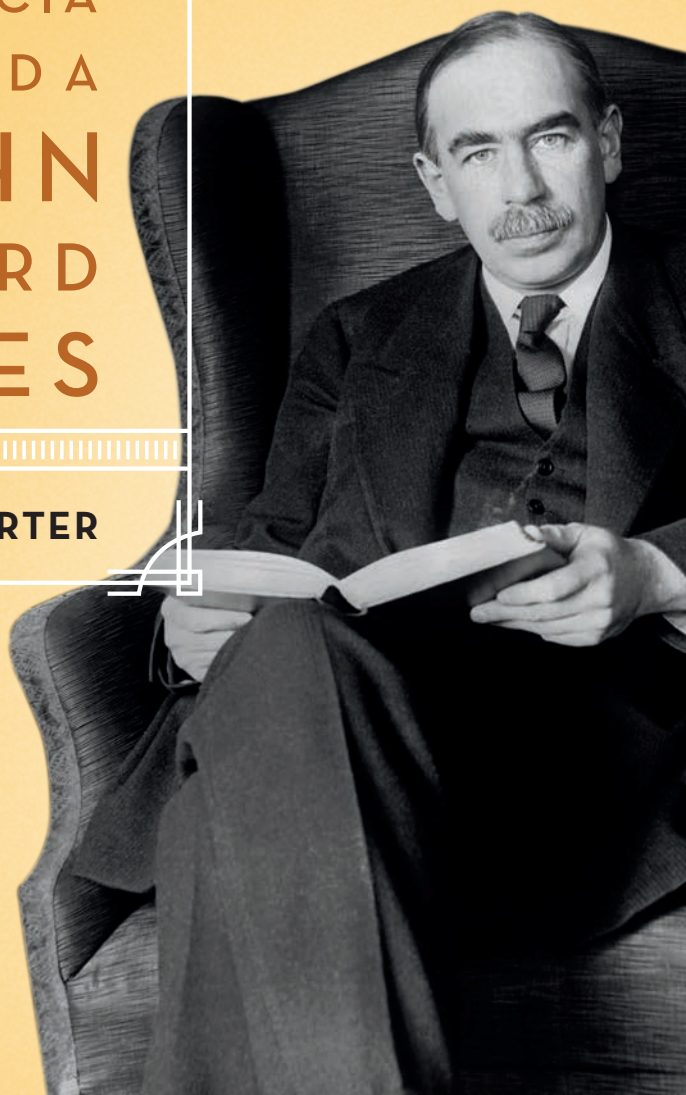


EL
PRECIO
DE LA
PAZ

DINERO,
DEMOCRACIA
Y LA VIDA
DE **JOHN**
MAYNARD
KEYNES

ZACHARY D. CARTER



PAIDÓS

ZACHARY D. CARTER

EL PRECIO DE LA PAZ

Dinero, democracia
y la vida de
John Maynard Keynes

Traducción de Francisco J. Ramos Mena

PAIDÓS Contextos

Título original: *The Price of Peace: Money, Democracy, and the Life of John Maynard Keynes*,
de Zachary D. Carter

Publicado originalmente en inglés por por Random House, un sello y división de Penguin
Random House LLC, Nueva York

1.^a edición, mayo de 2021

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal). Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

© Zachary Carter, 2020
© de la traducción, Francisco José Ramos Mena, 2021
© de todas las ediciones en castellano,
Editorial Planeta, S. A., 2021
Avda. Diagonal, 662-664
08034 Barcelona, España
Paidós es un sello editorial de Editorial Planeta, S. A.
www.paidos.com
www.planetadelibros.com

ISBN 978-84-493-3815-1
Fotocomposición: Pleca Digital, S. L. U.
Depósito legal: B. 5.151-2021
Impresión y encuadernación en Liberdúplex, S. L.

El papel utilizado para la impresión de este libro está calificado como papel ecológico y procede de bosques gestionados de manera sostenible

Impreso en España - *Printed in Spain*

SUMARIO

Introducción	13
1. Tras la fiebre del oro	25
2. Dinero sangriento	43
3. París y sus descontentos	83
4. Consecuencias	111
5. De la metafísica al dinero	133
6. Prolegómenos a un nuevo socialismo	169
7. El gran desplome	199
8. Fénix	239
9. El final de la escasez	271
10. Llegó la revolución	301
11. Guerra y contrarrevolución	333
12. Mártir de la buena vida	363
13. La aristocracia contrataca	395
14. La sociedad opulenta y sus enemigos	421
15. El principio del fin	449
16. El retorno del siglo XIX	481
16. La segunda Edad Dorada	513
Conclusión	543
Agradecimientos	565
Notas	569
Bibliografía selecta	633
Índice onomástico y de materias	645

Tras la fiebre del oro

John Maynard Keynes no era un deportista. Aunque era un vigoroso polemista, siempre había tenido una salud frágil. Sobrecargado de trabajo por propia elección y falto de ejercicio por costumbre, se había habituado a vivir bajo la sombra constante de los resfriados y los accesos de gripe. El primer domingo de agosto de 1914 tenía treinta y un años, y había vivido durante casi todos ellos en Cambridge, donde, como su padre antes que él, ocupaba un puesto académico menor. Su amigo y mentor Bertrand Russell estaba acostumbrado a ver a su joven colega pasar las tardes de los fines de semana revisando cifras o enterrado en papeles. Como miembro del King's College, en momentos de extrema inquietud Keynes podía tranquilizarse dando un paseo por el Gran Patio del Trinity College de Russell, contemplando las torres almenadas medievales de King's Gate; las inmensas ventanas góticas de la capilla, construida durante el reinado de la reina Isabel, y el constante fluir del agua de la fuente, diseñada en la época en que Shakespeare escribió *Hamlet*. Keynes era un hombre que saboreaba la tradición y la contemplación. Estaba perfectamente preparado para la vida en una universidad añeja.

