

Miguel Ángel Galindo Martín*

EL PAPEL DEL EMPRESARIO EN LA OBRA DE KEYNES

Cuando se analiza la obra de Keynes en raras ocasiones se hace mención a su visión sobre el papel del empresario. Se considera que el sector público puede desempeñar su tarea, o que mediante la política fiscal se puede estimular al empresario a invertir. Sin embargo, Keynes le concede una gran relevancia a la hora de reducir el desempleo, señalando la importancia que tiene la eficacia marginal del capital y, sobre todo, los animal spirits. El objetivo de este artículo es mostrar la visión que tiene Keynes en su obra sobre los empresarios, considerando la situación existente en el Siglo XIX, y la que se presenta en los años treinta del pasado siglo.

Palabras clave: historia del pensamiento económico, Keynes, empresario, animal spirits, Hume, eficacia marginal de capital, expectativas

Clasificación JEL: B31, E12, L26.

1. Introducción

Cuando se cita a Keynes, lo primero que se suele pensar es que se va a defender una política intervencionista caracterizada por un aumento del gasto público que supondrá un incremento importante del déficit público, cuyo objetivo fundamental es el de generar más empleo, aunque ello suponga una mayor inflación. Se supone que el decisor político a través de las medidas que implanta, es capaz de «manipular» o alterar el comportamiento de los agentes económicos en sus decisiones de gasto, para estimular la demanda agregada, que es considerada como un factor esencial a la hora de reducir el desempleo. Además, se pretende conseguir este objetivo en el menor tiempo posible, ya que «en el largo plazo todos estamos muertos» (Keynes, 1923, página 65).

Así pues, desde esta visión que se tiene de los planteamientos de Keynes, si se considera que el consumo es lo más adecuado para poder alcanzar este objetivo, entonces se opta por reducciones fiscales para aumentar la renta disponible, lo que supondrá un incremento de las compras de bienes y servicios realizadas por las familias. De esta forma se genera un efecto multiplicador que da lugar a un aumento más que proporcional de la renta y los empresarios se encuentran con una mayor demanda, por lo que, para satisfacerla, aumentan su producción, lo que se traduce finalmente en un incremento del empleo.

Si, por el contrario, lo que conviene es estimular a los empresarios, entonces las medidas que se implantan son las de conceder subvenciones especialmente a aquellos sectores que son más intensivos en mano de obra, reducir los impuestos sobre sociedades, etcétera.

Ahora bien, si las medidas anteriores no obtienen los resultados deseados, el sector público tiene que cobrar

* Universidad de Castilla-La Mancha.

un mayor protagonismo, convirtiéndose en empresario, y realizar cualquier tipo de tarea que le permita contratar al mayor número de desempleados, o como consumidor mediante el aumento del gasto público, que se dedica a demandar productos elaborados por los empresarios privados. En el caso de su actuación como empresario, no importa la actividad que se lleve a cabo por parte del sector público. Si bien sería preferible ejecutar obras de infraestructura o de otra índole que supongan un beneficio a la sociedad, en caso de que ello no sea posible, por el motivo que sea, pueden ser contratados para tareas inútiles, como dedicarse a buscar oro en una montaña enterrado por el propio banco central, por citar uno de los ejemplos que expone el propio Keynes (Keynes, 1936, página 129). En definitiva, lo importante no es en qué o cómo se gasta, sino que se contrate al mayor número de parados que hay en la economía en ese momento. Ello, además de reducir las tensiones sociales, tiene un efecto indirecto sobre los empresarios privados, ya que los nuevos empleados suponen una nueva demanda de productos, que van a «estimularles» a aumentar su producción, lo que conducirá a un mayor empleo. La financiación de ese mayor gasto es un problema a resolver en el futuro y cabe esperar que se haga mediante los recursos que proporcionan los que han encontrado un puesto de trabajo gracias a estas medidas.

Ésta es la visión que se ha venido ofreciendo de una forma más o menos oficial y habitual por parte de los keynesianos, en la que, como hemos podido comprobar, parece que el protagonismo recae sobre el decisor político, teniendo el resto de los agentes económicos, y en concreto los empresarios, un papel muy secundario en el proceso. Ello ha dado lugar a que se formulen afirmaciones como las que expresa Dostaler (2007, 165) en una obra reciente: «Los hombres de negocio ocupan, en la visión amplia de Keynes, una posición inferior», y que se hayan aceptado con más o menos generalidad. Al fin y al cabo, desde esta perspectiva, el decisor político tiene en sus manos la posibilidad de resolver los problemas más importantes desde el punto de vista económico, por lo que el protagonismo recae esencialmente sobre él.

Pero para diversos autores, como por ejemplo Hutchinson (1980), esta visión es sesgada y no recoge totalmente el pensamiento de Keynes en este tema, ni en la *General Theory* ni en otros de sus escritos. Si bien es cierto que en distintos pasajes se muestra claramente a favor de la realización de obras públicas para evitar caer en una depresión o para paliar sus efectos negativos, también lo es que defendió otras posibilidades. O como afirma Austin Robinson, «si se afirma que Keynes no era un expansionista à l'outrance, en cualquier circunstancia y con cualquier consecuencia, yo me mostraría de acuerdo con ello» («Comentario de Sir Austin Robinson» en Hutchinson, 1980, página 94). Hutchinson señala que, de acuerdo con los escritos de Keynes a *The Times*, cabe pensar que este último, con un desempleo del 11-12 por 100 pedía una reducción del déficit, confiando en que se reduciría mediante los incentivos que se derivarían del gran auge del sector privado y de la adopción de una técnica diferente (Hutchinson, 1980, página 22).

En la «adopción de una técnica diferente», como veremos, el empresario desempeña un papel relevante, ya que gracias a su actuación se va a poder evitar la depresión y conseguir que la economía crezca. Pero cuando, por cualquier motivo, el empresario no se comporta como se espera, hay que tratar de estimularle o corregir ese comportamiento. Como tendremos ocasión de comprobar en los siguientes apartados, Keynes señalará en qué circunstancias resultará necesaria la intervención del sector público.

Por ello es importante conocer la visión que tiene Keynes sobre el empresario y en qué fundamenta la importancia que le concede. El problema radica en que, como suele ocurrir en algunas de las ideas planteadas por Keynes, su postura va cambiando a lo largo del tiempo e incluso en una misma obra ofrece distintos desarrollos de una misma perspectiva, lo que nos obliga a realizar un estudio de la evolución de esa idea, en este caso de su visión sobre el empresario.

Por tanto, el objetivo de este artículo es exponer las distintas visiones que tenía Keynes sobre el empresario.

