

## TEMA 7. LA PRIMERA CRISIS DE LA TEORÍA ECONÓMICA. KEYNES Y EL KEYNESIANISMO GENUINO

### – John Maynard Keynes: de los *Tratados* a la *Teoría general*

*Los precursores de la macroeconomía moderna.* Además de codificar la microeconomía, Marshall tuvo la intención de hacer lo mismo con la macroeconomía, pero nunca lo llevó a efecto, limitándose a investigar las causas que determinaban el nivel general de precios. Los críticos del mercantilismo (Locke, Cantillon y Hume) fueron los primeros que se habían preocupado de este tema, haciendo depender los precios de la cantidad de dinero en circulación. Marshall dio un soporte microeconómico a esta teoría. Suponiendo realísticamente que la oferta de dinero está determinada por las autoridades monetarias, se centró en la demanda de dinero por familias y empresas que desean mantener como saldo en efectivo una fracción de su ingreso. Siendo M el dinero en circulación más los depósitos a la vista, PY el ingreso monetario y k la porción del ingreso que los agentes económicos desean conservar en forma de dinero en efectivo

$$M = kPY$$

Debido a que Marshall aceptó la ley de Say, la ecuación de Cambridge, como se la conoce desde entonces, presupone el pleno empleo. Un aumento (disminución) de M, si k permanece constante, llevará a un aumento (disminución) en el ingreso monetario PY, pero el ingreso real no se modificará. Como la oferta agregada de la economía es perfectamente inelástica (a largo plazo no está influida por los precios), de acuerdo con la ley de Say la oferta agregada coincide con la demanda agregada en el nivel de ingreso de pleno empleo (ver Materiales). Debido a que las dos curvas O y D son coincidentes, el nivel de precios queda indeterminado y sólo lo puede explicar la teoría cuantitativa del dinero. En la versión definitiva de la misma dada por Fisher ( $MV = PT$ ) tampoco se explica el nivel del ingreso real. Fisher, igual que Marshall, supone que el ingreso real coincide con el de pleno empleo y está determinado por fuerzas reales (no monetarias) de la economía. Dado que a corto plazo V y T permanecen constantes, la relación entre M y P se puede representar por medio de la curva Q de 45°: cuando la oferta de dinero aumenta el nivel de precios lo hace en la misma proporción y la economía real siempre se halla en equilibrio con un ingreso de pleno empleo. El desequilibrio, por tanto, sólo proviene de la actuación de las autoridades monetarias (Landreth y Colander 1998: 446-449, 457; Backhouse 2002: 225).

Fue Wicksell quien planteó una teoría del dinero que no sólo explica las fluctuaciones en los