Pero allí estaba aquella tarde, caminando a toda prisa por las erosionadas losas, atravesando como un rayo las verdes, exuberantes y bien cuidadas zonas de césped. Russell detuvo a su joven amigo para preguntarle qué le ocurría. Keynes, con un brusco balbuceo, le dijo que tenía que ir a Londres sin falta.

—¿Por qué no vas en tren? —le preguntó el filósofo.

—No hay tiempo —respondió Keynes al desconcertado Russell, y salió pitando.

Aún sucederían más cosas curiosas. Keynes abandonó el patio y se

dirigió hacia una motocicleta que pertenecía a su cuñado, Vivian Hill. Con sus casi dos metros de estatura, Keynes encogió sus largas piernas para poder meterse en el sidecar, y ambos salieron disparados, traqueteando para recorrer el centenar de kilómetros que les separaban de la capital.¹ Su extrañío y frenético viaje cambiaría el destino del Imperio británico.

Inglaterra estaba en el quinto día de la crisis financiera más violenta que había experimentado jamás; una crisis que amenazaba con hacer añicos su economía en el mismo momento en que los líderes de la nación se debatían en torno a la cuestión diplomática más trascendental de su generación: si entrar o no en la guerra que estaba a punto de estallar en el continente europeo. Aunque ninguno de los expertos en política exterior e ingenieros financieros apiñados en Londres supieron verlo en aquel momento, el sistema económico que había alimentado y abastecido a Europa durante el último medio siglo acababa de llegar a un abrupto y catastrófico final.

Desde que terminó la guerra franco-prusiana en 1871, las grandes potencias del mundo —y muchos de sus actores secundarios— habían pasado a depender de complejos acuerdos de comercio internacional para proporcionar toda clase de cosas a sus ciudadanos, desde alimentos básicos hasta maquinaria pesada. Fue una era de ostentosa prosperidad tanto para la aristocracia como para una clase media en expansión y cada vez más poderosa; un periodo que las generaciones futuras idealizarían con nombres como «la *belle époque*» o «la Edad Dorada».² En Inglaterra, los trabajadores fabriles hilaban algodón egipcio y lana de Nueva Zelanda en finos tejidos que adornaban los hogares de todo el continente. Los ricos y quienes aspiraban a serlo se adornaban con diamantes y marfil de Sudáfrica incrustados en engarces hechos de oro extraído en Australia. En París, el hotel Ritz servía té de la India todas las tardes, mientras una nueva moda de alta cocina se extendía por los hoteles de lujo de toda Europa, combinando ingredientes del Nuevo Mundo con lo que antaño habían sido especialidades regionales de Francia, Italia y Alemania.³

«En este El Dorado económico, en esta Utopía económica —recordaría más tarde Keynes—, la vida ofrecía, a un bajo coste y con las mínimas molestias, facilidades, comodidades y servicios que estaban fuera del alcance de los monarcas más ricos y poderosos de otras épocas.»⁴

La explosión cultural era producto del imperio. Inglaterra, España,

Francia, Alemania, Rusia, Bélgica, los Países Bajos, el Imperio otomano e incluso los todavía adolescentes Estados Unidos desplegaron todos ellos su fuerza militar para cultivar el poder sobre las personas y los recursos de otros continentes. Keynes era consciente de las brutalidades que acompañaban al imperialismo británico, y en cierta ocasión incluso recibió una reprimenda de un alto funcionario de la Oficina de la India por redactar un informe en el que se hacía referencia a la «desalmada» respuesta británica a una plaga que había causado «terribles estragos» en el subcontinente indio.⁵ Sin embargo, Keynes no consideraba que tales hechos constituyeran un elemento integral de la estructura económica mundial. Lejos de ello, eran tan solo desafortunadas impurezas, defectos que a la larga serían eliminados por los motores del progreso. «Los proyectos y las políticas del militarismo y el imperialismo, de rivalidades raciales y culturales, de monopolios, restricciones y exclusiones, que habían de desempeñar el papel de la serpiente en este paraíso, eran poco más que los pasatiempos del periódico diario, y no parecían ejercer influencia alguna en el curso ordinario de la vida social y económica.»⁶

Lo que fascinaba a Keynes como joven economista no era la forma en que las potencias europeas explotaban esta nueva abundancia material, sino la «fluida circulación de capital y comercio» que existía entre ellas. A lo largo y ancho del continente se habían integrado nuevos tipos de contratos financieros en los patrones del comercio mundial. Las empresas se habían acostumbrado a pedir dinero prestado en un país, vender sus productos en otro y contratar sus seguros en otro. El orgulloso y palpitante corazón de este nuevo orden era la City londinense, el distrito financiero de la capital británica, donde se financiaban al menos la mitad de las aventuras comerciales del mundo.⁷ Independientemente de cuál fuera su nacionalidad, las grandes dinastías bancarias de la época —los transcontinentales Rothschild, los franceses Lazard, los Schröder de Hamburgo y la Casa Morgan de Estados Unidos— desarrollaron todas ellas operativos cruciales en Londres, donde cada año se emitían más de mil millones de dólares en bonos extranjeros tanto a empresas privadas como a Gobiernos soberanos.⁸ Ese poder financiero había transformado Londres en la metrópoli más densamente bulliciosa del planeta, con una población de más de seis millones de personas, casi el doble de la que tenía en 1861.⁹

A pesar de toda su complejidad, el sistema supervisado por Londres había gozado de una notable estabilidad. Los balances comerciales entre las naciones estaban equilibrados, los flujos de capital eran constantes y predecibles, y las perturbaciones financieras que se producían en el

