

Antonio Torrero Mañas
**La obra de John Maynard Keynes y
su visión del mundo financiero**

Madrid, Civitas, 1998

MANUEL MARTÍN RODRÍGUEZ

Universidad de Granada

El primer biógrafo de Keynes, R. Harrod (1951), puso gran cuidado, como es sabido, en ocultar aquellas partes de su personalidad que, a juicio suyo, podían empañar su imagen de ejemplar ciudadano, de economista académico y de servidor del interés público. Y entre ellas estuvo su condición de analista financiero y de inversor privado e institucional. Al referirse a esta parcela de su actividad, escribió: “Solía trabajar por las mañanas, en la cama. Reunía los informes confidenciales que le remitían varios corredores y los comparaba con las informaciones de los periódicos. Reflexionaba sobre lo que implicaban los datos así adquiridos, y tomaba sus decisiones. Admitía que todo esto le ocupaba más o menos media hora de cada mañana” (pág. 348).

Sin embargo, nada más lejos de la realidad. Mucho más recientemente, sus otros tres grandes biógrafos, Hession (1984), Moggridge (1992) y, sobre todo, Skidelsky (1983) y (1992) han destacado el gran peso de esta actividad en la vida de Keynes. El último de ellos ha hablado incluso, con agudeza, de las cuatro “vidas de Keynes”, refiriéndose a su faceta académica, al ambiente artístico e intelectual de Bloomsbury, a su relación con los círculos gubernamentales y a su actividad relacionada con el mundo financiero, tanto como administrador profesional de recursos ajenos como por cuenta propia.

Ignorar, o minusvalorar, esta importante faceta de su vida durante tanto tiempo, aunque no haya influido de modo decisivo en la interpretación de la obra de Keynes, probablemente ha sido causa de tergiversaciones parciales o temporales y, sobre todo, de que no se haya entendido su aportación al análisis económico en su adecuado contexto y con la perspectiva desde la que él contempló a la economía de su tiempo. Lo que nos propone Torrero en este libro es precisamente eso: no tanto reinterpretar las aportaciones básicas de Keynes, sino complementar su lectura tomando en consideración el mundo de su tiempo, sus ideas acerca de la economía y los economistas y, sobre todo, su conocimiento de la realidad económica como inversor profesional.

Es conocida la valoración de Keynes, en su biografía de Marshall, acerca de la dificultad de la economía y de la “rara combinación” de saberes requeridos

para ser un buen economista: “Debe alcanzar un nivel elevado en materias diferentes y combinar talentos que no se encuentran con frecuencia juntos. Debe ser matemático, historiador, estadista y filósofo (en cierto grado)... Debe estudiar el presente a la luz del pasado y con vista al futuro. Ninguna parte de la naturaleza del hombre o de sus instituciones debe quedar por completo fuera de su consideración”. Torrero ha intentado en este libro ser el tipo de economista al que Keynes se refería, añadiendo además, en su caso, que su formación, sus intereses y su actividad profesional presentaban un extraordinario parecido con los del autor de la *Teoría General*, por lo que no ha debido resultarle demasiado difícil meterse en su propia piel para seguir su forma de pensar, su evolución a lo largo del tiempo y sus principales puntos de interés.

En particular, para llegar a escribir este libro ha sido decisiva su formación como analista financiero. Cuenta, en efecto, el propio Torrero en la Introducción que cuando comenzó a interesarse por el capítulo XII de la *Teoría General*, sobre “el estado de las expectativas a largo plazo” y, en definitiva, cuando comenzó a gestarse esta obra, a principios de los años setenta, explicaba un curso de Sistema Financiero en la cátedra de Juan Velarde en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Madrid, al que dedicaba tan sólo una pequeña parte de su tiempo. El grueso de su jornada laboral lo ocupaba entonces en el asesoramiento financiero en la firma AGECO, una empresa especializada en análisis bursátil y administración de patrimonios que él mismo dirigía. Y, luego, no ha dejado nunca totalmente esta actividad.