Para ello comenzaremos exponiendo la evolución de su pensamiento al respecto. En el apartado tres nos centraremos en los *animal spirits*, que desempeñan un papel esencial en las decisiones del empresario según Keynes. En el apartado cuatro expondremos el papel que desempeña el empresario en la actividad económica y en el quinto analizaremos si el sector público es, desde el punto de vista del economista inglés, una alternativa o un factor estimulante del empresario. Finalizaremos exponiendo las principales conclusiones.

2. La idea del empresario de Keynes

Vamos seguidamente a exponer las ideas que tenía Keynes sobre el empresario en sus obras más significativas. Para ello vamos a seguir la división que propone el propio Keynes respecto a la evolución que experimentó el capitalismo, en la que consideraba dos etapas. La primera, corresponde al período anterior a la redacción de la *General Theory*, pero centrándose básicamente en el Siglo XIX, siendo *A Tract on Monetary Reform* (1923) y *A Treatise on Money* (1930), las obras en las que se hace una mayor referencia al papel que desempeña el empresario. La segunda etapa corresponde a los años treinta del pasado siglo, período en que comienza la redacción de la *General Theory*, hasta el momento de su publicación en 1936. Vamos seguidamente a analizar ambas etapas.

Primera etapa: El *Tract* y el *Treatise*

Desde el punto de vista de Keynes, el Siglo XIX se caracterizaba por haber alcanzado un nivel de empleo satisfactorio gracias

«... al aumento de la población y de las innovaciones, la utilización de nuevas tierras, el estado de confianza (...), que tomadas en conjunto con la propensión a consumir, para establecer una curva de la eficacia marginal del capital, permitieron un nivel medio de empleo satisfactorio compatible

con un tipo de interés lo suficientemente elevado para que fuese psicológicamente aceptado por los poseedores de riqueza».

(Keynes, 1936, página 307).

El tipo de empresa que, desde su perspectiva, desarrollaba su actividad en aquella época, se caracterizaba por el hecho de que no solía haber separación entre la propiedad y la dirección de empresas, en las que «la inversión dependía de una oferta suficiente de individuos de temperamento sanguíneo y de impulsos constructivos, que emprendieran negocios como una forma de vivir, no basándose realmente en un cálculo preciso del beneficio futuro» (Keynes, 1936, página 150). En este sentido, continúa señalando que dicha inversión podía considerarse como una lotería, cuyo resultado final dependía de la habilidad de los directores, pudiendo en algunos casos fracasar y en otros tener éxito. En definitiva,

«Los hombres de negocios participaban en un juego mixto de habilidad y de suerte, en el que los resultados medios de los jugadores era desconocido para los que participan en él. Si la naturaleza humana no sintiera la tentación de asumir un riesgo (...) no podría realizarse mucha inversión simplemente como consecuencia de un resultado de fríos cálculos».

(Keynes, 1936, página 150).

Galsworthy, en su novela *The White Monkey*, resumió esa época en este ámbito señalando que: «Toda la sabiduría que en el Siglo XIX había consolidado la riqueza británica... (radicaba) en atender su propio negocio y no asumir riesgos...»

Es decir, que la inversión que se lleva a cabo por los empresarios es el resultado de una forma de vida, no de un análisis coste-beneficio, por ejemplo, de índole monetario, esto es, no se debe sólo a la toma de decisiones frías y basadas en cálculos, sino también a ese interés en arriesgarse, siendo además sus decisiones irrevoca-

bles. En este sentido, cuando se planteaba la reinversión de sus beneficios, o de los ahorros, no consideraban si la tasa de beneficio esperada superaba el tipo de interés. Todo ello, llevó a Keynes a contemplar el Siglo XIX inglés como «la euforia de la era más grande de incentivo para la inversión» (Keynes, 1936, página 353). Junto a lo que acabamos de señalar, hay que añadir que en aquella época existía una organización social y económica muy adecuada para «asegurar el máximo de acumulación de capital. Aunque hubo alguna mejora continua en las condiciones de vida de la población, la sociedad fue estructurada para dirigir una gran parte de su renta hacia la clase que con menos probabilidad la consumiera» (Keynes, 1919, página 11).

Por tanto, en esa sociedad y en esa época, se pudo llevar a cabo gran parte de la inversión gracias a la desigualdad de la renta, lo que facilitó la generación de un mayor volumen de ahorro que se destinó a la financiación de las actividades de los empresarios. Los nuevos ricos que surgieron en esa época «prefirieron el poder que les proporcionaba la inversión a los placeres del consumo inmediato». Y esto es, precisamente, lo que distingue esta época de las otras, desde el punto de vista de Keynes (Keynes, 1919, página 11).

En este ámbito, hay que señalar que Keynes consideraba en su *Tract* de 1923, tres tipos de clases sociales: los inversores, los hombres de negocio y los asalariados. El pleno desarrollo de la inversión en ese siglo se debió al comportamiento de «aquellos que cedían permanentemente una parte de su propiedad real a cambio de una anualidad perpetua fija, o una anualidad temporal y el reembolso del principal en dinero al final del plazo, como las hipotecas, los bonos...» (Keynes, 1923, página 5).

Así pues, los inversores compraban principalmente bonos y buscaban más bien las ganancias de capital a largo plazo que a corto plazo. Se trataba de una clase de personas grande, poderosa y muy respetada, «acomodada individualmente y muy rica en lo agregado, que no poseía edificios, tierra, negocios ni metales preciosos, sino títulos con una renta anual en dinero legal»

(Keynes, 1923, página 12), siendo por ello uno de los aspectos importantes del Siglo XIX, desde el punto de vista de Keynes, el hecho de que se utilizaban los ahorros de la clase media.

Por otro lado, tenemos los hombres de negocios que, como ya hemos señalado, utilizan los ahorros de familiares y amigos, así como los beneficios retenidos, para invertir. En este ámbito, los empresarios no estaban preocupados por satisfacer los enigmáticos deseos de sus accionistas. El interés de ambos, ahorradores e inversores, era que la empresa aumentara de tamaño.

Keynes señala que había una armonía entre ambos grupos, de tal manera que a comienzos del Siglo XX había dos clases de propietarios —los «hombres de negocios» y los «inversores»—, con intereses divergentes en parte, y que: «La división no era tan drástica entre los individuos, ya que los hombres de negocio podrían ser también inversores...; sin embargo, la división fue real...» (Keynes, 1923, página 5).