Viejo Mundo representaban solo breves problemas que siempre se corregían con rapidez. Al lado de tan fabulosas simetrías, la mayoría de los miembros de la clase ociosa consideraban que incluso el punto flaco del sistema —la pobreza industrial en Inglaterra; una depresión agrícola que ya duraba veinte años en Estados Unidos— resultaba intrascendente. «El habitante de Londres podía pedir por teléfono, mientras se tomaba su té matutino en la cama, los diversos productos de la tierra, en la cantidad que le pareciera conveniente, y esperar razonablemente su pronta entrega en su puerta —escribía Keynes—. Y lo más importante de todo: consideraba este estado de cosas normal, seguro y permanente salvo en el sentido de una ulterior mejora.»¹⁰

La nueva realidad financiera había engendrado su propia ideología política. En 1910, el periodista británico Norman Angell publicó *The Great Illusion*, un libro que pretendía demostrar que el entramado comercial internacional del siglo xx había hecho que la guerra resultara económicamente irracional. Angell argumentaba que ninguna nación se beneficiaría de sojuzgar a otra por medio de la conquista militar: hasta los vencedores sufrirían daños financieros, cualquiera que fuera su botín.¹¹

Angell no solo se equivocaba, sino que —lo que es peor— fue también malinterpretado. Su libro vendió millones de ejemplares, lo que dio lugar a un auténtico grupo de seguidores de culto integrado por influyentes funcionarios públicos que llegaron a creer que, dado que la guerra era financieramente contraproducente, se había convertido en un problema del pasado. En realidad, no era eso lo que predicaba el propio Angell, puesto que «irracional» no significa «imposible». Pero en una época dominada por un ideal de gobierno racional e ilustrado, muchos líderes políticos se convencieron de que la perspectiva de la guerra se hacía cada día «más difícil e improbable».¹² Aquella concepción era una versión temprana de la doctrina que el columnista del *New York Times* Thomas L. Friedman formularía a la larga en su propio bestseller un siglo después, cuando declaró que «dos países que formen parte de una gran cadena de suministro global [...] jamás librarán una guerra entre ellos».¹³

Pero ahora aquel inconcebible acontecimiento se había producido realmente. El 28 de julio de 1914, un adolescente nacionalista yugoslavo asesinó al archiduque Francisco Fernando, el heredero al trono del Imperio austrohúngaro, durante una visita a Sarajevo, y el imperio respondió declarando la guerra a Serbia. Ahora había ejércitos movilizándose por toda Europa, desde Francia hasta Rusia. Cuando pareció que ya no había ninguna duda de que la maraña de alianzas políticas iba a sumir a

un imperio tras otro en el inminente conflicto, el aparentemente inexpugnable sistema de pagos que había convertido a Londres en el centro del universo económico se desmoronó de golpe.

El caos se inició en el mercado de valores de Viena, y en cuestión de días se extendió a todas las capitales europeas. Cuando los bancos e inversores sufrían grandes pérdidas en una ciudad, retiraban su dinero de otras, forzando así nuevas quiebras en el extranjero. El jueves 30 de julio, Londres y París eran los únicos centros bursátiles abiertos en toda Europa, puesto que los Gobiernos trataron de detener la abrupta caída de las cotizaciones cerrando las bolsas por completo. Pero eso no hizo sino intensificar la presión sobre los mercados francés y británico, y en Londres los inversores extranjeros dieron orden de vender sus valores a casi cualquier precio, haciendo que las cotizaciones se precipitaran en caída libre.

Esto ya era de por sí bastante malo, pero el mayor problema fue la interrupción repentina del flujo de pagos que habitualmente recibía la City del extranjero. En Londres, cada día se contraían deudas por valor de millones de libras, y de repente las declaraciones de guerra hicieron imposible que incluso los deudores extranjeros más solventes pudieran cumplir sus compromisos financieros con Londres. Los países de cada bando del conflicto en ciernes prohibieron a los inversores pagar a las empresas del otro bando. El coste de asegurar los envíos internacionales de oro se disparó, lo que hizo imposible mover dinero al extranjero. Las rutas de transporte se interrumpieron, y el comercio mundial empezó a desmoronarse. París retiró cuatro millones de libras en oro del Banco de Inglaterra en un intento de apuntalar la banca francesa.¹⁴ El dinero salía de Inglaterra, pero no entraba. Gran Bretaña sufría un bombardeo financiero.¹⁵

Eso puso en peligro todo el sistema monetario internacional, y, más concretamente, el patrón oro. «La influencia de Londres en las condiciones crediticias de todo el mundo era tan predominante que el Banco de Inglaterra casi podría haberse proclamado el director de la orquesta internacional», escribiría Keynes más tarde.¹⁶ Si caía Londres, las finanzas mundiales caerían con ella.

El Banco de Inglaterra no era un banco en el sentido tradicional. No aceptaba depósitos de los trabajadores, no otorgaba hipotecas a las familias ni prestaba dinero a los comerciantes. En lugar de ello, administraba el sistema monetario británico estableciendo los tipos de interés; una potente herramienta que determinaba el precio del crédito en la economía, lo que a su vez dictaba el ritmo del crecimiento económico, los ni-

veles salariales generales y, de manera crucial, el flujo de importaciones y exportaciones. Era el banco central más prominente del mundo, y era el modelo en el que se inspiraba la Reserva Federal que el presidente Woodrow Wilson había creado recientemente en Estados Unidos.