Torrero ha dividido la obra en cuatro grandes partes. En la Parte I, la más breve, hace un balance historiográfico de la “Economía y Sociedad en el Reino Unido”, desde el último cuarto del siglo XIX hasta los años en que Keynes escribe sus tres obras mayores. Su propósito, obviamente, es el de mostrar el mundo que conoció Keynes, visto desde sus propios intereses, y en ella se interesa fundamentalmente por el declive industrial del Reino Unido a lo largo de este período y por la financiación de la industria y el comercio exterior británico.

Según los numerosos testimonios que aporta Torrero, el comienzo del declive industrial del Reino Unido en los años de la llamada Gran Depresión (1873-1896) no se debió a su escasez de recursos, sino a su sistema educativo, que primaba las finanzas y los servicios, y al consiguiente desinterés de las clases dirigentes por las innovaciones tecnológicas y sus aplicaciones prácticas. La pérdida de competitividad exterior (su participación en el comercio internacional pasó del 21,6% en 1871 al 15,3% en 1913) dio lugar a una creciente dependencia de la riqueza acumulada y a que la City de Londres se convirtiera en el último bastión de la economía británica, como el gran centro financiero internacional.

Keynes no se interesó por este declive, al menos de la forma en que lo hicieron otros grandes economistas de su tiempo (Marshall o Foxwell, por ejemplo), pero sí, aunque de manera desigual, por sus consecuencias monetarias y cambiarias. El retorno a la disciplina del patrón oro en 1925, con la paridad del período anterior a la guerra, influyó favorablemente en el prestigio financiero internacional del Reino Unido, su principal objetivo económico entonces, pero contribuyó a debilitar aún más a la industria. El enfoque de Keynes consistió, no en anali-

zar las causas estructurales de la crisis, sino en el modo de paliar sus efectos, apartándose del patrón oro.

En la Parte II se analizan en profundidad las “Ideas fundamentales de Keynes respecto a la ciencia económica, la sociedad del Reino Unido y su propia carrera profesional”. Contrariamente a la idea común que se tiene de él, interesado fundamentalmente en resolver los problemas de su tiempo (Skidelsky ha llegado a sostener que sus contemporáneos pensaron seriamente que Keynes “tenía una solución para cada problema”), en ella se presenta, en primer lugar, a un Keynes preocupado por la metodología de la ciencia económica. Son estas páginas unas de las más sugestivas del libro de Torrero. Pese a que Keynes no tuviera una gran formación inicial académica (no leyó a Marshall hasta los 23 años y a Smith hasta los 28), su nombramiento como editor del *Economic Journal* en 1911 le permitió conocer buena parte de los mejores trabajos de economía que se publicaron en su tiempo. Muy influido por la filosofía de Moore, la economía era, para él, una ciencia moral que empleaba la introspección y los juicios de valor y, por consiguiente, no constituía tan sólo un simple ejercicio de lógica, como las ciencias naturales.

Lo importante era elegir un modelo de análisis adecuado y completarlo con la circunstancias específicas de cada caso, sin pretender la validez permanente de sus conclusiones. Así, su crítica de la economía clásica no consistió en el rechazo de su lógica de razonamiento, sino en el escaso realismo de sus supuestos, implícitos en algunos casos, lo que conducía a conclusiones incorrectas: “la gran falta de la última escuela clásica, ejemplificada por Pigou, ha sido sobrecargar un modelo demasiado simple o pasado de moda, y no ver que el programa requería la mejora del modelo”¹.