Gracias a ello, a la hora de ayudar a sus empresas, la clase empresarial contaba no sólo con sus propios recursos, sino también con los ahorros de toda la sociedad y, por otro lado, las clases acaudaladas «podían encontrar un empleo para sus recursos, que no les suponía grandes problemas, ninguna responsabilidad y (se creía) pequeño riesgo» (Keynes, 1923, página 5). Este sistema funcionó en Europa durante cientos de años con gran éxito, «y facilitó el aumento de la riqueza a una escala sin precedentes» (Keynes, 1923, página 6).

Por tanto, al finalizar esta primera etapa nos encontramos con dos tipos de agentes económicos en el ámbito de la inversión: los empresarios que poseen y controlan la empresa, que coexisten en armonía con los inversores que mantienen su riqueza en bonos a largo plazo, suministrando el ahorro que necesitan los primeros para mantener y/o expandir su actividad. De esta forma, la acumulación de capital va a estar asegurada y no va a depender de la preferencia por la liquidez que, según Keynes, es inestable, tal y como ocurrirá en la segunda etapa.

Pero el éxito de este esquema radicaba en la existencia de una «relativa estabilidad del nivel de precios» (Keynes, 1923, capítulo 1), ya que, en caso contrario, los que prestan salen perjudicados al perder renta real y, aunque los empresarios salen beneficiados, ya que van vender sus productos más caros obteniendo así unos recursos adicionales, y los que deben dinero van a tener que realizar un menor esfuerzo para hacer frente a sus obligaciones, esa ganancia adicional, que han hecho poco para merecer, les incita a llevar a cabo prácticas especulativas sobre los productos, por ejemplo, almacenarlos a la espera de que suban los precios y a endeudarse más. Todo ello no beneficia a la sociedad.

Keynes también se refiere al empresario en su siguiente libro, *A Treatise on Money*, publicado en 1930. En él señala que el comportamiento de los empresarios depende de las pérdidas o ganancias que puedan tener, lo que les motiva a decidir sobre la producción que van a realizar y la oferta que van a formular a los factores de producción. Los cambios que se produzcan en los precios afectarán a dichas decisiones, pero muchas veces tienen que actuar antes de que se produzca dicho cambio, por lo que en función de los precios anticipados modificarán los costes o la producción para evitar incurrir en pérdidas que reducirían el capital circulante y finalmente la inversión, pero teniendo en cuenta que no es posible que todos los empresarios decidan dejar de producir por completo.

En este sentido, añade que el comportamiento del empresario también está afectado por la experiencia actual y por una serie de generalizaciones que pueden influir, tales como la situación de los tipos de cambio, la oferta de crédito existente, etcétera (Keynes, 1930, volumen I, páginas 144-145).

En definitiva, en esta primera etapa, Keynes muestra los efectos positivos que ha tenido para la sociedad la generación de ahorro y la utilización del mismo por parte de la clase empresarial. La inflación supone un peligro importante para este tipo de comportamiento y es por ello necesario tratar de evitarla.

Segunda etapa: *The General Theory*

El panorama tan positivo dibujado en la etapa anterior desaparece en la segunda, que, como hemos indicado, corresponde a los años de la publicación de la *General Theory*. En esta época Keynes considera que el capitalismo es esencialmente inestable. La inversión deja de ser estable, como sucedía en la época anterior, tal y como hemos señalado, como consecuencia principalmente del comportamiento de los empresarios y de los rentistas. Este comportamiento hace que se produzca un indeseable nivel de paro que habría que evitar.

Para comprender este cambio de visión, hay que comenzar señalando que la empresa que impera en el momento en el que Keynes escribe la *General Theory*, es la que se caracteriza por la existencia de una separación entre la propiedad y la dirección. Este hecho, junto con el desarrollo de los mercados de inversión, supuso que las decisiones de inversión dependiesen de las expectativas de los inversores que acuden a la Bolsa. En ésta muchas inversiones se revalorizan todos los días, por lo que los individuos pueden revisar sus compromisos.

En concreto, Keynes desarrolla sus ideas sobre el comportamiento del empresario en el capítulo 12 de la *General Theory*. En dicho capítulo se exponen diversas ideas, algunas de las cuales son contradictorias e inconsistentes entre sí, y se van incorporando de forma sucesiva diferentes conceptos. Ello, en vez de aclarar, oscurece cuál era la visión que tenía Keynes sobre el empresario. Los problemas que plantea este capítulo pueden deberse a que, como señala Matthews (1984, página 210 nota a pie de página), dicho capítulo fue escrito dedicándole mucha menor atención que a otros y a que, como le comentó R. Kahn, no fuera distribuido entre el grupo de jóvenes que leyeron los borradores del libro.

Por lo que se refiere a las decisiones de inversión, los empresarios se ven afectados por dos aspectos esenciales, a saber, el tipo de interés y la eficacia marginal del capital. Por lo que se refiere al primero, ya no va a ser de-

terminado mediante la relación entre el ahorro y la inversión, como sucedía en la aportación neoclásica, sino por la conexión entre la preferencia por la liquidez y la oferta monetaria. Pero, por regla general, al considerar que esta última es exógena¹, van a ser las variaciones de la preferencia por la liquidez las que alterarán el tipo de interés, afectando este último a la inversión. En este sentido, si nos encontramos en una fase recesiva y los individuos deciden mantener ocioso su dinero por motivo precaución, dicha preferencia aumentará y, ante una oferta monetaria que no varía, se produciría un aumento en el tipo de interés, desincentivando así la inversión.

Ésta es la postura tradicional que se suele considerar a la hora de analizar el planteamiento keynesiano, especialmente cuando se emplean los modelos de la síntesis neoclásica *à la Hicks* o *à la Harrod*, entre otros. Pero Keynes no consideró que el tipo de interés desempeñara un papel importante a la hora de alterar la inversión, ya que «soy ahora algo escéptico sobre el éxito que tenga una política puramente monetaria dirigida a influir sobre el tipo de interés» (Keynes, 1936, página 164). Por ello, concedió más relevancia a la eficacia marginal del capital, como variable que afecta a las decisiones de inversión.

En concreto, la eficacia marginal del capital (EMC) es la tasa de descuento que iguala el valor presente del ingreso esperado procedente de una inversión de capital con el precio del capital (Keynes, 1936, página 135). Se trata de una especie de tasa de descuento, de tal manera que para saber si se va o no a realizar la correspondiente inversión, se compara con el tipo de interés. Si la EMC es mayor que el tipo de interés, la inversión se llevará a cabo, y en el caso contrario, no. Por consiguiente, el ejemplo tradicional al que nos referíamos antes, según el cual la reducción en el tipo de interés provoca

un aumento de la inversión, se cumpliría si se situase por debajo del nivel de EMC existente².

