ejemplo, si el Gobierno no hubiese proporcionado un empleo a los obreros, estos no podrían haber utilizado la renta obtenida en adquirir pan y leche, y el lechero y el panadero no habrían adquirido tampoco esta renta para gastar. De esta forma, una inyección de liquidez en la economía produce un efecto mayor sobre el PIB de lo que le cuesta al Gobierno ponerla en marcha.

El libro, publicado en febrero de 1936 fue un éxito inmediato. Keynes estaba tan adelantado a su tiempo que inadvertidamente había creado la macroeconomía, aunque ese término no se acuñaría hasta mucho después. Sus teorías ganaron una rápida aceptación, y su enfoque de dirigir la economía desde arriba, un enfoque arriba-abajo, fue adoptado por numerosos gobiernos mundiales.

³⁸ Wapshott, N., op. cit. pág. 142

³⁹ Keynes, J. M., 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. The University of Adelaide Electronic Text Collection., Prologue

Hayek no veía la economía de la misma manera. Para el austríaco, la economía no era algo que se pudiese dirigir, la economía era la suma de todas las acciones individuales de cada uno de los miembros de la sociedad. Tratar de dirigir la economía era negar la libertad y el individualismo de las personas. Pero Hayek no respondió al libro de Keynes, y pasarían años antes de que diese su argumento en una obra, *Camino de Servidumbre*. Entre tanto, fue paulatinamente abandonado por el resto de economistas, incluso su amigo Lionel Robbins, y sus teorías quedaron anticuadas y obsoletas en la percepción general.

5. El New Deal y la Segunda Guerra Mundial

Aunque el Presidente Hoover ya había tomado medidas intervencionistas en la economía durante su mandato, como la ya citada ley Smoot-Hawley, se considera que el verdadero inicio de la intervención masiva del gobierno en la economía comienza con Franklin D. Roosevelt. Roosevelt no era aun experto en la economía, pero le caracterizaba un deseo de probar cosas nuevas. Según su perspectiva, si no se cambiaba nada todo seguiría igual, pero probando cosas, alguna podía funcionar.

Una de las primeras medidas de su gobierno fue sobre la agricultura⁴⁰. En el periodo de entreguerras, la agricultura seguía jugando un papel muy importante en EEUU. En el año 1929 daba trabajo a un cuarto de la población⁴¹. El objetivo de la Agricultural Adjustment Act, (AAA) como se llamó la ley, era el control de la producción como método de elevar los precios. La idea era pagar a los agricultores para que redujesen su producción, de tal manera que al ser más escasos, los bienes agrarios subiesen su precio. Además, se recaudaban impuestos sobre las ventas de los alimentos como medida para financiar el programa.

A la AAA le siguió la National Recovery Act (NRA)⁴², que reconocía el derecho de los trabajadores para sindicarse, un número de horas laborales máximas, un sueldo mínimo y el establecimiento de la Public Works Administration (PWA). Además posibilitaba acuerdos industriales y códigos en la producción o precios. La idea que había detrás de esta ley era combatir la tendencia deflacionaria de la economía provocando inflación artificial, y al limitar las horas y establecer salarios mínimos, proteger al empleo de los abusos empresariales.

Roosevelt tuvo muy serios problemas con estas dos leyes, dado que sus puntos principales fueron declarados inconstitucionales en 1935 y 1936⁴³. La AAA fue sustituida en 1938 por una nueva ley de agricultura, mientras que la NRA fue olvidada. Estas leyes no fueron muy bien recibidas por el público, debido a que la AAA limitaba

⁴⁰ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 323

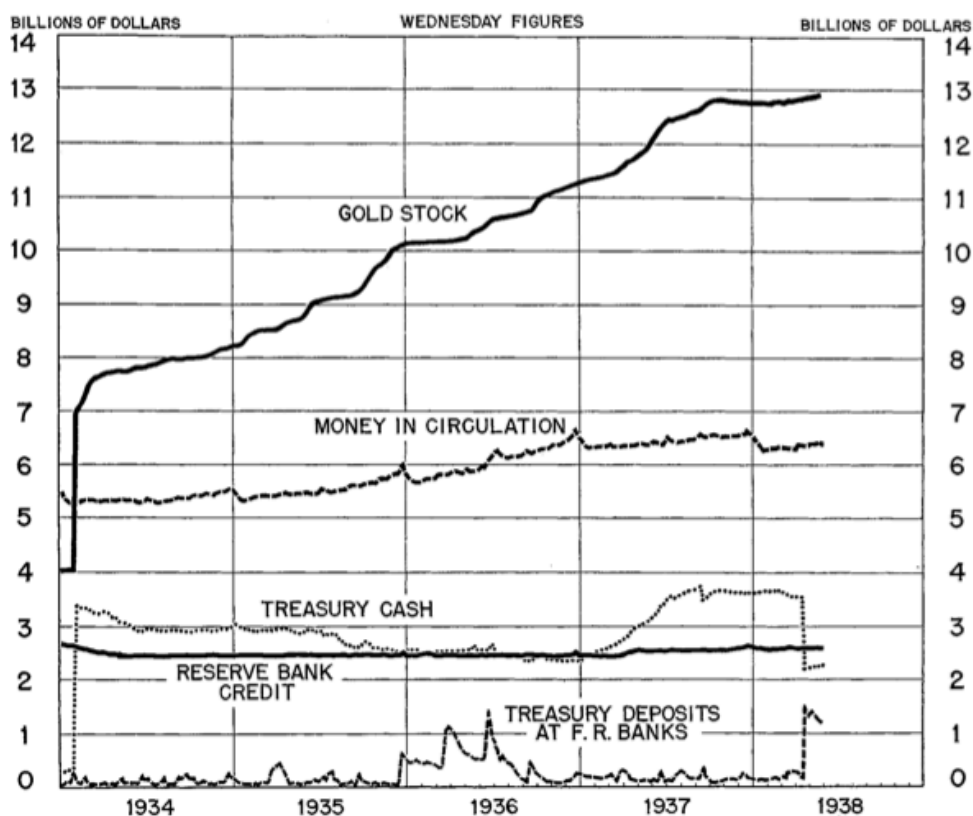
⁴¹ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 137

⁴² Kindleberger, C. P., op. cit. pág 324

⁴³ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 325

la producción cuando el país estaba pasando una fase de escasez y necesidad, y la NRA posibilitaba la creación de cárteles industriales.

TABLA 1
RESERVAS DE LOS BANCOS MIEMBROS Y ELEMENTOS RELACIONADOS
MEMBER BANK RESERVES AND RELATED ITEMS



Notas: Tabla extraída del Boletín de la Reserva Federal, (junio 1938), p. 437, accesible en https://fraser.stlouisfed.org/docs/publications/FRB/1930s/frb_061938.pdf

Alcanzando un punto bajo en 1933, la economía norteamericana comenzó a recuperarse lentamente, pero en 1937 entró de nuevo en depresión. Kindleberger atribuye el problema a una acumulación de existencias como anticipo a un incremento de los precios⁴⁴, pero al no incrementarse estos (la inflación, en su media anual, llegó tan sólo a un 3,6% en 1937), la razón de acumular existencias desapareció. Un dato importante que va en contra de la teoría monetarista es esta falta de incremento de los precios, frente al aumento de la base monetaria, puesto que había oro abundante y crédito fácil, y

⁴⁴ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 428

aún así en 1938 se produjo una deflación del 2,1%⁴⁵. Otras posibles causas que se han atribuido a esta crisis son el cambio de política fiscal de Roosevelt (dado que el enorme déficit de 1936 hacía necesaria una reducción del mismo) o incluso el aumento de las reservas obligatorias.

Por otra parte, en el resto del mundo se estaba produciendo un nuevo fenómeno que iba desembocar en una gran guerra: el rearme. Desde su llegada al poder en Alemania, Adolf Hitler había seguido una política armamentística, invirtiendo en carreteras y en la militarización, llevando al país al pleno empleo. Este rearme se acentuó en 1936, tras la ocupación de Renania, estimándose un gasto de 40.000 millones de marcos en este concepto antes de la guerra⁴⁶. Alemania comenzó a expandirse, con la anexión de Austria en marzo de 1938 (el Anschluss) y la ocupación de Checoslovaquia en marzo de 1939. Los otros países del Eje también habían dado importancia a su aparato militar, como muestran los ataques italianos a Etiopía en 1935 y la guerra sino japonesa iniciada en 1937. Por último, hay que recordar que España estaba inmersa en una guerra civil.