El Banco de Inglaterra gestionaba todo esto mediante transacciones con los bancos ordinarios que hacían negocios con sus clientes, que a su vez eran quienes realizaban la verdadera actividad comercial de la sociedad. Su principal recurso para realizar esas transacciones era el oro, la medida última del poder económico en la Edad Dorada. Las monedas de los principales países se emitían en monedas de oro o en billetes de banco que podían cambiarse por una determinada cantidad de oro. Esa constituía la única gran obligación del Banco de Inglaterra para con los consumidores: a cualquiera que se presentara en el Banco con papel moneda de curso legal había que pagarle en oro según lo requiriera.

Cuanta más moneda circulaba en un país, más actividad económica podía sustentar, siempre que en las cámaras acorazadas hubiera almacenada la cantidad de oro necesaria para respaldar sus billetes. Los pensadores financieros de la época creían que, si no había oro para dotar de valor al dinero independientemente de la autoridad del Gobierno, en última instancia era imposible que la emisión de nueva moneda impulsara la economía. Por el contrario, generaría inflación, un incremento general de los precios que devaluaría los ahorros que la gente había acumulado previamente y que reduciría el poder adquisitivo de sus nóminas.

El vasto imperio político de Gran Bretaña proporcionaba al Banco de Inglaterra una serie de ventajas que les estaban vetadas a otros bancos centrales. Por ejemplo, podía comprar oro en bruto directamente de las minas de Sudáfrica a precios favorables a fin de reforzar sus reservas.¹⁷ Esto a menudo resultaba útil, pero era un proceso lento y pesado que no podía responder a las demandas diarias del comercio mundial, y mucho menos a las rápidas corrientes de una crisis financiera.

De hecho, aunque el oro servía de ancla al régimen monetario internacional, la cantidad del preciado metal que las naciones se enviaban entre sí para equilibrar las balanzas comerciales era relativamente escasa. En lugar de ello, los bancos centrales utilizaban los tipos de interés para regular sus reservas de oro. Si tales reservas disminuían, el Banco de Inglaterra subía los tipos de interés, con lo que alentaba a la gente a mantener su dinero en moneda británica al aumentar el rendimiento de todos los productos financieros, desde depósitos bancarios hasta bonos corporativos de empresas británicas. El oro no devengaba intereses: su valor se fijaba de forma permanente en una determinada unidad mone-

taria. Pero la perspectiva de obtener tipos de interés más altos con la libra esterlina podía convencer a los inversores más asustadizos de que mantuvieran su dinero en Londres en lugar de canjearlo por oro que luego podía reinvertirse en francos o dólares.

El aumento de los tipos de interés también causaba estragos en la economía nacional al hacer que resultara más caro para los minoristas y los fabricantes pedir dinero prestado, lo que incrementaba sus costes. Pero en la medida en que las reservas de oro del Banco de Inglaterra se fortalecían gracias a unos tipos más altos, la institución podía empezar a relajar los tipos, lo que aliviaría la presión sobre las empresas nacionales. Esas maniobras permitían a los bancos centrales hacer frente a numerosos pagos internacionales diarios, manteniendo cuentas de bancos centrales extranjeros en sus propias cámaras acorazadas y trasladando literalmente el oro de un lado a otro de la sala para hacer un seguimiento de las transacciones. Los envíos internacionales de oro se reservaban tan solo para la liquidación de grandes saldos a largo plazo entre naciones o para emergencias imprevistas.

Pero lo que aterrorizó a los responsables políticos en agosto de 1914 fue la comprobación de que el aumento de los tipos de interés ya no funcionaba. El Banco de Inglaterra había subido los tipos a más del triple durante la última semana de julio hasta llegar a un astronómico 10 %, pero al parecer nada podía detener la sangría del oro.

La interrupción repentina de los pagos extranjeros a Londres creó una crisis inmediata para las denominadas «casas de aceptación» de la City, entidades especializadas en ayudar a los extranjeros a trasladar su dinero al sistema bancario británico. Las casas de aceptación tenían grandes cuentas de corredurías de bolsa, empresas que compraban y vendían valores en el mercado para sus clientes inversores. Las corredurías, a su vez, habían contraído importantes deudas con los principales bancos. El sistema tenía que mantener el dinero en movimiento para que todos pudieran seguir en el negocio, dado que cada institución dependía de los pagos de las demás para cumplir con sus obligaciones con otras firmas. Si las casas de aceptación se iban a pique, podía iniciarse una reacción en cadena que desmoronara todo el complejo financiero londinense; una calamidad que una nación al borde de la guerra no podía permitirse.

Las fichas de dominó ya estaban empezando a caer. Las filiales de bancos extranjeros con sede en la City empezaron a vender sus activos para enviar dinero —es decir, oro— a sus países de origen.¹⁸ Para salvar el pellejo, los corredores de bolsa de la City se vieron obligados a desha-

cerse de codiciados valores a largo plazo con el fin de obtener efectivo rápido. En solo unos días quebraron seis firmas de corretaje, y la prisa por vender a cualquier precio provocó la caída libre del mercado. Eso hizo que los valores se vendieran a precio de ganga, pero cualquier hombre de negocios que pudiera permitirse el lujo de pensar más allá del caos inmediato se enfrentaba a enormes nudos comerciales que unían seis continentes: simplemente resultaba imposible deshacerlos y calcular los riesgos potenciales que la guerra podría plantear a cualquier empresa o sector en particular. En menos de una semana, la predecible y próspera economía global se había disuelto en una ciénaga de incertidumbre.