Su análisis de la *visión* de Keynes de la sociedad británica, una cuestión a la que Torrero dedica casi 150 páginas, es también extraordinariamente sugerente. Keynes fue, ante todo, un economista inglés, preocupado sobre todo por su propio país, aunque su trabajo para el Tesoro británico y la estrecha conexión de la City con los mercados internacionales le llevaron a conocer todos los grandes problemas de la economía mundial y a ocuparse de ellos en un determinado momento de su vida. La creciente especialización financiera de la economía inglesa, la vulnerabilidad de su balanza pagos y las ventajas de disponer de una economía diversificada, dada la no comerciabilidad de buena parte de los bienes y servicios económicos, que él destacó muy especialmente, le fueron alejando cada vez más del *laissez faire*.

Keynes vio con preocupación el descenso de rentabilidad de las inversiones interiores en el Reino Unido, pero, en cambio, no culpó de la alarmante disminución de inversiones a la falta de oportunidades de negocio, sino a la resistencia de los empresarios a asumir riesgos. A su juicio, el declive del capitalismo individualista debía buscarse en la institución hereditaria, que había debilitado poco a poco el coraje de los hombres de empresa: “El capitalista ha perdido la fuente de su fuerza interior, su seguridad y confianza en sí mismo, su voluntad indoma-

(1) Carta a Harrod, 4 July 1938, *Collected Writings*, XIV, págs. 295-297.

ble, su creencia en su propia grandeza y en su valor incuestionable para la sociedad”². Y, por ello mismo, no consideró que fuera un gran inconveniente la creación de empresas públicas que asumieran las funciones de los empresarios³.

Junto a esto, Keynes se ocupó también del socialismo, al que criticó abiertamente, de la deuda pública, concediendo en este punto una importancia especial a la distribución de la renta resultante del proceso, a sus diferentes clases y a sus efectos económicos, y de otras muchas cuestiones relevantes de su tiempo.

Todos estos apuntes sirven a Torrero para configurar su personalidad, para ir mostrando sus diferentes perfiles, para justificar su preocupación por todos los grandes problemas de su tiempo, aun cuando su especialización fuera la teoría monetaria y el seguimiento de los mercados organizados. Para Keynes, la misión del economista era persuadir y ello implicaba participar activamente en el debate público y, al mismo tiempo, disponer de la suficiente independencia económica, que él trató de procurarse siempre en el ejercicio de su actividad como inversor y como analista financiero.

El punto de inflexión del libro de Torrero, y su principal aportación, aunque en relación con el análisis de las obras mayores de Keynes que hace en la última parte del libro, es el capítulo 6, sobre “la experiencia de Keynes como inversor”, primero de la Parte III, dedicada a “El conocimiento de Keynes de la realidad económica”. Torrero hace un análisis detallado y riguroso de la conducta de Keynes como inversor privado y profesional y de la influencia que ello tuvo sobre su formación como economista. Y señala, muy particularmente, que así como su alejamiento de la economía clásica fue *in crescendo*, su evolución como inversor siguió el camino contrario, desde actitudes audaces e innovadoras, hasta posiciones cada vez más conservadoras, para terminar finalmente en inversiones basadas en una correcta selección y mantenimiento a largo plazo de la cartera y en una crítica de los efectos de la especulación y de la liquidez.

No obstante, sostiene que su fundamentación de las decisiones de los inversores en los mercados organizados la formó prácticamente al comienzo de su actividad profesional, y que ya no la cambió a lo largo de su vida. Para Keynes, los inversores no invertían, por lo general, sobre la base de un análisis solvente y detallado de la situación, sino que, por el contrario, la mayor parte de ellos no tenía una idea firme y fundamentada que guiara su actuación. Y esta conducta resultaba crucial para comprender la evolución de los mercados, sus fuertes e injustificadas oscilaciones y la propia asignación de los recursos.

Tampoco alteró su convicción inicial de que las acciones eran preferibles a los títulos de renta fija, a partir de la idea de que los bonistas eran perdedores a largo plazo y de que la inversión en acciones era conveniente para la economía

(2) Carta pública a B. Shaw, *CW*, XXIII, pág. 33.