Debido a la importancia que tiene la EMC en este tipo de comportamiento, resulta necesario determinar cuáles son los factores que influyen en ella. En concreto, se señalan dos: el coste de reposición del capital y las expectativas (Keynes, 1936, página 373). Y son precisamente estas últimas las que más nos interesan para el análisis que estamos realizando.

En efecto, como hemos indicado anteriormente, la separación entre la propiedad y la dirección de la empresa que es característica de la segunda fase del capitalismo, según Keynes, es la fuente fundamental de problemas para el capitalismo moderno. Los empresarios necesitan información para poder realizar la inversión óptima y ésta no existe en el momento en el que se tiene que adoptar la decisión.

Una forma de evitar este problema, es lo que Keynes denomina toma de decisión *convencional*. La esencia de la convención «radica en suponer que la situación existente continuará de forma indefinida, excepto cuando tengamos razones específicas para esperar un cambio» (Keynes, 1936, página 152). Ello significa que el proceso de formación de expectativas se basa en la costumbre, los hábitos, los instintos, etcétera, es decir, se está refiriendo básicamente a las expectativas adaptativas. Y el efecto más importante derivado de este tipo de comportamiento es que genera confianza.

La confianza desempeña un papel esencial en las decisiones de inversión, ya que afecta a la elaboración de las expectativas a largo plazo. A pesar de la importancia que tiene para el hombre de negocios, es un aspecto al que los economistas no han prestado demasiada atención. Tiene tanta relevancia para Keynes que llega a afirmar que el volumen de inversiones depende de la EMC y del estado de confianza. Y añade: «El estado de confianza es relevante porque es uno de los factores más importantes que determina a la primera [la EMC],

¹ No vamos a entrar aquí en la discusión sobre si Keynes consideraba que la oferta monetaria es exógena o endógena ya que ello no afecta al objetivo que se persigue en este artículo. Sobre este tema, *vid.* PARKER (1986), MOORE (1988), POLLIN (1991) y GALINDO (1992), entre otros.

² Sobre estos temas *vid.* NARDI SPILLER (1996).

que es lo mismo que la curva de demanda de inversión» (Keynes, 1936, página 149).

Finalmente, afirma que «sin embargo, no se puede decir mucho del estado de confianza *a priori*. Nuestras conclusiones tienen que depender principalmente de la observación real de los mercados y de la psicología de los negocios» (Keynes, 1936, página 149).

Por lo que se refiere a las convenciones, hay que añadir que presentan un aspecto negativo, en concreto, que son muy «frágiles» y están sujetas a «cambios violentos y repentinos» (Keynes, 1937, página 215), lo que acaba afectando a las decisiones de inversión. Y en este ámbito, Keynes señala que el aspecto esencial a considerar aquí son los impulsos que tienen los hombres de negocios a la hora de actuar cuando no tienen la información completa. Es en este ámbito cuando introduce un nuevo concepto, el de *animal spirit*, para referirse a esta situación. La relevancia que tiene este término en el comportamiento del empresario, es lo que vamos a analizar en el siguiente apartado.

3. Los *animal spirits*

Como hemos indicado uno de los factores de gran incidencia sobre el comportamiento de los empresarios son los *animal spirits*. Al parecer Keynes tomó este término de Descartes, ya que en los escritos de Keynes de 1903-1904 *Notes on Modern Philosophy*, recoge la siguiente cita (no totalmente exacta) del filósofo francés: «El cuerpo se mueve mediante el espíritu animal, las partículas ardientes de la sangre destiladas por el ardor del corazón», y sobre ello comenta que es una «acción mental inconsciente» (Koppl, 1991, Moggridge, 1992).

Asimismo, este término también aparece en el *Treatise of Human Nature* de Hume. En concreto, en la sección V («De los efectos de la costumbre») de la parte III («De la voluntad y las pasiones directas») se afirma que:

«A esto se debe que todo lo nuevo nos afecte más directamente y proporcione un placer o dolor mayor

al que, hablando con rigor, le correspondería por naturaleza. Ahora bien, una vez que esta novedad ha vuelto a nosotros muchas veces, se desgasta; las pasiones se apaciguan y los espíritus animales ya no se apresuran; es entonces cuando examinamos los objetos con una mayor tranquilidad».

(Hume, 1752, página 168).

Por tanto, de acuerdo con Matthews (1984, página 212), es posible que ambos autores fueran la fuente de inspiración de Keynes, ya que éste en 1933 había adquirido a través de su hermano Geoffrey una copia extremadamente rara titulada *Abstract of a Book Lately Published Entitled a Treatise of Human Nature*, que tradicionalmente había sido atribuida a Adam Smith, pero que Keynes y Sraffa pensaban que era de Hume, y en 1934, año en el que escribió el capítulo 12 de la *General Theory*, había adquirido las obras de Descartes³.

Precisamente en ese capítulo 12, Keynes introduce este término a la hora de explicar las expectativas de los empresarios. En dicho capítulo, se afirma que los individuos son lo suficientemente ignorantes como para ser capaces de realizar estimaciones fiables de los valores presentes, y debido a esta ignorancia están más dispuestos a especular a corto plazo que a llevar a cabo actividades empresariales a largo plazo, siendo ello una fuente de inestabilidad.

En este contexto introduce la idea de los *animal spirits*, señalando que:

«Dejando a un lado la inestabilidad debida a la especulación, existe la inestabilidad que se debe a la característica de la naturaleza humana, según la cual una gran proporción de nuestras actividades positivas dependen más del optimismo espontáneo que de una expectativa matemática, ya sea

³ Hay que añadir que el término *animal spirit* había sido también utilizado por algunos eminentes escritores británicos, como FIELDING en su novela *Tom Jones*, DEFOE en *Robinson Crusoe* y AUSTEN en *Orgullo y Prejuicio*, entre otros.

moral, hedonista o económica. Probablemente, la mayor parte de nuestras decisiones para hacer algo positivo, cuyas consecuencias se irán presentando en los días venideros, pueden ser sólo consideradas como un resultado de los *animal spirits* (espíritus animales)».

(Keynes, 1936, página 161).

Según Keynes, dichos *animal spirits* son «un impulso espontáneo que incita a la acción más que a la pasividad, y no son el resultado de una media ponderada de los beneficios cuantitativos multiplicados por las probabilidades cuantitativas» (Keynes, 1936, página 161). De tal manera que «si se desaniman los *animal spirits* y el optimismo espontáneo vacila, haciéndonos depender sólo de la expectativa matemática, la empresa se debilitará y morirá» (Keynes, 1936, página 162).