De modo que los inversores británicos hicieron lo que habría hecho cualquier otra persona razonable en su lugar: entraron en pánico. El Banco de Inglaterra perdió dos terceras partes de sus reservas de oro en solo tres días debido a que los financieros cambiaron en oro todo lo que pudieron con la esperanza de reemplazar su papel moneda, repentinamente inestable, por el único activo universalmente reconocido a través de las fronteras nacionales. Temiendo por su propia solvencia, los bancos acumularon oro y empezaron a negarse a adelantar fondos a los corredores de bolsa que querían obtener efectivo a corto plazo para capear el temporal.¹⁹ Se rechazó a clientes en los que se había confiado durante décadas. Los bancos incluso dejaron de pagar en monedas de oro a los impositores locales que confiaban en hacer retiradas de dinero para sus compras diarias; una maniobra que hasta entonces los magnates de Lombard Street —la sede de la banca londinense— habían considerado vergonzosa para su carácter personal y su integridad moral.²⁰

El Banco de Inglaterra no disfrutaba de esas opciones. En una señal inequívoca de catástrofe inminente, cientos de clientes ansiosos formaron una larga cola a las puertas del banco central, y obstruyeron el tráfico peatonal durante todo el día mientras aguardaban para recibir sus monedas.²¹

El Tesoro británico respondió al caos cerrando el mercado de valores y declarando unas «vacaciones bancarias»* de cuatro días, las más largas de toda la historia de la nación. Además, el principal funcionario del Tesoro, el ministro de Hacienda David Lloyd George, impuso una moratoria de un mes para el cobro de cualquier deuda financiera reclamada

* En inglés *bank holiday*, literalmente, «vacaciones bancarias» o «festivos bancarios», un término con el que se denomina el cierre de entidades bancarias impuesto por las autoridades, normalmente para evitar retiradas masivas de fondos por situaciones de pánico. (N. del t.)

a las tambaleantes casas de aceptación. Pero la maniobra de emergencia que a la larga acarrearía las consecuencias más contundentes fue una decisión aparentemente arbitraria relativa al personal: reclutar a un académico de treinta y un años para luchar contra el pánico.

Keynes resultaba un personaje insólito para involucrarlo en las sesiones de alta estrategia de la Gran Guerra. Su título de Cambridge era de matemáticas, no de economía, y prefería la compañía de los artistas a la de los burócratas. Sus compromisos sociales generalmente giraban en torno a debates intelectuales sobre estética, conversaciones entre amigos que intercambiaban amantes y tenían matrimonios abiertos, a la par que insistía en convencer a los demás miembros de su reducida comunidad de que aquel caos romántico constituía en sí mismo un acto de progreso social, una purga de la mojigatería victoriana que había asfixiado a las almas creativas de Inglaterra en el cambio de siglo. Aquella sociedad de novelistas, pintores, filósofos, poetas y críticos de arte se refería a sí misma como el grupo, o círculo, de Bloomsbury, llamado así por el barrio homónimo de Londres donde convivían sus principales figuras, intercambiando ideas y agudizando las rivalidades personales en un interminable ciclo de merendolas y cenas. Con el tiempo, sus miembros se harían notorios por sus escandalosas personalidades, y llegaron a impresionar al afamado periodista estadounidense Walter Lippmann por ser —en palabras de su biógrafo— unos «locos y perversos, dados a usar extraños disfraces, a gastar intrincadas bromas y a hablar en acertijos».²²

Pero pese a su fecundidad sexual e intelectual, lo cierto es que al acercarse a la mediana edad los miembros de este torbellino colectivo habían logrado muy poco en la vida. Una de las amigas más íntimas de Maynard, Virginia Woolf, se las daba de escritora, pero no había publicado un solo libro. Lytton Strachey, su compañero más influyente desde los días en que coincidieron en una sociedad secreta universitaria, todavía dependía del salvavidas financiero de su madre viuda. El propio Keynes había soportado una breve y anodina estancia en la Oficina de la India del Gobierno británico, un puesto burocrático que nunca le había obligado a abandonar Londres.

Keynes resumió lo que aprendió en aquel trabajo en el que sería su primer libro, *Indian Currency and Finance*. Publicada a principios de 1913, era una obra técnica de ambiciones modestas. A lo largo de 260 páginas, el joven economista argumentaba que la moneda de la India no

necesitaba ser convertible en oro dentro del propio país para sustentar el comercio diario. La capacidad de cambiar dinero en oro solo revestía importancia para el comercio internacional, donde los comerciantes necesitaban un parámetro de valor objetivo que pudiera aplicarse de manera coherente a diferentes monedas.²³ De joven, Keynes aceptaba el imperio como un hecho antes que considerarlo un dilema moral. Creía que tenía la responsabilidad de mejorar la calidad de la gobernanza británica y respetar a las autoridades locales, pero no cuestionaba el derecho a gobernar de Gran Bretaña. Le interesaban los detalles del intercambio comercial indio, no las relaciones de poder o las cuestiones de derechos humanos que subyacían a esas condiciones económicas. De aquel libro solo se vendieron 946 ejemplares, y luego Keynes había vuelto a su *alma mater*, donde ahora trabajaba en un abstruso tratado sobre probabilidad matemática, recibiendo comentarios y consejos de Russell, un versátil intelectual que era once años mayor que él.²⁴

En el verano de 1914, Keynes era un desconocido. También era un genio: «El intelecto de Keynes era el más agudo y lúcido que he conocido jamás —escribiría Russell—. ²⁵ Cuando discutía con él, sentía que me jugaba el pellejo, y rara vez no terminaba sintiéndome un tonto».

Su mero potencial mental dejaba su impronta en todas las personas con que mantenía un estrecho contacto, desde Cambridge hasta la Oficina de la India. Basil Blackett, que al estallar la guerra llevaba una década trabajando en el Tesoro británico, y asimismo había colaborado con Keynes durante unos meses en una comisión regia encargada de las finanzas indias, había quedado lo bastante impresionado por su colega como para escribirle unas palabras el sábado 1 de agosto, cuando el colapso financiero amenazaba con superar a una burocracia que nunca había experimentado nada parecido a su velocidad e intensidad.