(3) Recientemente, Perelmán (1997, págs. 40 y ss.) ha llamado la atención sobre la continuidad de estas ideas de Keynes respecto al pensamiento clásico. Smith, por ejemplo, atribuía la frecuencia de inversiones fracasadas a la sobreestimación de la “buena estrella”. Y para Keynes, la asunción de riesgos en inversiones en capital fijo tan sólo podía explicarse como “resultado del entusiasmo, de una necesidad espontánea de acción más que de una inactividad”.

británica. Esto último no era más que una implicación de su compromiso como reformador social, pero la superioridad de las acciones la justificaba con argumentos muy diversos, emanados todos ellos de su propia experiencia como inversor: la compra de acciones constituye una inversión en bienes raíces, en tanto que la de bonos es una inversión en valores monetarios; hasta en la elección de un determinado bono puede haber equivocación, pero si se acierta no se percibe más rentabilidad que la estipulada; los directivos de las empresas tienen como objetivo fundamental promover el beneficio de los accionistas; la acumulación de reservas en las sociedades, aunque sirven de mayor garantía a los bonistas, benefician básicamente a los accionistas⁴.

Su cambio de estrategia como inversor fue también fruto de su propia experiencia. Incapaz de prever el desplome bursátil de 1929 y la crisis de 1937-38, en las que perdió buena parte de su patrimonio, llegó a la convicción de que el mundo de los mercados organizados era complejo e impredecible, alejándose así de la teoría, ajena a las actitudes psicológicas que dominan las decisiones que se adoptan en los mercados en un entorno de incertidumbre. Con ello, apunta Torrero, se convirtió en un inversor fundamentalista, que trataba de detectar ineficiencias o movimientos desmesurados no justificados por razones económicas para esperar una corrección normalizadora del mercado.

Y fruto de su experiencia como inversor en los mercados de *commodities*, y de su gran conocimiento de los mercados internacionales, fueron también sus propuestas de regulación tendentes a corregir las oscilaciones desmesuradas de los precios, debidas a que las demandas y ofertas a corto plazo de determinadas materias primas podían llegar a ser muy elásticas.

Finalmente, en la parte IV, dedicada a “Temas fundamentales en el análisis económico de Keynes”, que ocupa prácticamente la mitad del libro, se analiza la posición de Keynes sobre todas las grandes cuestiones de su tiempo, desde su perspectiva de inversor y de analista financiero. Aspectos de su teoría económica que normalmente aparecen oscuros, o que suelen considerarse como simples intuiciones, aparecen aquí mucho más claros y encuentran su explicación en la actividades profesionales de Keynes. Naturalmente, nada de ello merma la genialidad del economista de Cambridge, pero las piezas del rompecabezas encajan mucho mejor.

Para mejor articular su evolución como inversor financiero con la de su propia teoría monetaria, Torrero ha preferido una ordenación temporal, dividiendo para ello esta parte en tres grandes capítulos, en los que se ocupa, respectivamente, de las grandes cuestiones sobre las que escribió Keynes, antes, durante y después de la Gran Depresión de 1929.

Dos de los primeros libros de Keynes, *The Economic Consequences of the Peace* (1919) y *A Tract on Monetary Reform* (1923), ambos sobre cuestiones monetarias y anteriores a la Gran Depresión, dedican una especial atención a la defensa a ultranza de la estabilidad de precios, considerando el triple efecto negativo

(4) Lo hizo en el artículo “An American Study of shares versus bonds as permanent investment”, publicado en *The nation and Athenaeum*, 2 May 1925 (CW, XII, págs. 247-252).

de la inflación: es un impuesto confiscatorio e injusto desde la perspectiva de la distribución de la renta; desnaturaliza la actividad empresarial al proporcionar beneficios no derivados de la gestión, violando así las reglas no escritas de la sociedad y haciendo que los empresarios centren su atención en actividades especulativas; y tiene efectos importantes sobre el valor de los activos del sistema bancario, que interpone su propia garantía entre depositantes y prestatarios. Naturalmente, este razonamiento le sirvió también para analizar y condenar la deflación, que fue la situación más común en el Reino Unido durante prácticamente toda su etapa de alta producción científica.