Ante estos movimientos, el Reino Unido optó también por el rearme, triplicando el gasto en defensa desde 1937 hasta 1939⁴⁷. Para ello se aumentó la presión fiscal y el límite del endeudamiento del gobierno. Francia, cuyos gobiernos caían y se reformaban de manera constante, no pudo seguir una política clara hasta el gobierno de Daladier, en abril de 1938. Entonces se dedicó a una política de aumento del gasto y de la producción. Las industrias de defensa nacional habían sido nacionalizadas ya en 1936, y en marzo de 1939 se comenzó un servicio de producción en el ministerio de Defensa Nacional, y en general se aumentaron los poderes del ejército. El resultado fue un aumento de la producción y de las horas trabajadas (la famosa semana de 40 horas había sido un problema de todos los gobiernos precedentes, pero Daladier, sin eliminarla, concedió excepciones a la industria armamentística)⁴⁸.

En septiembre de 1939, Alemania, continuando con su política de expansión agresiva, invadió Polonia, y el mundo entró en la Segunda Guerra Mundial. Estados Unidos se

⁴⁵ USA Inflation Calculator, “Historical Inflation Rates 1914-2015”, accesible en <http://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/>

⁴⁶ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 448

⁴⁷ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 446

⁴⁸ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 447

mantuvo al margen en un principio, pese a ayudar económicamente al bando aliado. Mientras, Gran Bretaña se enfrentaba a la difícil tarea de combatir a los poderes del Eje, que pronto tomaron gran parte de Europa. La Operación Barbarroja de Hitler contra Rusia, y el ataque de Japón contra la flota estadounidense del Pacífico en Pearl Harbor provocaron la entrada en el bando aliado de la URSS, que originalmente había tenido un pacto para repartir Polonia con los nazis, y de los Estados Unidos. Tras la invasión de Europa tras el desembarco de Normandía, el Eje estuvo a la defensiva, y Berlín terminó rindiéndose incondicionalmente el 7 de mayo de 1945. Italia ya se había cambiado de bando tras la caída de Mussolini, y tras la explosión de dos bombas atómicas en las ciudades japonesas de Hiroshima y Nagasaki en agosto, Japón se rindió también, terminando la guerra.

Para Estados Unidos, la guerra supuso un boom económico. Durante la década 1931-1940, su Producto Interior Bruto había promediado un crecimiento anual del 3,06%, y durante la guerra (el periodo 1941-1945) este porcentaje se incrementó hasta un 12'12%, alcanzando un pico entre el 41 y el 43 del 17'86% de incremento anual⁴⁹. El desempleo, que alcanzó un pico del 24'74% en 1933 y que había promediado un 18'71% durante la década (1931-1940), se redujo a una media del 3'67% durante la guerra, y durante los tres últimos años de la misma no llegó ni al 1'70%⁵⁰.

Sin embargo, esta vez los vencedores de la guerra habían aprendido la lección de que la miseria genera miseria, y que hundir a los vencidos sólo iba a provocar odios y sembrar las semillas de una nueva guerra. A partir de 1947 se puso en marcha el European Recovery Program (Plan de Recuperación Europea, más conocido como el Plan Marshall por el Secretario de Estado George Marshall). El Plan Marshall tenía la doble misión de ayudar a reconstruir el Viejo Continente y de frenar el avance del comunismo, que los estadounidenses veían con incrementado temor.

En el discurso con el que se anunció el plan, George Marshall se expresó así: “Es lógico que los Estados Unidos hagan todo aquello de lo que sean capaces para ayudar al

⁴⁹ Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

⁵⁰ Bureau of Labor Statistics, “Labor Force, Employment and Unemployment, 1929-1939: Estimating Methods”, accesible en: <http://www.bls.gov/opub/mlr/1948/article/pdf/labor-force-employment-and-unemployment-1929-39-estimating-methods.pdf>

retorno de la salud económica normal a nivel global, sin la cual no puede asegurarse ni la estabilidad política ni la paz. Nuestra política no está dirigida ni contra ningún país ni contra ninguna doctrina, sino contra el hambre, la pobreza, la desesperación y el caos. Su propósito es ayudar a revivir una economía funcional a nivel global, para que puedan aparecer las condiciones sociales y políticas que permiten la creación de instituciones libres”⁵¹.

Los primeros países en recibir ayuda fueron Grecia y Turquía, pero las ayudas se fueron extendiendo hasta afectar a 17 países, incluyendo a Francia, Reino Unido y Alemania Occidental. El Plan Marshall además, tenía otra ventaja encubierta para EEUU. Debido a su condición de principal exportador mundial y al pobre estado en que había quedado la industria europea durante la guerra, gran parte del dinero del Plan Marshall fue empleado en comprar bienes precisamente a los Estados Unidos. Finalizado en 1951 debido a la guerra de Corea y a la oposición republicana, el Plan Marshall proporcionó aproximadamente 13 mil millones de dólares, ayudando al milagro de la reconstrucción europea.⁵²

Por otra parte, en julio de 1944, cuando se veía próximo el fin de la guerra, expertos de 44 países participaron en una conferencia en el hotel Mount Washington, en Bretton Woods (New Hampshire, Estados Unidos). En esta conferencia, conocida posteriormente como los acuerdos de Bretton Woods, se decidió el sistema monetario internacional de la posguerra.

Había conciencia internacional de que el proteccionismo que había seguido al crack del 29 había agravado la depresión, y se buscaba establecer un sistema de libre comercio en el que cada país no buscara mejorar su posición a costa del progreso de los demás. Resultado de estas charlas fueron la creación del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional.

Keynes presentó la propuesta de la delegación británica, basada en la creación de un banco central supranacional independiente, el *International Clearing Union*, y la

⁵¹ Marshall, G., (1947, junio). Discurso del Plan Marshall. Discurso pronunciado en la Universidad de Harvard

⁵² Página web del Fondo Monetario Internacional, accesible en https://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm_dr_03.htm

sustitución del oro por una moneda artificial, el *bancor*. Los países serían acreedores o deudores de la ICU, y la estabilización supondría una carga compartida para todos ellos.

Esta propuesta se vio enfrentada a la de la delegación estadounidense, encabezada por Harry Dexter White, que pretendía crear un fondo de compensación asociado a las Naciones Unidas, pero funcionando más como un sistema de cambio de monedas que como un mecanismo de estabilización, interviniendo sólo en casos de desequilibrios fundamentales.

Esta propuesta se acerca bastante al sistema que posteriormente se adoptaría, dado que tras la guerra, Estados Unidos comienza a ejercer su hegemonía. El dólar pasaba ser la base del sistema internacional, variando las distintas monedas en función de él, y valorándose a 35 dólares la onza de oro⁵³.

⁵³ Guillén Romo, H., 2013. Las Crisis. De la Gran Depresión a la primera gran crisis mundial del siglo XXI. Ediciones ERA. Edición para Kindle. Cap. 6: el Sistema Monetario Internacional

6. El monetarismo y el fin del keynesianismo

Aunque Keynes había fallecido en 1945, sus teorías estaban más vivas que nunca, como demuestra el enorme esfuerzo realizado por Estados Unidos con el Plan Marshall. El éxito de Keynes en Estados Unidos fue abrumador, y sus políticas económicas asumidas como doctrinas por la clase dirigente.