Así pues, en función de lo que acabamos de indicar, sólo algunas de las decisiones que llevan a cabo los agentes económicos respecto al futuro, debido a la existencia de incertidumbre, dependen del cálculo racional. En efecto, ante un conocimiento «incierto», los individuos no son capaces de calcular las probabilidades de una forma fiable, por lo que dejan de actuar basándose en la razón. Esta circunstancia junto con el hecho, tal y como señala en su carta de 7 de diciembre de 1938 dirigida a Hugh Townshend, de que a la hora de tomar una decisión nos encontramos con un conjunto de alternativas que no se puede demostrar que sean más racionales que otras en el sentido de poder evaluar los beneficios que se derivan de sus consecuencias, se llevan a cabo actuaciones «no racionales», basadas en el hábito, el instinto, la preferencia, el deseo, la voluntad, etcétera» (Keynes, 1979, página 294). Los *animal spirits* son los que van a dar lugar a acciones irracionales.

Marchionatti (1999, página 416) señala que esta idea no ha sido muy aceptada por gran parte de los economistas posteriores a Keynes, con excepción de los poskeynesianos, ya que convierte las expectativas a largo

plazo en exógenas, lo que supondría que su influencia será completamente arbitraria, como consecuencia de la excesiva importancia que se concede al comportamiento irracional de los agentes económicos.

A la hora de considerar el papel que desempeñan los *animal spirits* en la obra de Keynes, habría que relacionar este concepto con la racionalidad, la incertidumbre y las expectativas a largo plazo. Ello escapa del objetivo perseguido en este artículo⁴, por lo que nos vamos a centrar exclusivamente en su influencia sobre los empresarios.

En definitiva, los *animal spirits* están íntimamente relacionados con la actividad empresarial y entran en acción debido fundamentalmente a la existencia de incertidumbre. Son un incentivo para llevar a cabo dicha actividad, pero son asimismo una fuente de inestabilidad para el sistema. Su incidencia es distinta según se trate de hombres de negocios o de inversores. Para los primeros, evitan que se deje de actuar como consecuencia de la existencia de incertidumbre. Para los segundos, que desarrollan su actividad en los mercados secundarios avanzados, el estímulo para actuar se lleva a cabo mediante un proceso de psicología de masas (Koppl, 1991). Desde su punto de vista, en los mercados financieros, las operaciones de compra y venta que llevan a cabo los inversores se deben en mayor medida a la ignorancia que tienen respecto al futuro. La valoración habitual que se lleva a cabo en dichos mercados mediante la psicología de masas de un gran número de individuos ignorantes se puede alterar de una forma brusca como consecuencia de los repentinos cambios de opinión, de tal manera que en momentos en los que no hay una normalidad, el mercado está sujeto a olas de sentimientos optimistas o pesimistas, según las circunstancias, que no tienen un fundamento apoyado en la razón (Keynes, 1936, página 154).

En este sentido, Keynes añade que los expertos profesionales, que poseen un conocimiento superior al de

⁴ Sobre este tema *vid.* MARCHIONATTI (1999).

la media de los inversores, no van a corregir el comportamiento del inversor ignorante. Ellos y los especuladores se interesan por realizar predicciones a largo plazo, preocupándose de cómo valorará el mercado dentro de tres meses o de un año la inversión que han realizado, teniendo en cuenta la psicología de masas. Así pues, el inversor especialista se ve obligado a tener que anticipar los cambios inminentes que se pudieran producir y que afecten a la psicología de masas.

Llegados a este punto, es importante considerar los factores que afectan a los *animal spirits*. Desde su punto de vista, dependen en gran medida de que la atmósfera social y política sea agradable para la media de los hombres de negocios. Señala que el temor a que gane las elecciones un determinado partido puede provocar que las empresas contraigan o expandan su actividad y ello no es el resultado de un cálculo razonable ni de una trama política, sino la consecuencia de una determinada oleada de pesimismo u optimismo (Keynes, 1936, página 162). Así pues, los aspectos institucionales desempeñan un papel relevante en este proceso.

Pero también hay que considerar otros aspectos en este ámbito que tienen que ver con el comportamiento humano, incluyendo las emociones y los aspectos biológicos, ya que «al calcular las posibilidades de inversión, debemos tener en cuenta, por tanto, los nervios y la histeria e incluso la digestión y las reacciones ante el estado del tiempo de aquéllos de cuya reacción espontánea depende en gran medida» (Keynes, 1936, página 162).

Por último, hay que añadir que Keynes finaliza su planteamiento sobre las expectativas y los *animal spirits* señalando que todo lo expuesto no puede llevarnos a la conclusión de que todo depende de las oleadas de psicología irracional. Por regla general, las expectativas a largo plazo suelen ser bastante estables, y si no lo son puede haber elementos compensadores. Lo que pretendía era señalar que las decisiones no se pueden basar en expectativas matemáticas, ya que no existen las bases para realizar los cálculos necesarios (Keynes, 1936, página 194).

4. El papel del empresario en Keynes

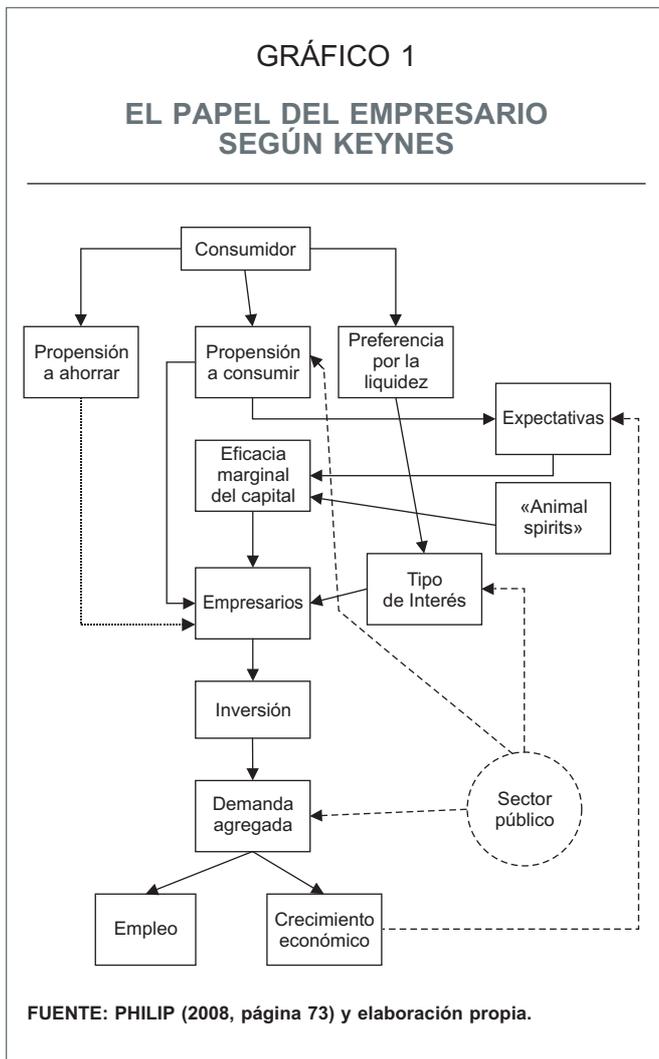
En los apartados anteriores, hemos expuesto la visión que tiene Keynes del empresario y los factores que le motivan a llevar a cabo su tarea. En este apartado vamos a analizar cuál es el papel que desempeña en la economía.