«Deseaba contar con su cerebro en beneficio del país, y he pensado que usted podría disfrutar con ello —escribió Blackett—. Si por casualidad pudiera dedicar un rato a verme el lunes, le estaría muy agradecido, aunque me temo que para entonces ya se habrán tomado todas las decisiones.»²⁶

Keynes supo leer el ultimátum que encerraba la educada nota de Blackett. Era una oportunidad que no volvería a presentarse. David Lloyd George buscaba el asesoramiento de las principales figuras de las finanzas británicas, entre ellas el gobernador del Banco de Inglaterra, Walter Cunliffe, y el barón Nathan Mayer Rothschild.²⁷ Keynes tendría la oportunidad de probar su valía en una crisis. Las decisiones políticas que se tomaran en los días sucesivos darían forma a la economía de guerra del

imperio, y tal vez incluso determinarían el resultado de la guerra misma. «Un error —observó Lloyd George— podría dañar el crédito y la confianza que tan esenciales son para la fortaleza y uso plenos del “nervio de la guerra”.»* Fue así como Keynes, que ni sabía conducir ni podía permitirse el dispendio de comprarse un automóvil, puso rumbo a Londres en motocicleta.

Llegó a una ciudad dominada por banqueros poseídos por los más feroces demonios financieros. «Aquellos tres festivos [bancarios] fueron algunos de los días más atareados y llenos de inquietud que he vivido jamás —recordaría Lloyd George mucho después de la guerra—. Los financieros asustados no dan precisamente una imagen heroica.»²⁸

Los principales bancos habían formado en secreto un comité conjunto encargado de diseñar un plan de rescate y presentarlo al Tesoro. La estrategia era sencilla: cortar todos los pagos en oro a clientes, bancos y Gobiernos extranjeros, y acaparar elpreciado metal en Inglaterra, donde estaría disponible para estabilizar la banca.

Una cadena de quiebras bancarias causaría estragos no solo en el mercado de valores, sino también en todas las empresas mercantiles que pedían dinero prestado en el marco de su actividad comercial habitual, desde granjas hasta grandes almacenes. Pero la perspectiva más aterradora del desplome era la posibilidad de que el Banco de Inglaterra agotara sus reservas de oro, lo que supondría un golpe devastador tanto para el prestigio político británico como para la gestión del sistema monetario internacional.

El plan de emergencia de los banqueros reflejaba su interpretación de la crisis: ellos no cobraban, pero tenían que mantenerse vivos. En un contexto de guerra, la solución que proponían presentaba un importante atractivo para Lloyd George y el Tesoro. Acumular oro en el ámbito nacional haría algo más que ayudar a salvar a los bancos: reforzaría la posición financiera del imperio de cara al conflicto que se avecinaba. Más oro en Gran Bretaña —según los impulsores del plan de los banqueros— implicaría un mayor poder económico del país sobre sus enemigos y una mayor influencia sobre sus aliados.

El peso de tales consideraciones se dejaría sentir con especial fuerza sobre Lloyd George el lunes 3 de agosto, cuando Alemania declaró la

* Es decir, el dinero necesario para librarla. La expresión proviene de las *Filípicas* de Cicerón. (*N. del t.*)

guerra a Francia, intensificando radicalmente el alcance del conflicto. Aquella tarde, el secretario de Exteriores británico, *sir* Edward Grey, se dirigió a la Cámara de los Comunes y pidió al Parlamento que cumpliera el tratado que comprometía al país a defender a Francia de la invasión. Fue un trago difícil para Grey, cuyo propio Partido Liberal había albergado durante mucho tiempo una nutrida ala pacifista. Muchos legisladores se oponían a que Gran Bretaña interviniera en los enredos violentos de otras potencias, e incluso algunos de los miembros más comprometidos del Partido Conservador se mostraban reacios a aprobar automáticamente una declaración de guerra desencadenada por un tratado firmado hacía mucho tiempo por otros hombres. Grey apeló ante todo a su sentimiento de indignación moral. Alemania pronto invadiría Bélgica, un país que en las últimas dos décadas se había mantenido neutral mientras el continente había estado surcado de grandes alianzas. Bélgica no representaba una amenaza militar para Alemania: se trataba de un ataque puramente instrumental. Los alemanes tan solo buscaban una vía para llegar a Francia, que a su vez estaba siendo invadida simplemente por el deseo del káiser Guillermo II de expandir el territorio germano.

«¿Podría este país mantenerse al margen y presenciar el crimen más nefasto que jamás ha manchado las páginas de la historia y convertirse así en participante del pecado?», clamó Grey, pero sin dejar de invocar a la vez lo que él consideraba un resultado más desapasionado y concreto de la inacción británica: el efecto en los propios fundamentos de su nación. Al degradar su reputación internacional de fiabilidad, argumentó, Gran Bretaña «no escaparía a las más serias y graves consecuencias económicas». ²⁹ Sin embargo, no hizo hincapié en el hecho de que en ese mismo momento su país se hallaba al borde de la ruina financiera.

Mientras el secretario de Exteriores se dirigía al Parlamento británico, Lloyd George y el Tesoro debatían en Whitehall, y Keynes, que acababa de entrar en escena, elaboró su propio plan para detener la hemorragia monetaria de Londres.

Los puntos clave de dicho plan representaban justo lo contrario de la agenda de los banqueros. Keynes escribió, por ejemplo, que a cualquier extranjero que solicitara canjear sus billetes por oro debía de pagársele en su totalidad. Pero podían satisfacerse las necesidades internas del país —incluidas las de los propios bancos— con un nuevo papel moneda alternativo que permitiría al Banco de Inglaterra preservar el oro británico para sus obligaciones en el extranjero.