Antes de la guerra, el gasto público estadounidense nunca había superado los 16 mil millones de dólares, y después de ella nunca bajó de los 50 mil millones. En términos de porcentaje del PIB, del 11'18% de 1930, se pasó a oscilar entre el 21% y el 24% en el periodo 1951-1973⁵⁴. Aunque los ingresos también subieron, en general no lo hicieron de la misma manera. Antes de la guerra, el presupuesto tendía al ajuste, con desviaciones en torno a los mil millones, pero, sobre todo en la guerra (con 31 mil millones de déficit en 1945 como pico), y también después de ella, los gastos pasaron a superar a los ingresos como norma general. En el periodo 1929-1941, los Estados Unidos tuvieron un déficit de 1.200 millones de dólares, mientras que en el periodo 1946-1958 (por no incluir a la guerra, que lógicamente distorsiona el gasto), la cifra fue de 16.800 millones. Las cifras en la guerra son devastadoras, pues arrojan un déficit de 85 mil millones.⁵⁵

Durante la presidencia de Dwight Eisenhower (1953-1960), se continuó aumentando en gasto público, en gran parte por su doctrina de represalias masivas. Para desincentivar cualquier ataque de la URSS a los Estados Unidos o sus aliados, se inició una campaña de gasto militar potentísima. El objetivo de los EEUU era asegurar a la URSS que cualquier ataque sería correspondido con una fuerza brutal. Se pasaba el énfasis del número de tropas del ejército al poderío del arsenal nuclear del país. Así lo expresó John Foster Dulles, Secretario de Estado, en un discurso en 1954⁵⁶: “La defensa local siempre será importante, pero no hay defensa local posible que pueda contener el gran poderío terrestre del mundo comunista. Las defensas locales deben ser reforzadas por la fuerza disuasoria del poder de las represalias masivas. Un agresor potencial deben saber que no siempre va a poder elegir las condiciones de batalla que le convengan. De otro

⁵⁴ Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

⁵⁵ Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 3.1

⁵⁶ Dulles, J. F., (1954, enero) Discurso pronunciado ante el Consejo de Relaciones Exteriores

modo, un agresor potencial con un gran ejército podría caer en la tentación de atacar, confiando en que la única resistencia sería la de fuerzas terrestres. Podría así atacar en lugares donde su superioridad numérica fuese decisiva. La manera de impedir estas agresiones es asegurar la habilidad de la comunidad libre para responder vigorosamente en los lugares de su elección.”

La escalada de tensiones entre la URSS y los Estados Unidos, la denominada guerra fría, dominó prácticamente el resto del siglo, con varias crisis que por suerte nunca desembocaron en la guerra abierta. Esto proporcionó una excusa a los Estados Unidos para seguir aumentando el gasto público año a año. De hecho, desde 1954, el gasto del gobierno estadounidense nunca ha vuelto a ser inferior al gasto del año anterior, si bien es cierto que sus ingresos respecto al año anterior se han reducido en tan sólo 4 ocasiones desde entonces (1958, 2002, 2008 y 2009).⁵⁷

Hayek, que había pasado a un segundo plano tras la publicación de la *Teoría general de Keynes*, volvió a la fama con su obra *Camino a la servidumbre*, en 1944. En ella, Hayek exponía que la creciente intervención del gobierno mediante una planificación central de la economía iniciaba el camino a los totalitarismos, y que sólo el mercado libre podía asegurar un régimen democrático. Frente a la extendida opinión de que el fascismo era una reacción capitalista al socialismo, Hayek argumentaba que tanto fascismo como socialismo tenían muchos puntos en común, como la planificación central de la economía y el sacrificio de los intereses del individuo a favor del Estado, que terminaría con la libertad del individuo: “La llamada libertad económica que los planificadores nos prometen significa precisamente que vamos a ser aliviados de la necesidad de resolver nuestros propios problemas económicos y que las amargas decisiones que estos suelen implicar van a ser realizadas por nosotros. Como en las condiciones modernas somos dependientes en casi todos los aspectos de los medios que proveen el resto de personas, la planificación económica implica la dirección de casi toda nuestra vida. Apenas hay algún aspecto, desde nuestras necesidades primarias a las relaciones con nuestra familia y amigos, de la naturaleza de nuestro trabajo al uso de nuestro tiempo libre, sobre el cual el planificador no ejerciese su control consciente.”⁵⁸

⁵⁷ Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 3.1

⁵⁸ Hayek, F. A., 1944. *The Road to Serfdom*, University of Chicago Press, Ch. 7, “Economic Control and Totalitarianism”

El libro fue un enorme éxito de ventas, sobre todo en los Estados Unidos, y es considerado como la obra principal de su autor. El libro ha tenido una gran influencia en el pensamiento liberal de la segunda mitad del siglo XX, siendo reconocido por autores como Milton Friedman, que llegó a decir: “la influencia de Friedrich Hayek ha sido tremenda. Su trabajo ha sido incorporado al cuerpo de la teoría económica técnica; ha tenido una gran influencia en la historia económica, la filosofía política y la ciencia política; ha afectado a los estudiantes de derecho, de la metodología científica y hasta de la psicología. Pero desde la perspectiva de este libro, todo esto es secundario a la influencia de Hayek en el reforzamiento del apoyo moral e intelectual a una sociedad libre”⁵⁹.

El boom económico de los 50 en los EEUU continuó durante las presidencias de Kennedy (1961-1963) y Lyndon B. Johnson (1963-1968), aunque con alguna ligera recesión entremedias. La decisión de este último de rebajar la presión fiscal, plan inicialmente propuesto por Kennedy, fue un éxito tremendo, que hizo crecer la economía norteamericana de la segunda mitad de los 60 e incluso aumentó la recaudación total⁶⁰, algo aparentemente anti intuitivo. Seguía el principio keynesiano (comúnmente olvidado), de que cuando las cosas van bien, el Gobierno tiene que retirarse, y no ahogar al sector privado.

Un problema que surge en la década de los 60 viene derivado de los acuerdos de Bretton Woods. El dólar, valorado a 35 por onza de oro, comienza a verse como sobrevalorado por el resto del mundo, y los bancos centrales que tenían reservas de dólares comienzan a cambiarlos por oro. Esto afectó a las reservas de oro de Estados Unidos, dado que llega un momento en el que el valor de sus reservas de oro apenas dan para cubrir el valor de las reservas extranjeras de dólares. En 1968 se intenta una solución, adoptando un doble patrón: se deja fluctuar el oro en el mercado libre, pero los intercambios dólares oro gubernamentales seguirán al mismo precio anterior. En 1971 el presidente Nixon atajaría el problema definitivamente con el abandono del patrón oro. Éste nunca se ha vuelto a adoptar, y las monedas fluctúan entre sí desde entonces.

⁵⁹ “Foreword” by Friedman, M., 1976. Prefacio en Ensayos sobre Hayek, editado por Fritz Machlup. Hillsdale College Press. pág. 21

⁶⁰ Wapshott, N., op. cit. pág. 269

Es en esta década cuando surge una nueva teoría económica del economista norteamericano Milton Friedman. Friedman estudió la base monetaria y sus fluctuaciones a lo largo de la historia estadounidense, y llegó a la conclusión de que las crisis siempre habían venido precedidas de una reducción en la oferta monetaria. Según Friedman, la crisis de 1929 podrá haberse evitado si la Reserva Federal hubiese aumentado la base monetaria. Su obra *Historia monetaria de los Estados Unidos (1867-1960)*, coautorizada con Anna Schwartz es uno de los libros económicos más influyentes del siglo, y es una de las obras clave del monetarismo, teoría económica de la que es padre Friedman. Los monetaristas defienden que el papel de los gobiernos a la hora de controlar la moneda tiene un impacto muy profundo en la economía, y que la inflación es un fenómeno monetario. Friedman ya formó parte de la campaña del candidato republicano Barry Goldwater, y fue posteriormente un asesor no oficial del gobierno de Ronald Reagan en los 80. La idea del monetarismo no es enteramente nueva. La base de la inyección monetaria keynesiana se basa en el gasto, porque el ahorro supone una reducción de la base monetaria. Al inyectar dinero el gobierno, se está ampliando la base monetaria. También Hayek había visto este problema, al que atribuye la causa de los ciclos económicos: “la causa principal de las fluctuaciones cíclicas debe buscarse en los cambios en el volumen del dinero, que son indudablemente siempre recurrentes y, por su ocurrencia, siempre traen una falsificación del proceso de fijación de precios y, por tanto, un desvío de la producción”⁶¹.

Pese al auge del monetarismo, el keynesianismo seguía siendo la teoría dominante a principios de los 70, cuando el 16 de octubre de 1973 los países de la Organización de los Países Árabes Exportadores del Petróleo (OPEP), decide dejar de vender petróleo a los países que habían apoyado a Israel en la guerra del Yom Kippur. La consecuencia de este embargo fue la llegada de una recesión y un aumento de la inflación. Se dio por primera vez un fenómeno que se creía imposible, al aumentar el paro mientras se producía inflación. Este fenómeno, bautizado estanflación (stagflation en inglés), no era posible bajo las tesis de Keynes, lo que provocó que un gran número de economistas las abandonasen. El keynesianismo fue declarado muerto, y las tesis liberales dominaron en los 80, con gobiernos como el de Margaret Thatcher en el Reino Unido (gran

⁶¹ Hayek, F. A., 1933. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Library of Congress, pág 140

admiradora de Hayek, al que invitó constantemente a su despacho en el número 10 de Downing Street⁶², y del que llegó a decir ante la Cámara de los Comunes que “sus libros deberían ser leídos por casi todos los honorables miembros”⁶³) y el de Ronald Reagan en los Estados Unidos.