Ya hemos indicado anteriormente que una de las preocupaciones de Keynes durante los años treinta del pasado siglo era la inestabilidad del capitalismo que, entre otras cuestiones, conducía a un nivel de desempleo que podría ser inaceptable.

En este proceso, el empresario desempeña un papel relevante, ya que a través de sus decisiones de inversión podría evitar el problema. El proceso se recoge en el Gráfico 1. Partiendo del comportamiento del consumidor, en función de sus características y de su grado de optimismo, tendrá una determinada propensión a consumir (y, obviamente su complementaria, la propensión a ahorrar). Ello da lugar a un determinado nivel de consumo que seguirá incentivando a los empresarios a mantener su producción. Si aumentase, les estimularía a aumentar la producción. Por otro lado, el ahorro que generaría podría ir dirigido a los empresarios si existieran las condiciones adecuadas para ello. Todo esto, junto con las expectativas que tengan los empresarios, afectaría a la inversión, que es un componente de la demanda agregada y, finalmente, al empleo y a la renta nacional.

Así pues, si existiese alguna circunstancia que redujese el consumo, que provocase el aumento de la preferencia por la liquidez, como ya indicamos en el apartado 2 (lo que da lugar a un aumento del tipo de interés) o que generara la aparición de oleadas de pesimismo, ello afectaría negativamente a las decisiones de inversión del empresario, lo que daría lugar a un menor desempleo y crecimiento económico. Ello tendría a su vez el efecto negativo de generar peores expectativas, lo que redundaría en reducciones posteriores de la inversión. Es por ello que, para evitar este problema, debe existir un mayor consumo, o que mejoren las expectativas del

GRÁFICO 1
EL PAPEL DEL EMPRESARIO
SEGÚN KEYNES



empresario, y de no ser así, deberá actuar un agente externo, el Gobierno, para estimular esa demanda agregada, ya sea directamente mediante el gasto público, o a través de incentivos a los consumidores y/o empresarios, impuestos, subvenciones, etcétera.

En relación con lo que acabamos de mencionar, hay que considerar también el comportamiento del empresario en el ciclo económico. Precisamente, en su capítulo 22 de la *General Theory*, Keynes se ocupa de analizar dicho ciclo, afirmando que la secuencia temporal de su variación es debida a la eficacia marginal del capital (Keynes, 1936, página 313). En él hay diversas fuerzas

que operan, mostrando algunas de ellas un cierto grado de regularidad mientras que otras son indefinidas, dando lugar a procesos ascendentes y descendentes. La fase caracterizada por una situación de crisis, esto es, el paso de una fase ascendente a otra descendente, se suele realizar «de una forma repentina y violenta», lo que no sucede habitualmente cuando se produce la situación contraria (Keynes, 1936, página 314).

Desde su punto de vista, la aparición de la crisis no se debe a la explicación tradicional que señala como culpable al aumento en el tipo de interés, como consecuencia del aumento de la demanda de dinero por motivos comerciales o especulativos, sino al «colapso repentino de la eficacia marginal del capital» (Keynes, 1936, página 315). Y en función de lo que hemos venido explicando, ya conocemos las causas por las que dicha eficacia puede verse afectada negativamente⁵.

En el Gráfico 1 también hemos incorporado al sector público, señalando que podría influir sobre la demanda agregada directamente (mediante un mayor gasto público) o indirectamente (alterando la propensión marginal a consumir, por ejemplo mediante menores impuestos, o modificando la oferta monetaria, lo que afectaría a la inversión). Vamos seguidamente a analizar la relevancia que tendría dicho sector en el pensamiento de Keynes.

5. El papel del sector público

Para finalizar nuestro análisis, hay que mencionar el papel que desempeña el sector público en este proceso.

⁵ En la segunda de las tres conferencias que impartió Keynes en la Harris Foundation en Chicago en 1931 sobre el paro, titulada *The Abstract Analysis of the Slump*, ofrece una postura alternativa sobre el paso de una fase ascendente a otra descendente y viceversa. Desde su punto de vista es la diferencia entre el valor de la inversión real realizada por los empresarios y los ahorros del público, de tal manera que si el primero es menor que los segundos, entonces los ingresos de los empresarios son menores que sus costes, por lo que incurrirán en una pérdida, lo que desestimulará la inversión, siendo los beneficios de los empresarios cada vez menores. Lo contrario sucede si el valor de la inversión fuese superior a los ahorros del público (KEYNES, 1973a, páginas 353-354).

Ya hemos señalado que tradicionalmente se suele considerar a Keynes como un defensor de la intervención estatal de la economía, y que confiaba plenamente en la política fiscal como un instrumento para evitar las crisis y los problemas de desempleo que existan en la economía. Esta visión se ve confirmada especialmente por el último párrafo con el que finaliza el capítulo 12, al que tanta atención hemos prestado en este artículo. En concreto afirma

«Espero ver al Estado, que está en posición de calcular la eficacia marginal de los bienes de capital con una perspectiva a largo plazo y sobre la base de la ventaja social general, adoptar una responsabilidad cada vez mayor en la organización directa de la inversión; ya que parece que, probablemente, las fluctuaciones en las estimaciones que hace el mercado respecto a la eficacia marginal de los diferentes tipos de capital, calculadas conforme a los principios que he descrito anteriormente, serán demasiado grandes para ser compensadas por cualesquiera cambios viables en el tipo de interés».

(Keynes, 1936, página 164).