precios sino también en los ingresos a partir de la diferencia entre el tipo de interés nominal y el real y el proceso acumulativo que ello genera. Keynes actualizó todas estas enseñanzas en su *Tratado sobre la reforma monetaria* (1923) y *Tratado sobre el dinero* (1930). En el primero, en el que enfatiza el papel de las expectativas, señaló que la ecuación de Cambridge sólo se cumple a largo plazo. Además, apuntó que las perturbaciones monetarias no sólo causan cambios en los precios internos, sino también en los externos por las variaciones que generan en el tipo de cambio. Esto pone en un dilema a las autoridades monetarias: si estabilizan los precios domésticos (aumentando la oferta de dinero cuando la demanda del mismo aumenta, o contrayéndola cuando la demanda cae) el resultado puede modificar el tipo de cambio; si estabilizan el tipo de cambio el resultado puede introducir perturbaciones en los precios domésticos. En todo caso, Keynes señala que los males de la deflación son peores que los de la inflación o de la devaluación del tipo de cambio. En el segundo *Tratado* Keynes adoptó el enfoque del ingreso de Wicksell (que implica la posibilidad de un desequilibrio entre ahorro e inversión), lo que le llevó a estudiar los ciclos y a cuestionar la ley de Say a corto plazo. Finalmente, en la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (1936), aceptó de nuevo la condición de equilibrio a corto plazo, planteando su ataque a la ley de Say mediante una inversión revolucionaria: el problema no es la posibilidad de desequilibrio entre oferta y demanda agregadas, sino la dirección causal de los dos elementos: no es la oferta (la producción) la que genera el gasto y la demanda, sino que son las decisiones de gasto las que generan la demanda, a la que luego se ajustará la producción dando lugar a un ingreso que no tiene por qué coincidir con el que asegura el pleno empleo. Si ello es así, una baja en el nivel de precios, que podría producirse sólo por una reducción en la oferta de dinero, no tendría el efecto ahora de producir el equilibrio agregado con pleno empleo si el ingreso de equilibrio, el determinado por la curva de oferta agregada  $O$ , es menor que el consumo y la inversión necesarios para asegurar el pleno empleo, el determinado por la curva de demanda agregada  $D$  (ver Materiales). Por tanto, se necesitaba una teoría general que cubriese no sólo las situaciones específicas de equilibrio de pleno empleo que habían centrado el análisis neoclásico, sino también que hiciera frente al problema de una economía que se encontraba, como la de la década de 1930, en equilibrio con desempleo. Esta fue la principal aportación teórica de Keynes a la que llegó después de una intensa peripecia vital y a partir de un conjunto de significativas influencias (Keynes 1931: 137-139; Galbraith 1989: 242; Dome 1994: 213; Rima 1995: 427-429, 473; Landreth y Colander 1998: 457-459; Backhouse 2002: 212, 222-223).

*Keynes frente a otros grandes economistas.* John Maynard Keynes fue hijo del profesor de economía y filósofo de la Universidad de Cambridge, John Neville, que había terciado en la polémica sobre el método con los historicistas. El joven Keynes se formó con Marshall y Pigou. Marshall, amigo de su padre, fue quien le impulsó a abandonar su interés por la filosofía y las matemáticas en favor de la economía. A pesar de estas influencias, Keynes fue mucho más polifacético que sus progenitores intelectuales. Además de sus actividades académicas como *fellow* en Cambridge, editor desde los 27 años del *Economic Journal* tras la muerte de Edgeworth y secretario a los 31 de la *Royal Economic Society*, destacó por su amplios intereses culturales y sus actividades como funcionario de alto rango, que fueron las que primero le dieron relevancia pública. Durante las negociaciones del Tratado de Versalles, en las que Keynes formó parte de la delegación británica, dimitió de su cargo por desacuerdo con la política de reparaciones impuesta a Alemania y luego publicó sus razones en *Las consecuencias económicas de la paz* (1919), el libro que le dio la inmediata fama internacional. En la década de los veinte, en la que Gran Bretaña atravesó un período marcado por la depresión posbélica y el incremento del desempleo, Keynes fue desarrollando sus ideas cada vez más heterodoxas como profesor a tiempo parcial, lo que compatibilizó con sus negocios periodísticos, el trabajo de analista de inversiones de una compañía de seguros, y las actividades de tesorero del King's College, director y principal accionista del Teatro de las Artes de Cambridge y mecenas del grupo de Bloomsbury del que se separaría al casarse con una bailarina de los Ballets Rusos. Igual que se había opuesto a las reparaciones alemanas, Keynes luchó contra la política económica derivada de los dogmas de la economía neoclásica (que él llamaba clásica, ortodoxa o convencional). Pero el estallido de la Gran Depresión le convenció de la necesidad de replantear sus ideas para fundamentar una nueva teoría sobre el paro, que culminó con la publicación de la *Teoría general* en 1936. Antes de escribir el libro Keynes fue uno de los inspiradores del *New Deal*, y recomendó a Roosevelt hacer un uso enérgico de la política fiscal (aumento el gasto público vía déficit) para combatir el paro. Durante la II Guerra Mundial acabó siendo gobernador del Banco de Inglaterra, y tuvo una participación muy activa en la Conferencia de Bretton Woods, llegando incluso a vicepresidente del Banco Mundial (Keynes 1931: 327; Ekelund y Hérbert 1991: 547; Deane 1993: 167-168; Rima 1995: 471-473; Gordon 1995: 619-620; Barbé 1996: 478-487; Rodríguez Braun 1997: 377-379).