La otra gran cuestión que interesó a Keynes con anterioridad a la Gran Depresión fue el retorno del Reino Unido al patrón oro en 1925. Su familiaridad con el análisis de las cotizaciones de las acciones mineras de Africa del Sur resultó aquí tan importante como su formación como teórico monetario. En el mundo de la postguerra, nada garantizaba que el oro no pudiese ser objeto de manipulación y, por consiguiente, tampoco podía aspirarse a que continuara cumpliendo la función de anclaje que había tenido en el largo período de estabilidad de 1826-1914. Además, adoptar la paridad del período de preguerra, en favor del prestigio británico, llevaría a una deflación difícilmente soportable por la economía. Por ello, se mostró claramente partidario de adoptar como guía la estabilidad interna de los precios, puesto que a la política monetaria le resultaría mucho más fácil y eficiente reducir el tipo de cambio que reducir los salarios. Y por ello mismo, también, aunque nunca se declarara abiertamente en contra del patrón oro, al que reconocía sus ventajas, cuando en septiembre de 1931, en medio de una gran crisis internacional, lo abandonara el Reino Unido, Keynes sintió un gran alivio.

La Gran Depresión que se produce en todo el mundo a partir del otoño de 1929, aparece, para Torrero, como el suceso clave en la vida de Keynes y, también según él, constituye el telón de fondo de buena parte del *Treatise on Money* (1930) y de la *Teoría General* (1936). Los elementos esenciales de esta crisis, que no fueron percibidos claramente por Keynes hasta la primavera de 1931, eran del tipo de acontecimientos para los que él había acumulado mayor experiencia y de los que estaban, en cambio, fuera de las posibilidades de otros economistas con mayor preparación teórica que él. Y dado su alcance mundial, le llevó a interesarse por cuestiones de carácter general, abandonando así su visión fundamentalmente doméstica que había predominado hasta entonces en sus escritos.

El desplome de los mercados organizados de materias primas, la interrupción de los circuitos financieros y la resistencia a la baja de los tipos de interés constituyen sus principales elementos explicativos. La caída de los precios de las materias primas había terminado trasladándose a los precios de los productos manufacturados y a los salarios, afectando negativamente a la estructura de ingresos y pagos establecidos. Y la resistencia a la baja de los tipos de interés, a causa de la absorción extraordinaria de recursos por Wall Street, del incremento de demanda por parte de los bancos centrales para hacer frente al sostenimiento de las paridades cambiarias, y de la presión de los países productores de materias primas, privados de parte de sus ingresos corrientes, había frenado las decisiones de inversión de las empresas, cuyo motor eran los beneficios y no el ahorro disponible.

En un primer momento, Keynes pensó que una acción coordinada de la Reserva Federal y del Banco de Inglaterra podría provocar una baja en el tipo de interés y que de esta forma podría llegar a aliviarse la situación. Pero en otoño de 1933, se mostró ya convencido de la ineficiencia de la política monetaria para provocar la reactivación en una situación tan grave como la que se vivía, y puso sus ojos en el paquete de medidas de aumento del gasto público contenidas en el *New Deal* de Roosevelt. Y éste sería ya su punto de vista dominante en los años siguientes.