Ahora bien, hay que matizar en cierta medida este párrafo teniendo en cuenta los siguientes aspectos. En primer lugar, este párrafo comienza afirmando que en esos momentos Keynes tenía poca confianza en las posibilidades de la política monetaria para influir sobre el tipo de interés, por lo que, desde este punto de vista, poco se puede hacer para estimular la inversión de los empresarios a través de este instrumento de política económica. Y, en segundo lugar, y más relevante desde nuestro punto de vista, hay considerar la importancia que tienen las expectativas y los *animal spirits* en el proceso, como hemos tenido ocasión de comprobar. Y en este punto hay que tener en cuenta el planteamiento de Hume respecto a las pasiones que, en cierta medida, podrían asemejarse a los *animal spirits* de Keynes.

En concreto, el concepto «pasión» desarrollado en el *Treatise of Human Nature*, es un elemento esencial en la economía política de Hume. Desde su punto de vista, las pasiones son irreducibles y no están sujetas a correcciones de índole racional, que exhiben conjunciones constantes con la naturaleza humana. Se trata de una existencia original del mismo modo que otros estados físicos de una persona, siendo las motivaciones finales para llevar a cabo una acción (ahí radica en gran medida su similitud con los *animal spirits*), a diferencia de la razón que, por sí misma, no es una fuerza motivadora. Es decir, como señala Ferrater Mora (1994), la razón no puede por sí misma producir ninguna acción o ser el origen de un acto voluntario. La razón es, según Hume, esclava de las pasiones y no puede pretender desempeñar otra actividad que la de servir las y obedecerlas.

Dichas pasiones tienen un efecto importante sobre los empresarios y los trabajadores, ya que, en primer lugar, provocan el aumento de la demanda de bienes de lujo, mediante un mayor comercio extranjero. En segundo lugar, generan un mayor deseo por poseer productos de arte o de entretenimiento musical. Estos dos aspectos incidirían sobre la actividad empresarial. Finalmente, incentivan a los hombres a emplearse, ya que a través de esa ocupación obtienen placeres en una sociedad profesional.

Esta irreductibilidad de las pasiones, y el hecho de que no puedan ser manipuladas por la razón, tiene importantes consecuencias para el Gobierno: al no poder influir sobre ellas, tiene que considerarlas como dadas: «Los soberanos tienen que aceptar a la humanidad tal y como la encuentran, no deben tratar de introducir un cambio violento en sus principios y su manera de pensar» (Hume, 1752, 260). Así pues, el papel del Gobierno se limita a diseñar instituciones e implantar políticas que se acomoden a las pasiones. La única forma de alterar una pasión es mediante la aparición de otra de sentido contrario, y no a través de actuaciones políticas.

Así pues, desde esta perspectiva, en una situación en la que esas pasiones dominen el planteamiento económico, queda poco margen de maniobra para la actua-

ción del sector público. Keynes plantea una alternativa a esta postura. Hay que recordar que su interés en esta época era evitar la crisis y, sobre todo, el desempleo que la acompaña. Si el problema se debe a oleadas de pesimismo, «pasiones negativas», sería un suicidio tener que esperar a que surjan «pasiones optimistas», ante las instituciones existentes. Si no existe el estímulo de los consumidores, y las obras públicas no pueden servir como tal, la única solución sería la que propone Keynes en el último párrafo citado.

Lo que queda por determinar aquí es si Keynes confiaba tanto en el papel del Estado como para pensar que podría mantenerse indefinidamente, o si lo consideraba como un recurso al que siempre habría que acudir en caso de crisis, sustituyendo así el papel que debería desempeñar el empresario. Incluso su planteamiento final en el que señala que las expectativas suelen ser estables, siguiendo la idea de Hume sobre las pasiones, de que se producirán otras que las compensen, parece abrir la puerta a la posibilidad de una intervención por parte del sector público.

En este sentido, ya hemos indicado en la introducción que, de acuerdo con Hutchinson y Austin Robinson, Keynes no era un defensor a ultranza de la intervención pública. En este sentido, en los primeros párrafos de la sección VIII del capítulo 12, señala algunas inversiones en las que puede existir certidumbre y un mínimo riesgo, por lo que se evitarían algunos de los problemas analizados en los epígrafes anteriores. Habla de aquéllas cuyos rendimientos se perciben a corto plazo; de las de largo plazo, cuyo riesgo puede transferirse a terceros, como las construcciones, que traspasan el riesgo a los inquilinos; y por último añade las inversiones públicas, que pueden reportar ventajas sociales (Keynes, 1936, página 163).

Además, en la tercera de las lecturas que impartió en la Harris Foundation en Chicago en 1931 sobre el paro, titulada *The Road to Recovery*, afirma que «la cura del paro implica tener que mejorar los beneficios empresariales» (Keynes, 1973, página 362), y ello se conseguiría mediante tres tipos de actuaciones (Keynes, 1973, páginas 363-364):

1) Restaurar la confianza tanto del prestamista como del prestatario. Ello no implica mejorar las expectativas o esperanzas del mundo empresarial, sino romper el círculo vicioso existente en aquel momento que se produce cuando el prestatario no obtiene el rendimiento suficiente a través de su actividad, lo que provoca que no pueda devolver el préstamo, por lo que los prestamistas no estarán dispuestos a ceder sus recursos. Una forma de romper este círculo se encuentra en las dos actuaciones siguientes.

2) Realizar programas de gasto por parte del gobierno u otras autoridades, si bien considera que esta posibilidad no es del todo factible desde el punto de vista práctico, ya que no se puede poner en marcha de una forma rápida a gran escala.

3) Variar el tipo de interés a largo plazo, ya que a pesar de que su incidencia es pequeña sobre las actuaciones de las empresas manufactureras cuando la confianza es reducida, en cambio sí incide en los grandes volúmenes de inversión, como la vivienda, el transporte, etcétera.

Como ya hemos indicado, los planteamientos de Keynes sobre la actuación del sector público consisten esencialmente en que cuando publica Keynes la *General Theory*, tal y como él mismo reconoce, no cree que la política monetaria sea eficaz, por lo que habría que descartar la tercera posibilidad. La única actuación que queda es la segunda, pero podría evitarse si se mejora el grado de confianza en la sociedad, ya que, de hacerlo, constituiría por sí mismo un revulsivo para estimular la inversión y paliar el desempleo.

6. Conclusiones

En los apartados anteriores hemos expuesto las distintas posturas que Keynes ha ido manteniendo respecto a los empresarios. Como hemos podido comprobar, su posición respecto a este tema no es lo suficientemente concreta. Reconoce su importancia, pero debido a los cambios en su visión de la economía tras la publicación del *Treatise on Money* en 1930, no parece que

confiase demasiado en su actuación. Según esta visión, ya no nos encontramos con los empresarios tradicionales que reciben fondos de los familiares, de sus propios beneficios o del mercado, para llevar a cabo sus inversiones. Por el contrario, se trata de personas que se enfrentan a una situación de incertidumbre sobre la que tienen que tomar decisiones, y los errores que cometan van a provocar crisis y desempleo. Por ello, los cálculos basados en las expectativas matemáticas no son adecuados, ya que falta información.