Keynes fue un hombre de acción y se puede concebir todo el desarrollo de su teoría como un intento de dar un estatus científico a sus posiciones políticas basadas, en este caso, en el liberalismo

progresivo, buscando una alianza entre el Partido Liberal y el Laborista. Su credo político se basaba en tres elementos –eficiencia económica, justicia social y libertad individual–, que trató de combinar sobre la garantía del tercero de ellos igual que Mill. Y como él también defendió un estado estacionario en donde el progreso tecnológico acumulado previamente serviría para reducir el tiempo de trabajo (Keynes habla de “turnos de tres horas o semanas de quince horas”) y para resolver el “problema económico” por excelencia, es decir, “el problema de la necesidad, de la pobreza y de la lucha económica entre clases y naciones”. Creía que es ese estado estacionario la gente podría dedicar sus “energías morales y materiales” no a perseguir un medio (la acumulación de dinero) sino el fin de la autorrealización personal. Ahora bien, a pesar de los paralelismos con Mill, las ideas de Keynes sobre el papel del Estado iban mucho más allá que las de su antecesor. Keynes pensaba que la neutralidad del Estado en un momento crítico como el atravesaba Gran Bretaña en la década de 1920 y, en general, las economías capitalistas desarrolladas durante la Gran Depresión en los años treinta, era tan peligrosa para la libertad de los individuos como el comunismo triunfante en la Unión Soviética, porque no aseguraba la eficiencia económica ni la justicia social, lo que daba argumentos a quienes pretendían instaurar un régimen totalitario. Aunque Keynes coincide con Marx en la aproximación macroeconómica y en su idea del hombre como ser creador, es un idealista y un reformista defensor del capitalismo, no un materialista y un socialista revolucionario: para Keynes el enfrentamiento de las ideas, no el de los intereses materiales, es el elemento motor de la historia y el sistema capitalista constituye un conjunto de instituciones a conservar mediante las necesarias reformas. Y en esa tarea lo primero y fundamental es liberarse de las viejas ideas. Precisamente eso es lo que hizo Keynes durante la década de los veinte. En diferentes escritos, publicados más tarde en sus *Ensayos en persuasión* (1933), denunció que la aceptación de la disciplina del patrón oro seguida por los conservadores conducía a una situación no sólo inaceptable desde el punto de vista de la justicia social (un ajuste vía paro) sino también de la eficiencia del sistema, ya que la política monetaria restrictiva desincentiva la inversión al empeorar las expectativas de los empresarios, agravando la recesión, cuando lo que se necesitaba era una política de crédito fácil que animara a los hombres de negocios a entrar en nuevas empresas; también abogó por que el Estado se hiciera con el control del dinero y el crédito y asumiera la regulación del proceso de formación y distribución del ahorro; finalmente, propuso una política de reasignación y expansión del gasto público en formación de capital social y conservación de la naturaleza, política que se financiaría mediante el endeudamiento del Estado, con el fin de atajar el

problema del paro, anticipando las propuestas contenidas en la *Teoría general* (Keynes 1931: 10, 122-133, 225-229, 294, 296, 313; 1936: 332-337; Deane 1993: 160, 163, 172-173; Bottomore 1984: 435; Rima 1995: 486; Screpanti y Zamagni 1997: 240-241).