El auge del monetarismo y el final de la Guerra Fría con la caída de la URSS crearon una situación extremadamente optimista en los años 90. Es célebre el libro *El Fin de la historia y el último hombre*, de Francis Fukuyama, que argumentaba que la desaparición de las fuentes de conflictos humanos, se iba a tender a una armonización y una paz mundial basada en la democracia social, poniendo fin a la evolución sociocultural humana⁶⁴. Esta última década ha sido menos optimista, con el auge del integrismo islámico y las crisis de la burbuja de internet y de las subprime. Esta última incluso ha revivido a Keynes, dado que sus medidas fueron las primeras probadas por los gobiernos mundiales, cuando tuvieron que enfrentarse a la recesión, y dudar entre rescatar a los bancos y dejar caer el sistema.

⁶² Wapshott, N., op. cit. pág. 292

⁶³ Thatcher, M., (1981, marzo). Declaración realizada ante la Cámara de los Comunes

⁶⁴ Comellas, J. L., 2005. Historia Breve del Mundo Reciente. Editorial Rialp

7. Las causas de la crisis de 1929

A pesar de la gran cantidad de tiempo transcurrido y del gran número de economistas y teóricos que la han estudiado, todavía no hay una causa unánimemente aceptada del por qué se prolongó y acentuó tanto la crisis de 1929. De hecho, según la escuela de pensamiento que se siga, las distintas explicaciones entran en conflicto directo, ya que hay quien piensa que el mercado no estaba suficientemente regulado, por quien piensa que estaba regulado en exceso, y quien piensa que el gobierno debió intervenir por quien piensa que en la intervención está la clave. Haciendo un pequeño repaso histórico, voy a comentar las explicaciones marxista, keynesiana, monetarista y hayekiana, así como apuntes hechos por otros teóricos de la crisis, y terminaré dando mi opinión personal.

La perspectiva marxista⁶⁵ es que el capitalismo tiende a la sobreproducción. El capitalista saca más rendimiento al trabajador del que éste obtiene por su trabajo, en lo Marx llama la plusvalía. Por tanto, el todo obtenido por el capitalista de sus empleados es mayor del todo que estos reciben, quedándose el empresario con la diferencia. Esto provoca que el empresario pueda aumentar su producción a un ritmo mayor del que los trabajadores pueden aumentar su consumo. Así, se crea un desajuste entre la oferta y la demanda que lleva a una crisis de superproducción, porque mientras que la capacidad de producción es casi ilimitada (siempre se pueden reducir costes, hacer procesos más eficaces, descubrir nuevos métodos, abrir más plantas), el tamaño del mercado no lo es. La crisis del 29 fue causada por que el aumento de la capacidad productiva de la economía norteamericana en los años 20 no se vio correspondida con un aumento en el tamaño del mercado. Se produjo más que de lo que el mercado era capaz de absorber, y este excedente constante hizo que fuese necesario bajar el nivel de producción, creando un gran nivel de desempleo y la ruina de muchas empresas. Para Marx las crisis son inevitables, pero favorecen la reestructuración, al eliminar los miembros más débiles del mercado y sanear las empresas que resisten.

⁶⁵ Guillén Romo, H., op. cit. cap. 3: los Teóricos de la Crisis y la Crisis Actual

Keynes⁶⁶ tenía una opinión distinta. Para el economista británico, la crisis viene de un excedente del ahorro frente a la inversión. Los empresarios tienen dos alternativas a la hora de utilizar el dinero, pueden invertirlo en aumentar la producción, o ahorrarlo para el futuro. Mientras la inversión domina sobre el ahorro, no hay problema, porque el dinero se reintroduce en la economía y sigue fluyendo, pero si se da el caso contrario, el dinero ahorrado no fluye en lo que llamaremos momento 1. Esto contrae la economía, lo que provoca que los empresarios reciban menos dinero en el momento 2. Ahora, si aquí también domina el ahorro sobre la inversión se está retirando aún más dinero y se contrae aún más la economía, provocando que en el momento 3 haya aún menos dinero. Se trata de crisis de confianza, porque el empresario sólo ahorra si cree que no va a sacar rentabilidad a su dinero. Eso es lo que pasó en 1929, al disminuir los ingresos marginales del capital, los empresarios empezaron a invertir cada vez menos, lo que llevó a una desaceleración de la economía. Viendo esta desaceleración, los empresarios se pusieron más y más nerviosos y se empezó a gastar cada vez menos, lo que acabó provocando el crack de la bolsa, y todos los problemas subsiguientes. Al contrario que Marx, Keynes no cree que las crisis sean inevitables. En el caso de que los ingresos marginales sean más y más pequeños, no siempre se puede solucionar con una rebaja del tipo de interés (lo que favorece la inversión), y los empresarios reducirán su inversión total. Keynes propone que entonces sea el estado el que sustituya la iniciativa privada y quien tome el rol de inversor, haciéndose cargo en los momentos difíciles hasta que la confianza sea restaurada.

Hayek es un firme defensor del individualismo, dado que considera que la única manera de explicar la sociedad es a través de las acciones individualizadas de cada uno de sus miembros. Rechaza las generalizaciones y las soluciones que explican la economía como un todo sin atender a las preferencias individuales de sus miembros, y apoya el individualismo como contraposición al socialismo. Para Hayek, la única manera de entender los fenómenos sociales es entender las acciones individuales dirigidas hacia otros individuos y sus reacciones esperadas⁶⁷. En opinión de Hayek, la intervención del Gobierno en los asuntos económicos le otorga un mayor poder en la economía, compitiendo con la iniciativa privada y desplazándola. Esta intervención y control del

⁶⁶ *Ibidem*

⁶⁷ Hayek, F. A., 1948. *Individualism and Economic Order*, University of Chicago Press, 3rd edition (1958)pág. 6

Gobierno sienta las bases de regímenes totalitarios y la posibilitan. Aunque no defiende que el control gubernamental derive siempre en regímenes totalitarios, sí cree que sólo el libre mercado está totalmente libre del riesgo de una dictadura. Hayek, siguiendo la teoría del ciclo económico, cree que la crisis del 29 se debió a que los bajos tipos de interés inmediatamente precedentes y la facilidad de obtener crédito que causaron provocaron un desajuste entre el ahorro y la inversión, creando un falso crecimiento económico. Al estar el dinero muy barato, se puede invertir en proyectos que normalmente no obtendrían financiación. La especulación aumenta hasta que ya no quedan proyectos que puedan proporcionar rentabilidad a las tasas de interés prevalentes, momento en que llega la recesión. Aunque teóricamente la recesión se podría evitar reduciendo aún más las tasas de interés una y otra vez, esto lo único que consigue es postergar la caída, y cuanto más dure este falso crecimiento, más errores y más pérdidas se crearán, forzando a un desajuste más duro a su vez.

Para Friedman, la causa de la crisis es la contracción de la base monetaria que 1929 y 1933 se redujo en un tercio. Friedman achaca la crisis a la inacción de la Reserva Federal, que permitió que esto ocurriese sin tomar ninguna medida. Para solucionar la crisis, la Reserva Federal debería haber reducido los tipos de interés y aumentado la oferta de dinero, evitando de ese modo la contracción de la base monetaria⁶⁸. Friedman propone como medida anticrisis un mayor control del ciclo económico, con un aumento lento pero constante de la oferta de dinero. El enfoque de Friedman no es en realidad muy distinto del de Keynes, pero donde Keynes opina que el Gobierno debe actuar como inversor para reactivar la inversión si se retira el inversor privado, Friedman cree que esto se puede conseguir aumentando la oferta de dinero. La clave de la postura de Friedman es encontrar el nivel de la oferta monetaria que no cree ni inflación ni desempleo, como ocurriría si hay excesos o defectos de dinero en la base monetaria del país. Aunque Friedman se acerca más a Keynes en sus planteamientos económicos, se sitúa con Hayek en la postura ante el Gobierno⁶⁹. Cree que una mayor intervención restringe la libertad de los ciudadanos, y teme que se acabe llegando a un estado totalitario.