Los banqueros se horrorizaron. Pero Keynes creía que estos habían calibrado mal la crisis, al considerarla sobre todo un problema mera-

mente relativo a su propia supervivencia, en lugar de un problema relacionado con aquello para lo que su supervivencia debía servir. El principal asunto para el Banco de Inglaterra no era el oro, sino el poder económico, al igual que la cuestión principal con respecto a la inminente guerra no era cuántos fusiles disparar, sino cómo asegurar el dominio político de Gran Bretaña. El oro era solo una herramienta, y quizá un arma, pero no un fin en sí mismo. «Es inútil acumular reservas de oro en tiempos de paz a menos que se pretenda utilizarlas en tiempos de peligro», le escribió Keynes a Lloyd George. Ese momento de peligro había llegado.³⁰

Para Keynes, el verdadero poder financiero de Londres no se basaba en la cantidad que atesorara de un metal relativamente inútil, por brillante que fuera, sino en su reputación internacional de fiabilidad. Si el Banco de Inglaterra seguía pagando a los hombres de negocios extranjeros según lo requirieran, en cualquier momento y en la unidad de valor que desearan, se preservaría la preeminencia de Londres como centro financiero mundial y, con ella, el poder económico de Gran Bretaña sobre otras naciones. Los temores y las demandas de los banqueros locales, en cambio, eran relativamente poco importantes. Era cierto que todos los demás países de Europa seguían una estrategia de acumulación interna; pero ninguno de ellos era el principal centro bancario de la época. Ese estatus implicaba un tremendo poder para el Imperio británico, pero a la vez resultaba frágil. Si Londres rompía la percepción de que los compromisos que contraía equivalían a férreas certezas, podría surgir una nueva potencia que lo reemplazara, mermando para siempre la posición de Gran Bretaña en los asuntos globales.

Por otra parte, gran parte de la amenaza que afrontaba el Banco de Inglaterra se debía a los propios bancos. Aunque los responsables políticos se habían sentido alarmados ante las primeras retiradas de fondos franceses, tanto para el banco central como para el Tesoro era evidente que tan solo una pequeña proporción de aquellas retiradas masivas estaban directamente vinculadas a las demandas extranjeras, mientras que la inmensa mayoría eran el resultado de un simple pánico por parte de los banqueros nacionales. Temiendo que las cámaras acorazadas del Banco de Inglaterra no tardaran en vaciarse, los bancos estaban retirando oro, aunque no lo necesitaran de forma inmediata, solo para asegurarse de que no se quedarían con las manos vacías si lo necesitaban al cabo de unos días. A medida que el pánico iba agotando las reservas del banco central, la profecía empezaba a cumplirse. El día anterior a las vacaciones bancarias, el banco central informó al Tesoro de que en los últimos

días los bancos nacionales por sí solos habían retirado más de veintisiete millones de libras de sus reservas de oro —casi siete veces la cantidad que se había ido a Francia—, y que esperaba disponer de menos de diez millones de libras al cierre de operaciones.³¹

«Los banqueros perdieron por completo la cabeza y simplemente se han quedado aturridos e incapaces de hilvanar dos ideas seguidas», le escribía Keynes a su padre el 6 de agosto.³²

Keynes no llegó al extremo de abogar en favor de romper el vínculo nacional entre el oro y la moneda británica. Técnicamente, los ciudadanos mantendrían su derecho a cambiar su nuevo papel moneda en oro, pero ese derecho apenas estaría garantizado por una fina capa de barniz legal diseñada con el objetivo explícito de preservar el oro para los pagos extranjeros. El resultado práctico sería muy similar a la solución que Keynes había propuesto en su libro para el caso de la India: «El oro solo debería estar disponible en la oficina central del Banco de Inglaterra —le escribió Keynes a Lloyd George—. La única forma de que el ciudadano corriente pudiera obtener oro, que en realidad no necesitaba, sería acudiendo al Banco de Inglaterra en persona».³³ A un hombre que viviera en Cornwall o en Escocia, por ejemplo, ni se le pasaría por la cabeza hacer un viaje de varios días para retirar oro.

Keynes pasaría varias décadas batallando con el patrón oro, y su labor acabaría configurando el futuro rumbo de la política en ambos lados del Atlántico. Por el momento, no obstante, no era más que un oscuro académico sin ningún puesto oficial en el Tesoro, y sin ningún historial de logros en la Administración pública, que intentaba volver al ministro de Hacienda en contra de la postura oficial consensuada entre la élite bancaria londinense. Él era consciente del perjuicio económico que podría producirse si su plan no funcionaba. Pero su osado consejo era el resultado de meses de reflexión sobre el papel que debían desempeñar los Gobiernos en la gestión de las economías nacionales. Y Keynes sabía que tanto en el Banco de Inglaterra como en el Tesoro contaba con aliados que estaban de acuerdo con él. Al fin y al cabo, por algo lo habían invitado a ir a Londres. Resolver una retirada masiva de fondos del Banco de Inglaterra —le había escrito a Blackett a principios de verano— no era un asunto relacionado únicamente con la restauración de las reservas de oro; lo que estaba en juego era «en realidad una cuestión mucho más importante; a saber: la de dónde se ubicará en el futuro el centro de poder y de responsabilidad del mercado monetario londinense».³⁴ ¿Mandaría el Tesoro, o los grandes bancos?