*Keynes frente a la teoría neoclásica.* La teoría del paro de la economía neoclásica se debe a Hicks (*Teoría de los salarios*, 1932) y Pigou (*Teoría del desempleo*, 1933) y se planteó como una nueva extensión del análisis marginal en un marco analítico de equilibrio parcial. Según este planteamiento, un mercado de trabajo de una determinada industria se encuentra en equilibrio (pleno empleo) cuando los salarios (suponiendo implícitamente que los salarios reales y los salarios monetarios son idénticos) igualan a la productividad marginal del trabajo. Sea  $D'D'$  la curva de demanda de trabajo (la curva del producto marginal del trabajo prevista por los diferentes empresarios) y  $SS'$  la curva de oferta que refleja las exigencias salariales de los trabajadores, espejo de sus desutilidades marginales (ver Materiales). Para un salario como  $W_1$ , la cantidad ofrecida de trabajo es mayor que la cantidad demandada  $ON_0$ , produciéndose un excedente igual al tramo  $N_0N_1$  que se conoce como desempleo. Si el mercado de trabajo funciona sin interferencias, la competencia entre los trabajadores hará disminuir los salarios hasta llegar al salario de equilibrio  $W'$ , en que el producto físico marginal del último trabajador contratado iguala al salario, lo que maximiza los beneficios del empresario. En consecuencia, el desempleo es el resultado bien de un desequilibrio temporal en los mercados de trabajo (paro friccional), bien de ciertos impedimentos que bloquean la disminución de salarios (la contratación colectiva o el establecimiento de un salario mínimo) o bien de una decisión voluntaria de aquellos trabajadores más exigentes de lo que corresponde a su productividad marginal (lo que podría estar motivado por el cobro de subsidios de desempleo). Por tanto, en una situación de depresión, lo que hay que hacer es eliminar los factores institucionales que impiden que el mercado reduzca los salarios para absorber de manera automática el desempleo (Barbé 1996: 427-428, 515-516; Gordon 1995: 622-623; Landreth y Colander 1998: 247-248; Backhouse 2002: 232).

Si Robinson criticó esta tesis en un contexto de competencia imperfecta a causa de la existencia de monopsonio, con la recomendación final de introducir un salario mínimo, el planteamiento de Keynes fue más allá al afirmar la posibilidad de desempleo de carácter involuntario incluso aunque el mercado sea de competencia perfecta. Según él, hay una falacia de composición en todo el argumento de Hicks y Pigou, porque lo que es cierto para una mercado de trabajo particular (el de una de una determinada industria que contrata mano de obra siguiendo la lógica de la teoría de la productividad

marginal), puede no funcionar para el mercado laboral en términos agregados. La razón es que los salarios no sólo son un coste para la empresa sino un ingreso desde el punto de vista del trabajador. De manera que un descenso general de las tasas salariales que provoque una reducción de costes de las empresas, también disminuye el ingreso agregado de la clase trabajadora, y, por tanto, puede llevar a un descenso de la demanda y del precio de los bienes, lo que al final lleva a una caída del valor del producto marginal del trabajo con desempleo. Por tanto, el paro involuntario es compatible con una situación de equilibrio competitivo y se puede estudiar como un nuevo caso de fallo de mercado. En una situación de caída de la demanda, como era la de la década de 1930, la que describe el desplazamiento de DD a D'D', los trabajadores no están dispuestos a aceptar recortes en los salarios monetarios, y, además, tales recortes no son el mecanismo adecuado para reducir los costes de producción (los salarios reales), porque a los trabajadores les mueve la "ilusión monetaria", es decir, su comportamiento está gobernado por la evolución de las magnitudes monetarias y no por las reales. Ello es así no por falta de información, sino por la sencilla razón de que los trabajadores son conscientes de la imposibilidad de controlar los precios de los bienes que adquieren: su información relevante son las tasas de salarios que perciben los demás trabajadores, por lo que tratarán de preservar su posición relativa con respecto a otras familias que perciben salarios. Si partimos del punto q, la curva relevante de oferta de trabajo no es SS', sino  $W_1qS'$ . Así que, ante un descenso de la demanda de DD a D'D', la cantidad de trabajo que ofrecen los trabajadores al salario  $W_1$  permanece en  $ON_1$  y no desciende hasta  $ON'$  como suponía el análisis neoclásico: puesto que la cantidad de trabajadores que buscan empleo (la oferta de trabajo) está representada por la distancia  $W_1q$ , mientras que la demanda efectiva de trabajo a la tasa de salario  $W_1$  es sólo para  $ON_0$ , la diferencia entre  $ON_1$  y  $ON_0$  representa el desempleo involuntario. Este desempleo no es la consecuencia de que los salarios sean rígidos a la baja (como, más tarde, manipulando el pensamiento de Keynes, propusieron algunos economistas autodenominados keynesianos): la razón que Keynes aduce para explicar el paro involuntario es la insuficiencia de la demanda agregada. Forzar a los trabajadores a aceptar recortes de sus salarios monetarios llevaría a un descenso de los salarios reales y a un aumento del empleo hasta  $ON'$  si y sólo si los precios de los bienes finales permanecieran constantes. Pero como con los salarios monetarios decrecientes disminuye la demanda agregada y el precio de estos bienes, los salarios reales podrían no descender y, en consecuencia, seguiría existiendo paro involuntario. Por tanto, el mecanismo adecuado para reducir los costes ante un descenso de la demanda es, pues, actuar