⁶⁸ Wapshott, N., op. cit. pág 280

⁶⁹ Wapshott, N., op. cit. pág 283

Una explicación distinta de la crisis del 29 la ofrece Charles P. Kindleberger, colaborador de Keynes. Kindleberger niega que la crisis fuese resultado exclusivo de la economía nacional estadounidense, y cree que se trata de una crisis global producida por una multitud de causas, rechazando la simplicidad del planteamiento monetarista (se debió únicamente a la contracción de la oferta monetaria) o que se crease una burbuja por los tipos de interés (dado que el crédito había sido más barato antes y las consecuencias no habían sido tan graves). Entre otros motivos, Kindleberger expone la delicada situación internacional, el problema con los tipos de cambio y el patrón oro, y el auge del proteccionismo como respuesta a la recesión. Entiende la caída de la bolsa más como un síntoma de los problemas del mercado que como una causa de su crisis. Como método para evitar futuras crisis, propone cinco medidas⁷⁰, cuya falta durante la depresión de 1929 causó su dureza y gran prolongación.

- La primera medida es mantener un mercado abierto para los bienes con problemas. En la crisis, en vez de abrir el mercado, Estados Unidos incrementó el proteccionismo con la ley Smoot-Hawley, provocando una serie de medidas proteccionistas por el resto de países. Esto provocó una contracción del comercio internacional hasta hacerlo casi desaparecer y aumentando los problemas internos.
- La segunda medida es conceder créditos anti cíclicos. Cabe recordar que uno de los precedentes de la crisis fue la reducción de los créditos estadounidenses al exterior, al centrarse la inversión en las acciones nacionales. El Reino Unido intentó proporcionar ayuda a Austria, pero no estaba en situación de prestar y no pudo continuar con medidas similares.
- La tercera medida es estructurar un sistema de tipos de cambio estable. Uno de los problemas que plagaron la década de 1920 fue el intento de varios países de mantener su moneda en un valor determinado, como el intento de Gran Bretaña con la libra en 1925 o de Japón con el yen en 1929. Alemania tuvo que cambiar su moneda debido a la inflación, y se especuló mucho con el franco. Además,

⁷⁰ Kindleberger, C. P., op. cit. pág 460

una vez llegada la depresión, una respuesta común fue devaluar la moneda, tratando de hacer que fuesen otros países los que cargasen con la crisis.

- La cuarta medida es la coordinación de las políticas macroeconómicas. Esta coordinación había existido en cierto grado durante la época del patrón oro, pero a raíz de su abandono, desapareció por completo.
- La quinta medida es la existencia de un prestamista en última instancia, que proporcione liquidez en las crisis. Este es un punto muy delicado, porque crea un problema de riesgo moral. Si un banquero sabe que de sufrir pérdidas va a ser rescatado, pero las ganancias no ha de compartirlas, incurrirá en prácticas especulativas con mayor facilidad. Por otra parte, sin un rescate, la economía puede sufrir mucho y numerosas empresas y bancos pueden quebrar, lo que tampoco conviene a nadie. Hay que encontrar el balance en el que el rescate no se de por hecho pero tampoco se niegue, cosa muy difícil de equilibrar.

Hay más explicaciones a la crisis, como la que ofrece Schumpeter con su teoría de los ciclos empresariales y la innovación. Según ésta, cuando se produce una innovación significativa (como la máquina de vapor, la producción en cadena o los microprocesadores), la economía experimenta un auge, entrando en *prosperidad*. La *recesión* se produce cuando todos imitan al innovador y éste pierde su ventaja competitiva. Los excesos a los que se llega con la nueva tecnología y sus implicaciones llevan a la *crisis*, y la economía se *reactiva* cuando se produce el reajuste⁷¹.

Irving Fisher propuso su propia teoría, sosteniendo que la crisis se debía a un sobreendeudamiento debido a los bajos precios. Ante las enormes ganancias que se prevén, las empresas se endeudan para invertir más. Como todas las empresas siguen este proceso, deben ofrecer precios bajos que les permitan ser más competitivas, pero llega a un punto en que no pueden cumplir con sus obligaciones deudas y deben malvender, por lo que aunque nominalmente se reduce la deuda, su dimensión respecto

⁷¹ Guillén Romo, H., op. cit. cap. 3: los Teóricos de la Crisis y la Crisis Actual

al capital de la empresa puede aumentar. Esto obliga a malvender de nuevo, tratándose de un proceso acumulativo.⁷²

Hyman Minsky relaciona la crisis con un alza en los tipos de interés. Distingue tres tipos de inversores, los prudentes (que tienden al ahorro), los especuladores (que pretende devolver sus deudas con el excedente de sus inversiones) y los especuladores Ponzi, que necesita de unos rendimientos extraordinarios para devolver deuda e intereses. Cada uno de estos inversores tiene una tasa de interés, de la que dependen para devolver sus deudas, y al subir los tipos, se ven afectadas sus posibilidades de solvencia. La problemática viene por el estado de la economía, ya que mientras las cosas van bien, prestar no se considera demasiado arriesgado, y por ello se conceden créditos a entidades de menor solvencia, por lo que cuando las cosas van mal, y estas entidades son las primeras en no cumplir, el prestamista tiene que sufrir las consecuencias de su apuesta. Las entidades que han crecido financiándose con un endeudamiento fuerte son frágiles al estado general de la economía, dado que necesitan de unos rendimientos muy buenos para satisfacer sus créditos, y no tienen margen de error posible. Esta situación pasó tanto en la crisis del 29, cuando los rendimientos de la bolsa eran enormes y la inversión mediante endeudamiento era común, como en la crisis actual, en la que los bancos concedieron créditos para hipotecas a gente que no estaba en situación de pagarlas. En ambos casos, la gente buscó hacerse rica mediante el endeudamiento, y al confiar en que la bonanza económica duraría, cuando llegó la recesión sus efectos se ampliaron más de lo debido.⁷³

Como se puede ver, hay muchas opiniones distintas sobre la crisis, algunas relacionadas y algunas enfrentadas. Personalmente, yo me muestro favorable a la teoría de Kindleberger. El comercio nacional se redujo a menos de la mitad debido a las barreras que se le pusieron, los problemas económicos extranjeros acabaron afectando a EEUU en tanto principal potencia exportadora. La caída del consumo, la inversión, exportación e importación que siguió a la ley Smoot-Hawley es notable, y supuso un duro golpe para la economía estadounidense, que probablemente sólo estaba pasando por una fase de reajuste. La visión monetarista parece extremadamente simple, dado que atribuye la culpa de todos los males a la Reserva Federal, ignorando las deficiencias del sistema.

⁷² *Ibidem*

⁷³ *Ibidem*

Por otra parte, la visión keynesiana tampoco termina de convencer, dado que parece que los gastos del gobierno lo que hicieron no fue reactivar la economía sino eliminar la inversión.

Una crisis tan profunda como la del 29, de la que la economía norteamericana no se pudo recuperar hasta la guerra, difícilmente puede tener una causa fácil y sencilla. Todo parece indicar que se dieron una serie de circunstancias muy específicas que contribuyeron a la dureza y prolongación de la crisis, empezando por la burbuja de la bolsa, la caída del comercio exterior y la poca cooperación internacional, conduciendo a una situación de sálvese quien pueda.

Con la colaboración internacional convirtiéndose en la norma, y con una economía cada vez más globalizada e independiente de cada país, es cada vez más difícil que se produzca una situación similar. Incluso la gravísima crisis del 2008 está ya en vías de ser superada, gracias a la colaboración internacional y a los rescates gubernamentales. Aunque siempre es posible que se produzca otra crisis como la del 29, la tendencia es a la estabilización y suavización de las recesiones.

8. ¿Funcionó el New Deal?

Aunque se recuerda el New Deal como el plan que salvó a Estados Unidos de la Gran Depresión, lo cierto es que muchas veces se atribuye ese mérito a la Segunda Guerra Mundial. La argumentación es que al aumentar el gasto público como consecuencia de la guerra, el multiplicador keynesiano afectó a la economía, incrementando el PIB y devolviendo a la prosperidad al país. Los datos a priori respaldan esta última teoría. El PIB no superó los niveles de 1929 hasta el año 1941, cuando los Estados Unidos entraron en guerra.

Sin embargo, hay que mirar atentamente a este dato. Estados Unidos entró en la Segunda Guerra Mundial el 7 de diciembre de 1941. Es difícil de creer que en apenas 24 días el PIB se recuperase milagrosamente, y que el Gobierno doblase su gasto respecto al año anterior en menos de un mes. Es mucho más razonable pensar que el aumento del gasto se produjo antes, de manera escalonada durante todo el año, ante la previsión de la entrada en la guerra.