Tras haber presenciado cómo durante la crisis los banqueros velaban

únicamente por sus propios y limitados intereses, Keynes se sentía cada vez más receloso de su influencia política. En una carta escrita a su mentor económico, Alfred Marshall, Keynes criticaba la actitud de dos líderes bancarios durante las negociaciones de la crisis: «Uno era cobarde y el otro, egoísta. Indudablemente se comportaron mal».³⁵ Consumidos por el «pánico y la desesperación» —escribiría más tarde—, los banqueros se centraron en su propio «beneficio económico» a corto plazo y abandonaron toda idea relativa al «honor de nuestras viejas tradiciones o futuro prestigio».³⁶ Se requería algún tipo de supervisión política para proteger el interés nacional.

El martes 4 de agosto, las tropas alemanas entraron en Bélgica. En cuestión de horas, el Gobierno británico respondió declarando la guerra a Alemania. David Lloyd George aceptó los principios básicos del rescate financiero de Keynes, convencido por la fuerza persuasiva de un memorando escrito de puño y letra de este último.³⁷ El Tesoro se apresuró a imprimir su nueva moneda antes del viernes 7 de agosto, el día en que finalizaban las vacaciones bancarias. El jueves, el Parlamento aprobó una ley que legalizaba el nuevo papel moneda. La opinión pública aguardaba inquieta las noticias que llegaban del frente de batalla, mientras el mundo financiero contenía el aliento ante la futura apertura de los mercados. La mañana siguiente traería la recuperación o la ruina.

Funcionó. La ciudadanía británica aceptó el nuevo papel moneda. El Banco de Inglaterra se estabilizó. Los precios no se dispararon. La gente incluso empezó a hacer depósitos en sus bancos locales en lugar de retirar dinero.³⁸ Aunque el mercado de valores permanecería cerrado durante otros cinco meses, la fase más peligrosa y aguda de la crisis había pasado.³⁹

Y había pasado dejando completamente intacto el poder financiero de Londres. Mientras una nación tras otra anunciaban que suspendían sus pagos internacionales de oro, Gran Bretaña fue el único de los principales países del mundo que mantuvo plenamente sus compromisos en relación con el oro extranjero.⁴⁰

La experiencia dejó una profunda impronta en Keynes. Había descubierto que los mercados financieros distaban mucho de ser las entidades pulcras y ordenadas que los economistas presentaban en sus libros de texto. Las fluctuaciones de las cotizaciones bursátiles no expresaban el saber acumulado de actores racionales que perseguían sus propios intereses, sino los juicios de hombres imperfectos que intentan navegar

por un futuro incierto. La estabilidad del mercado no dependía tanto de que la oferta y la demanda hallaran un punto de equilibrio como de que el poder político mantuviera el orden, la legitimidad y la confianza.

Veintidós años después, aquellas observaciones se convertirían en los postulados fundamentales de la teoría económica expuesta en la obra maestra de Keynes, la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*:

Una gran parte de nuestras actividades positivas dependen más del optimismo espontáneo que de una expectativa matemática, ya sea moral, hedonista o económica. Probablemente la mayoría de nuestras decisiones de hacer algo positivo [...] solo pueden interpretarse como un resultado de la exuberancia vital:* de un impulso espontáneo hacia la acción antes que a la inacción; y no como consecuencia de una media ponderada de los beneficios cuantitativos multiplicados por las probabilidades cuantitativas. Solo en apariencia la empresa se mueve principalmente por el contenido de su propio programa [...]. Se basa en el cálculo exacto de los beneficios futuros apenas poco más que una expedición al Polo Sur. Así pues, si la exuberancia vital se atenúa y el optimismo espontáneo flaquea, dejándonos tan solo a merced de una expectativa matemática, la empresa se marchitará y morirá; aunque puede que el temor a las pérdidas no tenga una base más razonable de la que tuvo antes la esperanza de obtener beneficios.⁴¹

La lección extraída no se limitaba a los periodos de crisis aguda. Keynes concluyó que los mercados eran fenómenos sociales, no matemáticos. Su estudio —la economía— no era una ciencia estricta basada en leyes férreas, como la física, sino un ámbito flexible regido por la costumbre, la norma general y la adaptación, como la política. Las señales del mercado —el precio de un bien o el tipo de interés de un valor— no constituían una guía fiable en la cual se basaran las preferencias del consumidor o los riesgos corporativos en el mundo real. En el mejor de los casos eran meras aproximaciones, siempre sujetas a cambios basados en nuevas actitudes en relación con un futuro incierto.

La crisis de 1914 supuso un espaldarazo profesional para Keynes, que dejó de ser un enclaustrado erudito menor y consiguió un puesto en el Tesoro como asesor principal de finanzas de guerra, uno de los cargos más importantes e influyentes del Gobierno británico durante la Prime-

* En inglés, *animal spirits* (literalmente, «espíritus animales», y a veces así traducido), un término empleado por Keynes para describir los instintos, las tendencias y las emociones que aparentemente influyen y guían el comportamiento humano. (*N. del t.*)

ra Guerra Mundial. Pasó de diseccionar abstracciones matemáticas con Russell y otras figuras de Cambridge a codearse con altos cargos políticos y viajar a Francia y Estados Unidos para negociar préstamos y formalizar acuerdos para el suministro de armas y alimentos. Ahora era «un hombre con proyección —en palabras de Quentin Bell, sobrino de Virginia Woolf—, aunque por entonces nadie podía prever cuán llamativa y escandalosamente se proyectaría».⁴²

«Voy a París, y empezamos el domingo o el lunes —declaraba Keynes a su padre lleno de entusiasmo a finales de enero de 1915—. Es un grupo muy selecto: Lloyd George, Montagu, el gobernador del Banco de Inglaterra, y yo mismo, además de un secretario privado. Vamos a ser huéspedes del Gobierno francés.»⁴³

El tratado sobre la probabilidad tendría que esperar.