Tras esta nueva visión de la economía, Keynes va alertando de los peligros que pueden aparecer, señalando que ya no podemos basarnos únicamente en el análisis del comportamiento del tipo de interés para explicar la inversión. Hay que considerar las oleadas de optimismo o pesimismo, los impulsos, el coste de reponer capital, etcétera; en definitiva, van a ser la eficacia marginal del capital y el estado de confianza existente los protagonistas en este proceso. Si ambos se comportan como cabe desear no habrá crisis y se generará el empleo suficiente. En el caso contrario, habrá que buscar un estímulo o alternativa a la inversión privada para solucionar este tema, y es aquí donde el sector público podría ayudar mediante la inversión privada.

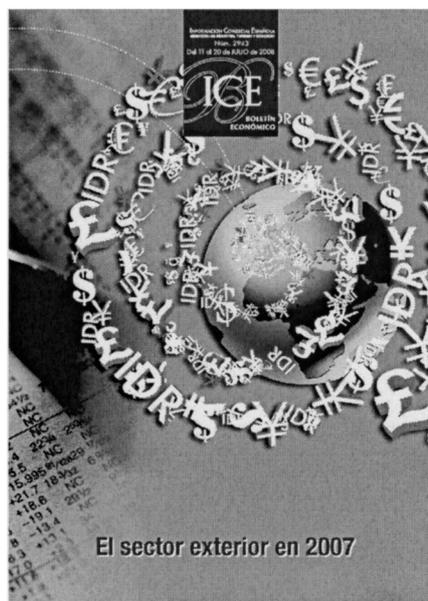
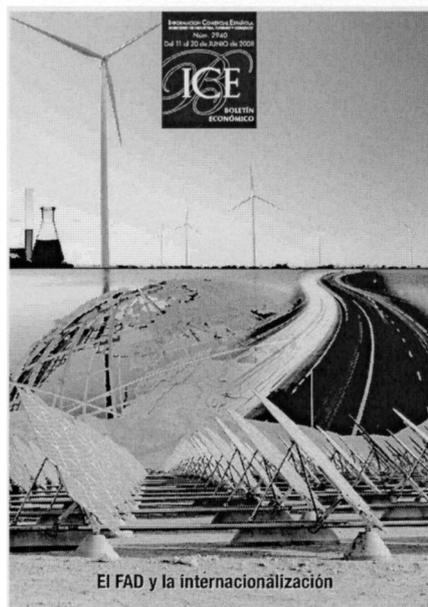
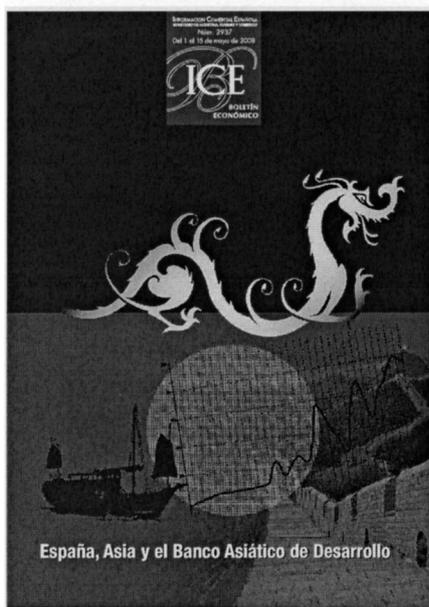
Referencias bibliográficas

- [1] DOSTALER, G. (2007): *Keynes and his Battles*, Edward Elgar, Cheltenham.
- [2] FERRATER MORA, J. (1994): *Diccionario de Filosofía*, Ed. Ariel, Barcelona.
- [3] GALINDO MARTÍN, M. A. (1992): «Diversas aportaciones postkeynesianas sobre la endogeneidad de la oferta mo-

netaria», *Hacienda Pública Española*, número 122, páginas 115-126.

- [4] HUME, D. (1752): *Tratado de la naturaleza humana*, RBA, Barcelona, 2002 (Traducción de Félix DUQUE).
- [5] HUTCHINSON, T. W. (1980): *Keynes vs. los keynesianos*, Espasa Calpe, Madrid.
- [6] KEYNES, J. M. (1919): *The Economic Consequences of the Peace*, MacMillan, Londres.
- [7] KEYNES, J. M. (1923): *A Tract on Monetary Reform*, MacMillan, Londres.
- [8] KEYNES, J. M. (1930): *A Treatise on Money*, MacMillan, Londres.
- [9] KEYNES, J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, MacMillan, Londres.
- [10] KEYNES, J. M. (1937): «The General Theory of Employment», *Quarterly Journal of Economics*, 51, páginas 209-223. Reimpreso en *The Collected Works of J M Keynes*, volumen XIV, MacMillan, Londres, 1973, páginas 109-123.
- [11] KEYNES, J. M. (1973): *The General Theory and After: Part I Preparation*, volumen XIII, MacMillan, Londres.
- [12] KEYNES, J. M. (1979): *The General Theory and After: A Supplement*, volumen XXIX, MacMillan, Londres.
- [13] KOPPL, R. (1991): «Animal Spirits», *Journal of Economic Perspectives*, volumen 5, número 3, páginas 203-210.
- [14] MARCHIONATTI, R. (1999): «On Keynes' Animal Spirits», *Kyklos*, volumen 52, páginas 415-439.
- [15] MOOGRIDGE, D. E. (1992): «The Source of Animal Spirits», *Journal of Economic Perspectives*, volumen 6, número 3, páginas 207-208.
- [16] MOORE, B. J. (1988): *Horizontalists and Verticalists*, Cambridge University Press, Cambridge.
- [17] NARDI SPILLER, C. (1996): *Il passato prossimo della teoria economica nel dopo Keynes*, Cedam, Padua.
- [18] PARKER FOSTER, G. (1986): «The Endogeneity of Money and Keynes' General Theory», *Journal of Economic Issues*, volumen XX, 14, diciembre, páginas 953-968.
- [19] PHILIP JONES, J. (2008): *Keynes's Vision. Why the Great Depression did not Return*, Routledge, Londres.
- [20] POLLIN, R. (1991): «Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence», *Journal of Postkeynesian Economics*, páginas 380-395.

ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



Información:
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo
28071 Madrid
Teléf. 91 349 36 47