Hasta 1941 el Gasto Público no da un salto cualitativo. Hasta entonces, sube año a año, sí, pero en relación al PIB, se había establecido en torno a un 15% del mismo. En 1941, el gasto público sube un 6% adicional respecto del total del PIB, hasta situarse en un 21,54% del mismo. El PIB se incrementó en un 25,73%, pasando de 103 mil millones a 129 mil millones. Este año marca definitivamente el fin de la depresión.

TABLA 2
EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO EN RELACIÓN AL PIB (1929-1948)

Año	Gasto Público	Variación Gasto Público	% sobre el PIB
1929	9,6		9,18%
1930	10,3	7,29%	11,18%
1931	10,2	-0,97%	13,18%
1932	9	-11,76%	15,10%
1933	8,9	-1,11%	15,56%
1934	10,7	20,22%	15,99%
1935	11,2	4,67%	15,07%
1936	13,4	19,64%	15,80%
1937	13,1	-2,24%	14,10%
1938	14,2	8,40%	16,25%
1939	15,2	7,04%	16,26%
1940	15,6	2,63%	15,15%
1941	27,9	78,85%	21,54%
1942	65,5	134,77%	39,43%
1943	98,1	49,77%	48,30%
1944	108,7	10,81%	48,42%
1945	96,6	-11,13%	42,31%
1946	43,2	-55,28%	18,96%
1947	40	-7,41%	16,01%
1948	44	10,00%	16,02%

Notas: Elaboración propia, basado en la información contenida en Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

TABLA 3
EVOLUCIÓN DEL CONSUMO EN RELACIÓN AL PIB (1929-1948)

Año	Consumo	Variación Consumo	% sobre el PIB
1929	77,4		74,00%
1930	70,1	-9,43%	76,11%
1931	60,7	-13,41%	78,42%
1932	48,7	-19,77%	81,71%
1933	45,9	-5,75%	80,24%
1934	51,5	12,20%	76,98%
1935	55,9	8,54%	75,24%
1936	62,2	11,27%	73,35%
1937	66,8	7,40%	71,91%
1938	64,3	-3,74%	73,57%
1939	67,2	4,51%	71,87%
1940	71,3	6,10%	69,22%
1941	81,1	13,74%	62,63%
1942	89	9,74%	53,58%
1943	99,9	12,25%	49,19%
1944	108,6	8,71%	48,37%
1945	120	10,50%	52,56%
1946	144,3	20,25%	63,35%
1947	162	12,27%	64,83%
1948	175	8,02%	63,71%

Notas: Elaboración propia, basado en la información contenida en Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

Sin embargo, hay motivos para pensar que esto habría sucedido de todas maneras. En 1940, los niveles de consumo y de inversión estaban prácticamente al nivel de 1929, y la balanza obtuvo su mejor nivel entre 1929 y 1946, cuando comenzó la reconstrucción. El PIB de 1929 era apenas 1'6 mil millones superior al de 1940, lo que no supone un gran número teniendo en cuenta que en el último año el PIB había subido cerca de 8 mil millones. Tanto el consumo como la inversión estaban en una línea ascendente, y es razonable asumir que, aún sin guerra, habrían superado la cifra de 1929 en un año o dos.

La balanza de pagos estaba en un gran nivel, y aunque en 1940 aumentaron las exportaciones es casi un 20%, lo cual se debe probablemente a la guerra, había habido aumentos similares o incluso mayores en años anteriores, por lo que tampoco es una cifra descabellada de alcanzar aún sin guerra. Con los datos en la mano, se puede sostener la opinión de que la Segunda Guerra Mundial no sacó a Estados Unidos de la depresión, sino que dio un empujón a su economía cuando el bache ya estaba a punto de superarse.

TABLA 4
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN RELACIÓN AL PIB (1929-1948)

Año	Inversión	Variación Inversión	% sobre el PIB
1929	17,2		16,44%
1930	11,4	-33,72%	12,38%
1931	6,5	-42,98%	8,40%
1932	1,8	-72,31%	3,02%
1933	2,3	27,78%	4,02%
1934	4,3	86,96%	6,43%
1935	7,4	72,09%	9,96%
1936	9,4	27,03%	11,08%
1937	13	38,30%	13,99%
1938	7,9	-39,23%	9,04%
1939	10,2	29,11%	10,91%
1940	14,6	43,14%	14,17%
1941	19,4	32,88%	14,98%
1942	11,8	-39,18%	7,10%
1943	7,4	-37,29%	3,64%
1944	9,2	24,32%	4,10%
1945	12,4	34,78%	5,43%
1946	33,1	166,94%	14,53%
1947	37,1	12,08%	14,85%
1948	50,3	35,58%	18,31%

Notas: Elaboración propia, basado en la información contenida en Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

Entonces, ¿por qué es creencia común que la guerra acabó con la depresión? La respuesta más probable es que se deba a la cifra del paro. El departamento de estadísticas laborales (Bureau of Labor Statistics) sólo incluye cifras del paro anuales empezando en el año 1948, pero es posible encontrar estimaciones de años anteriores. Estas estimaciones indican que, a pesar de que estaba habiendo una recuperación, el nivel del paro seguía siendo muy alto. En 1940 la tasa de paro era del 14.4%, mientras que en 1929 había sido de apenas un 5,5%. Para 1944 este número se había reducido a apenas un 1,2% de la población activa. Es fácil suponer entonces que el crecimiento de los años 30 no había hecho mucho por reducir el número de parados, pero que la guerra sí tuvo este efecto. Al alistarse una parte importante de la población, las cifras de desempleo bajan, y dado que no todos los alistados eran parados, es necesario contratar sustitutos, lo que ayuda aún más a reducir el paro. Esta reducción del paro se sostiene con un aumento del gasto público.

TABLA 5
ESTIMACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO (1923-1940)

52 THE REVIEW OF ECON

TABLE 2. — ESTIMATES OF THE CIVILIAN LABOR FORCE
AND UNEMPLOYMENT RATE, 1922-1940

Year	Civilian Labor Force (millions of persons) Equation (1.C)		Unemployment Rate (per cent) Equation (1.C)	
	Lebergott	Adjusted	Lebergott	Adjusted
1922	42.496	42.765	6.7	7.3
1923	43.444	44.373	2.4	4.5
1924	44.235	44.725	5.0	6.0
1925 ^a	44.934	45.962	2.7	4.9
1926	45.629	46.722	1.8	4.1
1927	46.375	47.220	3.3	5.0
1928	47.105	47.737	4.2	5.5
1929	47.757	48.873	3.2	5.5
1930	48.523	48.622	8.9	9.1
1931	49.325	47.500	16.3	13.0
1932	50.098	46.842	24.1	18.8
1933	50.882	47.440	25.2	19.8
1934	51.650	51.227	22.0	21.3
1935	52.283	51.754	20.3	19.5
1936	53.019	52.759	17.0	16.6
1937	53.768	53.599	14.3	14.1
1938	54.532	53.676	19.1	17.8
1939	55.218	54.475	17.2	16.0
1940	55.640	55.526	14.6	14.4

^a The civilian labor force figure for 1925 in table A-3 of Lebergott's study (1964) appears to be incorrect. It is not equal to the total labor force figure minus armed forces. I have assumed that the total labor force figure is correct and recalculated the civilian labor force and unemployment rate estimates.

Notas: Coen, R. M., 1973. Labor Force and Unemployment in the 1920's and 1930's: A Re-Examination Based on Postwar Experience", The Review of Economics and Statistics, 55(1): 46-55.

Sin embargo, hay dos problemas con esta teoría. El primero y más obvio, es que si bastase con poner a toda la población en el ejército, el paro no existiría. Es una medida extrema precisamente porque no produce nada. La inversión en I+D, en infraestructuras o en ayudas a las empresas están produciendo algo, de manera más o menos directa, pero alistar a la población sólo es productivo para los soldados que cobren la paga. A diferencia de otras empresas en las que además de la paga queda algo provechoso para la sociedad, el ejército sólo es necesario como medida de protección o en caso de guerra, por lo que no es viable estar sosteniendo su elevado volumen de gasto durante un espacio de tiempo prolongado.