sobre la demanda agregada, no sobre los salarios monetarios (Galbraith 1989: 255; Ekelund y Hérbert 1991: 550-551, 556-557; Dome 1994: 235; Rima 1995: 480-483; Barbé 1996: 519-520; Landreth y Colander 1998: 248).

Esto requiere un nuevo enfoque macroeconómico que atienda a las relaciones entre la demanda agregada y la oferta agregada. Al construir dicho enfoque Keynes invirtió la ley de Say (es la demanda la que crea la oferta) y rechazó el agregacionismo walrasiano: justificó las leyes macroeconómicas de comportamiento a partir de la ley de los grandes números (no hay que olvidar que Keynes es un especialista en la teoría de la probabilidad, tema sobre el que versó su tesis doctoral). Esta posición, que se denomina unitarismo, liga a Keynes a los epígonos del institucionalismo norteamericano que, como Kuznets, contribuyeron al desarrollo de la contabilidad nacional con sus trabajos empíricos, trabajos que precisamente llenaron luego de contenido los conceptos keynesianos. Igual que ellos, Keynes abrió una brecha significativa en el principio del individualismo metodológico y volvió al realismo a la hora de plantear los supuestos de su teoría frente al carácter cada vez más abstracto de la economía neoclásica. Según Keynes, la principal cuestión que tenía que resolver la teoría económica no es la asignación de los recursos escasos entre usos alternativos (como defendía Robbins), sino cómo emplear los recursos que están ociosos: explicar por qué una economía puede tener persistentemente un ingreso nacional inferior al nivel de pleno empleo, con el fin de atajar esa situación a corto plazo, porque "a largo plazo todos estamos muertos".

Pero si efectivamente el marco del análisis keynesiano es el corto plazo, hay una serie de elementos que remiten al largo plazo. Los elementos dados del modelo son la tecnología, el stock de capital, la cantidad de mano de obra, los gustos del consumidor y la distribución del ingreso. Después, Keynes distingue entre variables independientes y dependientes, e implícitamente entre variables exógenas y endógenas. Las variables independientes son la propensión al consumo, la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés, y están determinadas por elementos exógenos al modelo como la propensión psicológica a consumir, la actitud psicológica hacia la liquidez, las expectativas psicológicas (a largo plazo) respecto al rendimiento futuro de los bienes de capital, los acuerdos establecidos entre patronos y obreros y la cantidad de dinero determinada por la actuación del banco central. Las variables endógenas, determinadas por las relaciones del modelo en función de los valores adoptados por las variables exógenas, son el volumen de ocupación y el ingreso nacional, y todo el razonamiento se realiza en términos monetarios (Robinson 1971: 134; Deane 1993: 177; Rima 1995:

474-475, 485; Gordon 1995: 627-628; Barbé 1996: 502, 507, 568-569; Rodríguez Braun 1997: 380; Landreth y Colander 1998: 454).