En el capítulo 10, el último y más extenso del libro, con más de 300 páginas, Torrero pasa revista a la *visión* de Keynes sobre las grandes cuestiones de después de la Gran Depresión. La primera de ellas tiene que ver con la importancia que concedió siempre, pero particularmente en esta etapa, a mantener un entorno de tipos de interés bajos y estables para favorecer a la inversión y a las clases más activas de la sociedad. Además de ello, en la *Teoría General*, el tipo de interés aparece como una variable exógena a la economía real, que no está conectada al ahorro, que no cumple la función de equilibrar el ahorro y la inversión, que no está determinada por la productividad de las inversiones aunque influya en ellas, y que depende fundamentalmente de la preferencia por la liquidez, que puede llegar a ser tan alta como para hacer imposible la utilización productiva de los recursos. Y las implicaciones de esta concepción, emanada directamente de su experiencia como analista financiero, son bien conocidas.

El segundo punto de interés consistió en revisar los conceptos de eficiencia marginal del capital y de valoración de activos en un entorno de incertidumbre en el que las expectativas constituyen un elemento clave de las decisiones de los agentes económicos. La diferencia básica entre el *Treatise* y la *Teoría General*, apunta Torrero, es la incorporación de la eficiencia marginal en este último libro. Al depender de las expectativas, la eficiencia marginal del capital está sujeta a grandes cambios, que residen en la importancia creciente de los mercados organizados. Su ajuste se produce a través de la valoración de los activos, y esta valoración constituye, a su vez, una vía fundamental para que entren en el sistema económico las variaciones de tipos de interés, que inciden sobre la inversión, la variable más volátil, y también sobre la propensión al consumo, mucho más estable.

Por último, Torrero analiza el famoso y controvertido capítulo XII de la *Teoría General*, sobre “El estado de las perspectivas a largo plazo”, desde la perspectiva que constituye el hilo conductor de todo su trabajo. Para él, este capítulo no es, como para buena parte de los exegetas de Keynes, el capítulo central de la *Teoría General*, pero sí “un eslabón clave en el que se une la experiencia del analista atento e interesado de los mercados organizados con la visión del economista profesional con alto nivel de preocupación hacia los asuntos públicos generales que intenta sentar las bases que ordenen el sistema económico en un período convulso”. En efecto, en ningún otro escrito de Keynes se deja sentir tanto como en éste su formación básica como analista financiero y su experiencia como inversor. En él se describe un mundo en el que los accionistas y directivos de las grandes compañías tienen distintos objetivos, distinto horizonte temporal, distinta información y, por consiguiente, distintas estimaciones de rentabilidad futura; en el

que prevalece el punto de vista del mercado de valores, es decir, el de los accionistas y no el de los directivos; y en el que, por esta razón, los mercados financieros son inestables. Y esto es lo que le lleva, en definitiva, a desconfiar de una política monetaria dirigida a influir sobre los tipos de interés y a proponer un mayor compromiso del Estado, por su capacidad para evaluar la eficiencia marginal del capital a largo plazo sobre la base del interés general, y sin que su programa de inversiones públicas se vea afectado por las fluctuaciones excesivas derivadas de ese amplificador de tendencias en que se habían convertido los mercados organizados.

Para concluir este comentario, hay que decir que en una obra de esta naturaleza, cuya gestación ha llevado casi cinco lustros, aunque en los últimos años se nos hubiesen ofrecido ya algunos anticipos⁵, hay, ante todo, mucha reflexión personal, pero ello no significa que falten lecturas. Impresiona la familiaridad con la que Torrero maneja la abundantísima literatura sobre Keynes, así como su capacidad para encontrar en ella lo que hay de interés para sus propios fines. Sin embargo, más importante es señalar que nadie hasta ahora había elegido un enfoque semejante para aproximarse a la obra de Keynes. Torrero ha trazado un vivo y fiel bosquejo del mundo que vivió Keynes, ha profundizado en su vida profesional como inversor y como analista financiero a partir de una atenta lectura del volumen XII de los *Collected Writings*, que sólo una persona con su formación podía hacer con tan buen aprovechamiento, y ha analizado la influencia de esta faceta de su personalidad en su teoría económica y en sus propuestas de reformador social. Y el resultado de su empeño ha sido realmente extraordinario, con una obra que estoy seguro está llamada a traspasar la fronteras de un país como el nuestro que no se ha distinguido precisamente por su atención al genial economista de Cambridge⁶.