El segundo problema es que se mira a las cifras porcentuales y no a los datos discretos. La economía de 1929 es de un volumen equivalente a la de 1940. ¿Por qué entonces hay casi un 10% más de paro? La respuesta es simple: porque aumentó el número de personas de la población activa. Con una economía similar a la de 1929, en 1940 había de hecho más personas empleadas que en 1929, pero la población activa había crecido en aún mayor medida, distorsionando este hecho. Basándome en los datos ajustados de la tabla de la página anterior, y haciendo cálculos sobre ella, el número de millones personas empleadas en 1929 era de 44,62, mientras que en 1940 era de 47,53. El verdadero problema no era tanto el desempleo, sino que la mejora de la economía no era suficiente para absorber el rápido aumento de la población. Aún así, entre 1938 y 1940, el paro había descendido entre un 3,5% y un 4,5%, y de no haber una recesión, es probable que bajase del 10% en apenas unos años.

TABLA 6
ESTIMACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO (1944-1947)

Year	Civilian noninstitutional population	Civilian labor force								Not in labor force
		Total	Percent of population	Employed				Unemployed		
				Total	Percent of population	Agriculture	Nonagricultural industries	Number	Percent of labor force	
Persons 14 years of age and over										
1944.....	93,220	54,630	58.6	53,960	57.9	8,950	45,010	670	1.2	38,590
1945.....	94,090	53,860	57.2	52,820	56.1	8,580	44,240	1,040	1.9	40,230
1946.....	103,070	57,520	55.8	55,250	53.6	8,320	46,930	2,270	3.9	45,550
1947.....	106,018	60,168	56.8	57,812	54.5	8,256	49,557	2,356	3.9	45,850

Notas: Bureau of Labor Statistics, "Household Data on Annual Averages, 1944 to date", accesible en <http://www.bls.gov/cps/cpsaat01.pdf>

Estos datos refuerzan mi teoría de que la economía estadounidense estaba en el camino correcto, y que la depresión estaba cerca de terminar cuando estalló la Segunda Guerra Mundial. En cuanto a las políticas del New Deal, los datos no están en consonancia con la opinión popular. El New Deal no fue el descubrimiento de que el gasto público podía solucionar la economía, ni tampoco arregló los problemas de ésta.

Mi primera afirmación se ve confirmada por un dato muy simple: el mayor aumento del gasto público respecto al PIB entre 1929 y 1940 no se hizo bajo la presidencia de Roosevelt. De hecho, hasta la entrada en la guerra, Roosevelt mantuvo el gasto público en los niveles en los que lo recibió, en torno al 15% del PIB nacional. El verdadero auge del gasto público respecto al total del PIB se dio durante la presidencia de Hoover, pues pasó de un 9% en 1929 a un 15% en 1932. Aún así, este fue un auge equívoco, puesto que solo en 1930 se aumentó la cifra total de gasto, el resto del aumento sobre el total del PIB se debió a que no se redujo a la misma velocidad que el resto de la economía.. Roosevelt sí aumentó el gasto público, pero en términos generales, no lo hizo a un ritmo mayor del que aumentaba el total del PIB.

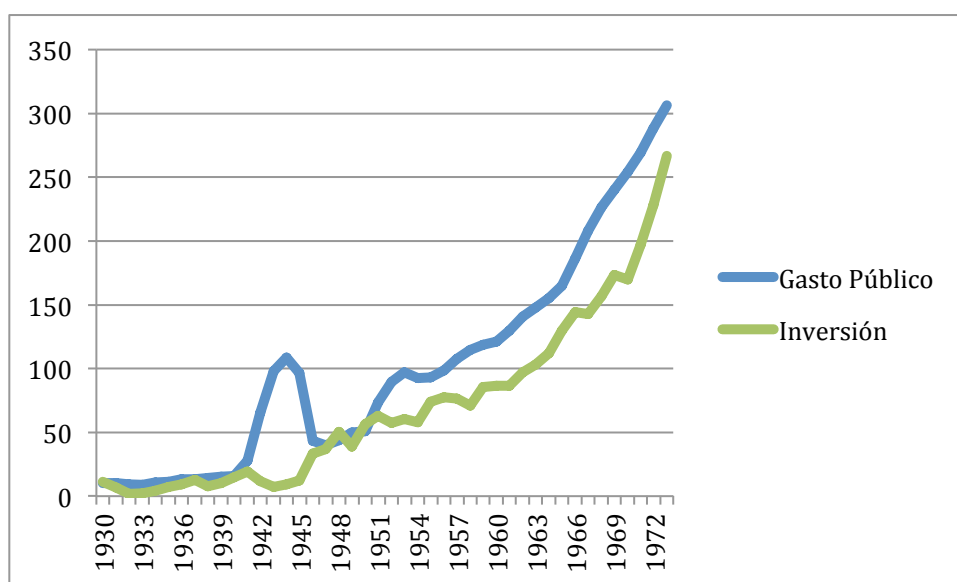
En cuanto a mi segunda afirmación, parte de la primera. Si realmente el New Deal se limitó a mantener el gasto gubernamental en consonancia con el crecimiento de la economía, parece más una consecuencia que una causa. Si el multiplicador keynesiano entrase en juego, un aumento del gasto público debería producir un aumento aún mayor de la economía. Sin embargo vemos que el aumento del gasto público se corresponde de manera razonablemente similar con el aumento del PIB, y que no es hasta el gasto masivo de la Segunda Guerra Mundial, cuando el gasto público supone casi un 50% del PIB total, que empieza a hacer verdaderamente efecto. Y esto no es sorprendente, dado que cuando se inyecta dinero de manera masiva en la economía, el PIB necesariamente aumenta. Para dar una idea de lo grande que fue el aumento del gasto, el gasto público de 1944 superaba el PIB nacional en 1940. La consecuencia fue un aumento de la inflación, que en 1942 llegó a un 10'9%⁷⁴, lo que sin duda influyó también en el aumento del PIB. De hecho, en ese mismo año de 1942, pese a haber casi pleno empleo (1'4% de paro), el consumo subió menos que la inflación, por lo que parece que en

⁷⁴ USA Inflation Calculator, "Historical Inflation Rates 1914-2015", accesible en <http://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/>

términos reales el consumo se redujo. Quizá la economía había salido de la crisis, pero sacrificar todo el gasto personal y la inversión (que, aún con ese nivel de inflación se redujo más de 8 mil millones) para poder aumentar el gasto público parece más una economía controlada que un mercado libre.

Un dato que no deja de ser curioso es como la iniciativa privada en la inversión se ve constantemente afectada por el gasto gubernamental. Observando la evolución del gasto público y la inversión entre 1930 y 1973, se observa que ante cada aumento significativo del gasto público hay una reducción significativa de la inversión.

TABLA 7
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN Y EL GASTO PÚBLICO (1929-1973)



Notas: Elaboración propia basada en la información contenida en Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

El New Deal coincidió con una etapa de recuperación, pero es muy difícil saber si ésta se produjo gracias a él, a su pesar, o de manera no relacionada. La caída de la economía tras 1929 hace pensar que quizá había subido por encima de su nivel real y un reajuste era necesario, pero los niveles de 1933 estaban claramente por debajo de la capacidad norteamericana, y partiendo de tan abajo, un crecimiento rápido era bastante probable. Si los niveles de 1929 tardaron más de una década en alcanzarse, se debe a dos motivos. Primero, la caída de la economía coincidió con una depresión más o menos globalizada

lo que potenció la velocidad y la caída de la recesión estadounidense. Dado que la economía global no terminó de recuperarse en los años 30, Estados Unidos tuvo que reconstruirse poco a poco sin demasiada ayuda exterior (los niveles de exportaciones de 1929 no se volvieron a ver hasta 1945). Segundo, dado que la Gran Depresión actuó como un reajuste de la economía, no es razonable declarar acabada la Depresión una vez se alcanza el mismo nivel que provocó el reajuste. El PIB de 1929 probablemente estaba inflado respecto a lo que de verdad ofrecía el país, de la misma manera que el de 1933 estaba por debajo. Volver a un PIB inflado habría significado o bien que la economía había entrado en otra burbuja (lo que no solucionaba nada) o que la capacidad productiva del país había crecido lo suficiente como para que ese PIB no fuese inflado, sino ajustado a la realidad. En 1940 el PIB del país era similar al de 1929, teniendo aún muchos recursos ociosos (la cifra de paro era muy alta aún), y sin una burbuja que lo empujase hacia arriba. Esto quiere decir que, pese a haber muchos desempleados y que una parte de la población no fuese próspera, la productividad de la economía había mejorado, y la crisis se había superado. Por poner un ejemplo, cualquier país al que repentinamente vayan 5 millones de inmigrantes sin empleo verá un aumento significativo en sus cifras del paro, pero esto no quiere decir que no sea próspero, sino que no puede absorber a un número tan grande de personas en un espacio de tiempo reducido. La economía estadounidense en 1940 ya había alcanzado el número de empleados de 1929, y lo único que necesitaba era tiempo para absorber el resto del paro. La llegada de la Segunda Guerra Mundial fue un método sencillo de acabar con el paro en un solo golpe, pero la fuerza de la economía no reside en emplear a toda la población, sino en emplearla en sectores productivos y que sean capaces de mantenerse por si solos.