Keynes parte de la demanda  $y$ , en concreto, de la demanda agregada. Esta no es otra cosa que la suma de las funciones de demanda previstas por el conjunto de los empresarios que integran una economía, los cuales planifican su oferta a corto plazo en función del nivel de ocupación  $N$  que es el que genera el nivel de ingreso  $y$ , por tanto, la demanda  $D = f(N)$ . Esto significa que los ingresos por ventas previstos a corto plazo por los empresarios –y que, si se realizan, confirmarán sus expectativas sobre los precios a los que venderán sus productos–, provienen de las decisiones sobre gastos del conjunto de clientes potenciales, que, en términos agregados, corresponden a toda la población que obtiene un ingreso. En definitiva, la oferta planificada agregada  $Z$  es función del volumen de ocupación  $N$ , esto es,  $Z = f(N)$ . La forma de la curva  $Z$  (ver Materiales) se debe a que en el corto plazo una economía en la que la tecnología y el stock de capital es fijo, el aumento del número de trabajadores empleados producirá rendimientos decrecientes (costes marginales crecientes) y, por tanto, está implícito que los precios aumentan con el empleo. La agregación de equilibrio entre oferta planeada y demanda prevista en cada empresa da pie a la igualdad  $Z = f(N) = D$ . De esta igualdad saldrá el nivel de ocupación agregada de equilibrio  $N$  (que en ningún caso puede superar el nivel de plena ocupación) y la demanda efectiva (Rima 1995: 474-475, 486; Barbé 1996: 515-518, 564-565).

Una vez que los empresarios han planificado el volumen de ocupación, contratarán trabajadores en un mercado neoclásico competitivo. La gran diferencia es que aquí no son las curvas de oferta y de demanda las que determinan el nivel de ocupación, sino que este nivel  $N$  ha sido previamente fijado en relación a la demanda prevista. Si esta demanda cae, el mecanismo adecuado para reducir los costes es actuar sobre la demanda agregada, no sobre los salarios monetarios. La razón es que como los trabajadores padecen ilusión monetaria están dispuestos a aceptar los aumentos de los precios resultantes de un incremento de la demanda, dadas unas tasas de salarios monetarios estables o ligeramente crecientes, sobre el supuesto marshalliano de que los salarios monetarios tienden a crecer por debajo de los precios. En ese contexto, los salarios reales se reducirán, estimulando el empleo. Pero el argumento de Keynes no es que el empleo aumente porque se reducen los salarios reales hasta que igualan a la productividad marginal del trabajo, como pensaban los autores neoclásicos, sino que los salarios reales disminuyen a causa del aumento del empleo resultante de un incremento de la demanda agregada (las medidas de política económica en uno y otro caso son muy distintas).

*La demanda agregada: consumo e inversión.* La demanda agregada contiene dos componentes, la demanda de bienes de consumo y la de bienes de producción. Por un lado, están los consumidores, que tienen planes de consumo que manifiestan en forma de propensión al consumo; por otro, los empresarios inversores que determinarán la demanda de bienes de producción (el nivel de inversión) en función de la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés. La demanda de bienes de consumo  $C$ , varía con el volumen de ocupación  $N$  y, por tanto, con el ingreso real  $Y$ , si todo lo demás permanece igual. Pero Keynes introduce una cualificación fundamental: como regla, y en promedio, el consumo aumentará conforme aumente el ingreso, pero no en la misma medida en que aumenta el ingreso. Así, el valor de la propensión marginal al consumo,  $\Delta C/\Delta Y$ , que es la pendiente de la curva de consumo, es positivo y menor que la unidad porque  $\Delta C < \Delta Y$ . Por lo tanto (siguiendo el procedimiento ideado por Alvin Hansen en 1939 para difundir el trabajo de Keynes), se puede representar una curva de consumo como función del ingreso que interseca con una línea de  $45^\circ$  en la cual  $C = Y$  si  $S = 0$  (ver Materiales). Obviamente, a lo largo de dicha línea, la demanda de bienes es igual a la oferta de bienes, dados los precios. A niveles bajos de ingreso, los gastos en consumo exceden al ingreso, como ocurre a la izquierda del punto en que se cruzan la funciones  $C=Y$  y  $C=f(Y)$ . Es importante señalar que la propensión a consumir es una función construida directamente a nivel macro entre dos variables agregadas ( $C$  e  $Y$ ) y que tiene el carácter de función de demanda marshalliana: en lugar de relacionar cantidades demandadas con precios, relaciona cantidades demandadas con ingresos. Cuando el ingreso supera un determinado nivel –a la derecha en del punto en que se cruzan las funciones  $C=Y$  con  $C=f(Y)$ – los gastos en consumo (la propensión media al consumo  $C/Y$ ) se convierten en un componente más pequeño de la demanda agregada y, además, se producirá ahorro y se ahorrará una proporción mayor del ingreso a medida que el ingreso aumente (Keynes 1936: 20; Ekelund y Hérbert 1991: 551; Rima 1995: 487-489; Barbé 1996: 524-528).