Naturalmente, en un libro de estas características hay también limitaciones y planteamientos discutibles. Su original enfoque, por ejemplo, lleva a su autor a ser reiterativo cuando recuerda una y otra vez sus propósitos, lo que resulta realmente innecesario, ya que el lector se deja guiar fácilmente por su claro hilo conductor desde el primer momento. Su propia división en cuatro partes distintas, de acuerdo con un criterio puramente funcional, le lleva también a una cierta circularidad y a la repetición de algunas de las ideas fuerza, sobre todo cuando, dentro de cada una de ellas, se adopta una ordenación temporal. Las sinopsis que siguen a cada capítulo, y las propias conclusiones finales, aunque se agradecen por el lector en un libro de estas características, no hacen justicia a la riqueza de sus contenidos.

(5) Torrero (1993), (1996a), (1996b) y (1996c).

(6) Resulta llamativo que, entre los 473 trabajos sobre Keynes utilizados por Torrero, la literatura en español esté representada por apenas una docena de títulos y que, entre ellos, aparte los números de *Información Comercial Española* (n.º 593, 1983) y de *Papeles de Economía Española* (n.º 17, 1983), sólo aparecen tres libros: los dos de Rojo (1965) y (1984) y la recopilación de Rubio de Urquía (1988).

En fin, acostumbrados como estamos a esa división absurda entre historia, teoría y realidad económica actual, entre historia de las ideas, historia del análisis e historia de los hechos económicos, éste es un libro *total* que, más allá incluso de la singularidad de su enfoque, será, a partir de ahora, insustituible para conocer cómo se gestaron realmente las ideas del economista que cambió la teoría y la política económica de su tiempo.



REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Harrod, R.F. (1951): *The Life of John Maynard Keynes*, London, Macmillan (traducción española, en Fondo de Cultura Económica, México, 1959).

Hession, C.H. (1983): *John Maynard Keynes: A Personal Biography of the Man Who Revolutionized Capitalism and the Way We Live*, New York, Macmillan.

Moggridge, D.E. (1992): *Maynard Keynes. An Economist's Biography*, London and New York, Routledge.

Perelman, M. (1996): *The End of Economics* (traducción castellana en Ariel, Barcelona).

Rojo, L.A. (1965): *Keynes y el pensamiento macroeconómico actual*, Madrid, Editorial Tecnos.

Rojo, L.A. (1984): *Keynes: su tiempo y el nuestro*, Madrid, Alianza Editorial.

Rubio e Urquía, R. et al. (1988): *La herencia de Keynes*, Madrid, Alianza Editorial.

Skidelsky, R. (1983): *John Maynard Keynes. Hopes Betrayed, 1883-1920*, London, Macmillan (traducción española en Alianza Editorial, Madrid, 1986).

Skidelsky, R. (1992): *The Economist as Saviour 1920-1937*, London, Macmillan.

The Collected Writings of John Maynard Keynes, Managing Editor Sir Austin Robinson and Donald Moggridge, London, Macmillan, 1971-1989.

Torrero, A. (1993): "Robert Skidelsky. John Maynard Keynes. The Economist as Saviour, 1920-1937", *Revista de Economía Aplicada*, n.º 2, págs. 233-241.

Torrero, A. (1996a): "Empresas y empresarios en el Reino Unido. La visión de Marshall y Keynes", *Revista de Historia Económica*, año XIV, n.º 2, págs. 421-454.

Torrero, A. (1996b): "Keynes como analista financiero", *Análisis Financiero*, n.º 69, págs. 10-22.

Torrero, A. (1996c): "El conocimiento de Keynes del mundo industrial", *Información Comercial Española*, n.º 758, págs. 19-34.