TABLA 8
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES EN RELACIÓN A LA BALANZA DE
PAGOS (1929-1948)

Año	Exportaciones	Variación Exportaciones	B. Pagos
1929	5,9		-5,9
1930	4,4	-25,42%	-4,4
1931	2,9	-34,09%	-2,9
1932	2	-31,03%	-2
1933	2	0,00%	-2
1934	2,6	30,00%	-2,6
1935	2,8	7,69%	-2,8
1936	3	7,14%	-3
1937	4	33,33%	-4
1938	3,8	-5,00%	-3,8
1939	4	5,26%	-4
1940	4,9	22,50%	-4,9
1941	5,5	12,24%	-5,5
1942	4,4	-20,00%	-4,4
1943	4	-9,09%	-4
1944	4,9	22,50%	-4,9
1945	6,8	38,78%	-6,8
1946	14,2	108,82%	-14,2
1947	18,7	31,69%	-18,7
1948	15,5	-17,11%	-15,5

Notas: Elaboración propia basada en la información contenida en Bureau of Economic Analysis, National Income and Product Account Tables, Table 1.1.5

9. Conclusión

Aunque han pasado más de 80 años desde la caída de la bolsa y la Gran Depresión, sus causas todavía no están claras y son frecuente objeto de debate. Las distintas escuelas tienen ideas contradictorias entre sí, y todas pueden fundamentar su opinión según los datos escogidos. Sin embargo, una cosa esta clara, y es que no hay un motivo simple, directo y claro de la crisis. Es probable que, como sostengo en este trabajo, no hubiese una causa única, sino una concatenación de causas que transformaron una crisis corriente en un depresión de una década.

Por otra parte, el New Deal es venerado por unas escuelas económicas y fuertemente criticado por otras. Con los datos en la mano, el New Deal no supuso una ruptura con la línea anterior, y su efecto en la economía no es enteramente demostrable. El PIB estadounidense se había reducido a la mitad los años anteriores, por lo que un crecimiento grande era esperable, aunque sólo fuese por el ajuste que había de venir. Aún así, he proporcionado datos en el trabajo como para sostener que en 1940 la Depresión había terminado, pero que el aumento de la población activa, creciendo un 13%, distorsionaba los datos del paro. En 1940 el número de empleados era similar a la cifra total de la población activa en 1929, lo que supone un aumento de la capacidad productiva del país.

Estados Unidos salió de la Segunda Guerra Mundial como la gran potencia hegemónica mundial, en parte por su gran capacidad de producción, y en parte porque todos sus posibles rivales habían sufrido los estragos de la guerra. La Unión Soviética intentó mantenerse en su cola a costa del bienestar de su población, pero acabó desintegrándose cuando no lo pudo soportar más. La filosofía estadounidense este último media siglo ha sido cuanto menos curiosa. Por una parte se defiende el libre mercado y se critica la intervención y el tamaño del Estado, pero por otra, una cantidad sustancial de los presupuestos del país van para el ejército, tendencia iniciada en la Segunda guerra Mundial. Es posible que parte del militarismo del país se deba al miedo a otra depresión, y que reforzando el aparato militar se busque de alguna manera incrementar el PIB nacional, como pasó en la Segunda Guerra Mundial, o estar preparado para ello, llegado el caso.

Tanto Hayek como Keynes han tenido un gran reconocimiento, en vida y tras su muerte. Las tesis de Keynes dominaron las agendas económicas de los gobiernos de media mundo durante 40 años, y su influencia se sigue notando hoy en día. La escuela austríaca posiblemente perdiese el debate económico, pero Hayek tuvo la brillantez de reinventarse, y atacar el keynesianismo en su vertiente filosófica y moral. El principal legado de Hayek no se trata de fórmulas o teorías económicas, se trata de la idea de que dejando que el Estado nos arrebate la libertad económica, estamos pavimentando el camino a que nos quite el resto de las libertades. Tanto la *Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero* como *Camino a la servidumbre* son leídos y estudiados como obras principales en sus campos, y seguirán definiendo las políticas gubernamentales durante mucho tiempo.

10. Bibliografía

Libros

- Comellas, J. L., 2005. Historia Breve del Mundo Reciente. Editorial Rialp
- Friedman, M., 1976. Prefacio en Ensayos sobre Hayek, editado por Fritz Machlup. Hillsdale College Press
- Galbraith, J. K., 1954. El Crash de 1929, trad. Ángel Abad. Editorial Ariel, 2ª edición (2013)
- Guillén Romo, H., 2013. Las Crisis. De la Gran Depresión a la primera gran crisis mundial del siglo XXI. Ediciones ERA. Edición para Kindle.
- Hayek, F. A., 1933. Monetary Theory and the Trade Cycle. Library of Congress
- Hayek, F. A., 1944. The Road to Serfdom, University of Chicago Press
- Hayek, F. A., 1948. Individualism and Economic Order, University of Chicago Press, 3rd edition (1958)
- Keynes, J. M., 1920. The Economic Consequences of the Peace. Editorial Harcourt, Brace and Howe
- Keynes, J. M., 1930. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol 5: A treatise on money, i: The pure theory of money, Royal Economic Society (1971)
- Keynes, J. M., 1936. The General Theory of Employment, Interest and Money. The University of Adelaide Electronic Text Collection.
- Kindleberger, C. P., 1986. La Crisis Económica 1929-1939, traducido por Lluís Argemí D'Abadal. Editorial Capitán Swing Libros (2009)
- Pick, A., 1996. Standard Catalog of World Paper Money, General Issues, edited by Colin R. Bruce & Neil Shafer. Krause Publications 8th edition.
- Wapshott, N., 2011. Keynes vs Hayek: el choque que definió la economía moderna, trad. Ana García Bertrán. Editorial Deusto, 3ª edición (2014)

Revistas y artículos de prensa

- Boletín de la Reserva Federal, (junio 1938)
- Coen, R. M., 1973. Labor Force and Unemployment in the 1920's and 1930's: A Re-Examination Based on Postwar Experience. The Review of Economics and Statistics, 55 (1), 46-55
- Comisión Estadística de las Naciones Unidas, “International Trade Statistics (1900-1960)”, mayo de 1962
- Denman, J. & McDonald, P., 1996. Unemployment statistics from 1881 to the present day, Special Issue prepared by the Government Statistical Service, Office for National Statistics.
- Grant, J., 2015. The Depression That Was Fixed Doing Nothing. The Wall Street Journal

Discursos y declaraciones parlamentarias

- Babson, R. (1929, septiembre) Discurso pronunciado ante la Conferencia Anual de Comercio en Massachusetts
- Bernanke, B. S., (2013, marzo). Discurso sobre política monetaria y la economía global. Pronunciado ante el Departamento de Economía y STICERD (Suntory and Toyota International Centres for Economics and Related Disciplines) en la London School of Economics, Londres
- Coolidge, C., (1928, diciembre) Discurso sobre el Estado de la Unión. Discurso pronunciado ante el Congreso de los Estados Unidos
- Dulles, J. F., (1954, enero) Discurso pronunciado ante el Consejo de Relaciones Exteriores
- Marshall, G., (1947, junio). Discurso del Plan Marshall. Discurso pronunciado en la Universidad de Harvard
- Thatcher, M., (1981, marzo) Declaración realizada ante la Cámara de los Comunes
- Wilson, W., (1919, septiembre) Llamamiento final en apoyo de la Sociedad de Naciones. Discurso pronunciado en Pueblo, Colorado

Páginas Web

- Bureau of Economic Analysis (<http://www.bea.gov>)
- Bureau of Labor Statistics (<http://www.bls.gov>)
- Fondo Monetario Internacional (<https://www.imf.org>)
- Österreichische Nationalbibliothek (<http://www.onb.ac.at>)
- Measuring Worth (<http://www.measuringworth.com>)