Puesto que los aumentos en los gastos de consumo dependen, en general, de los aumentos anteriores del ingreso, Keynes analiza el volumen de inversión  $I$  como la magnitud económica fundamental. La inversión  $I$  es un gasto autónomo o independiente del nivel de ingreso, debido a que las decisiones de inversión, aunque generan unos compromisos de gasto a corto plazo, se toman a largo plazo, dependiendo de las expectativas psicológicas a largo plazo respecto al rendimiento futuro de los bienes de producción, y, por tanto, al margen de las condiciones del ingreso. Una curva de inversión autónoma semejante se puede representar (ver Materiales) mediante una recta horizontal que

se añade a la función de consumo. Análoga a esta función se puede representar una función de ahorro  $S = f(Y)$ , dado que  $Y = C + S$ . El punto donde la función de ahorro o propensión marginal al ahorro corte la curva de inversión (el punto A') determina el nivel de demanda agregada ( $C + I$ ) que garantiza un ingreso de equilibrio  $Y_0$ , para el que la demanda agregada de bienes de consumo e inversión es igual a oferta agregada (el punto A correspondiente al ingreso  $Y_0$ ). En ese punto se cumple la condición de equilibrio  $S = I$ , siendo  $Y = C + I$ . El modelo tiene la propiedad de equilibrio porque si el ahorro estuviera por encima de la inversión (a la derecha del punto A') el consumo no aumentaría lo suficiente como para absorber el incremento de la oferta, las existencias se acumularían y, dados los precios, los empresarios tendrían que reducir la producción hasta generar un ingreso equivalente a  $Y_0$ . Si el ahorro fuera menor que la inversión (a la izquierda del punto A') el aumento del consumo induciría a los empresarios a aumentar la producción hasta generar un ingreso igual a  $Y_0$ . El nivel de ingreso así determinado, aunque asegure el equilibrio *ex ante*  $S = I$ , no necesariamente tiene que coincidir con el nivel de pleno empleo (Ekelund y Hérbert 1991: 552-553; Barbé 1996: 532; Screpanti y Zamagni 1997: 243-244).

Para determinar a qué nivel se producirá esta equivalencia *ex post* entre ahorro e inversión Keynes aplica un instrumento nuevo, el multiplicador de la inversión, desarrollado en 1931 por su discípulo y colega de Cambridge Richard H. Kahn. La idea básica es que un cambio en los gastos de inversión no se traduce en una variación del ingreso igual a la variación del gasto, sino en un múltiplo de ésta. Si se supone un ingreso de equilibrio como  $Y_t$ , que surge de igualar el nivel de inversión  $I_t^*$  con una propensión a ahorrar como la de la curva  $S(Y)$ , una mejora de las expectativas podría producir un incremento de la inversión agregada  $\Delta I_t$ , provocando una modificación del ingreso agregado de equilibrio más que proporcional al incremento de la inversión, ya que  $\Delta Y_t > \Delta I_t$  (ver Materiales). El aumento del ingreso agregado de equilibrio por unidad de incremento de la inversión  $\Delta Y_t / \Delta I_t$  depende de la pendiente de la curva  $S(Y)$  en el punto  $Y_t$ , y por tanto, es igual a la inversa del valor de esta pendiente, es decir, el multiplicador de la inversión  $k$  en un punto es la inversa de la propensión marginal a ahorrar  $s$  en ese punto

$$k = 1/s$$

siendo  $c$  la propensión marginal al consumo, entonces

$$s = 1 - c$$

$$k = 1/(1 - c)$$

Un elemento crucial del multiplicador en Keynes es que los empresarios se comportan como si los efectos del mismo, que requieren tiempo, fueran inmediatos, ya que se pueden predecir si se conoce la propensión marginal al consumo, que en condiciones normales debe ser estable. Un aumento de las inversiones de  $I$  a  $I'$  hace que aumente el ingreso de  $Y_e$  a  $Y'_e$ , mientras el ahorro se ajusta al nuevo nivel de inversiones donde la curva de la propensión marginal al ahorro  $S$  corta a la de la nueva inversión  $I'$  (ver Materiales). Esto significa que hay que reconsiderar la relación entre ahorro e inversión de una manera completamente opuesta a como la concebían los economistas neoclásicos: la inversión no sólo es un gasto autónomo con respecto al ingreso, sino también con respecto a la cantidad de ahorro disponible. No es el aumento del ahorro lo que induce a la inversión, sino que el aumento de la inversión es lo que, a través del estímulo de las industrias que producen bienes de consumo, induce el aumento del ahorro, como muestra la teoría del multiplicador: si la propensión marginal al consumo no está muy por debajo de la unidad, una pequeña fluctuación en la inversión conducirá a amplias fluctuaciones en el ingreso, de modo que un pequeño aumento de la inversión puede lograr la plena ocupación, suponiendo que la economía se halle en equilibrio con desempleo involuntario; por el contrario, si la propensión marginal al consumo no está muy por encima de cero, será necesario un gran aumento de la inversión para llegar a la plena ocupación (Barbé 1996: 533-537; Screpanti y Zamagni 1997: 243-244).

La pregunta clave entonces es de qué depende la demanda de inversión. Keynes distingue dos determinantes: la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés. El primer concepto relaciona el coste de los bienes de producción o de capital con los rendimientos monetarios esperados durante la vida de los proyectos de inversión según la fórmula

$$C_r = Q_1/(1+r) + Q_2/(1+r)^2 + \dots + Q_n/(1+r)^n$$

siendo  $C_r$  la valoración retrospectiva o coste de reemplazo del capital,  $Q_1, Q_2, \dots, Q_n$  los rendimientos netos que se espera obtener a lo largo de la vida del bien de producción y  $r$  la tasa de rendimiento sobre el coste de Fisher, o eficiencia marginal del capital como la llama Keynes. Obviamente, cuanto más altos sean los rendimientos esperados para una determinada inversión más alta será la eficiencia marginal del capital. Ahora bien, el coste del capital o valoración retrospectiva del mismo puede no coincidir con la valoración prospectiva  $V$  que el empresario realiza cuando efectúa la inversión

$$V = R_1/(1+i) + R_2/(1+i)^2 + \dots + R_n/(1+i)^n$$

siendo  $R_1, R_2, \dots, R_n$  el rendimiento estimado en el futuro e  $i$  la tasa de interés del mercado de

capitales. Por ello, para que el empresario invierta las condiciones deberán ser tales que la eficiencia marginal del capital que prevé obtener en el futuro (a largo plazo) sea mayor que los tipos de interés que tendrá que pagar ( $r > i$ ); el incentivo para invertir termina cuando  $r = i$ , como de manera inevitable sucederá debido a la tendencia al descenso de la eficiencia marginal del capital. Ello remite en última instancia al papel de las expectativas en la regulación de la curva de demanda de inversión. Como a medida que crece el volumen de inversiones disminuye la eficiencia marginal del capital, las expectativas con respecto a la capacidad de un activo particular para continuar produciendo el mismo rendimiento neto se revisan a la baja conforme la cantidad física de un activo de capital particular aumenta. Por encima de  $i_t$ , que es la tasa de interés del mercado de dinero que determina el nivel absoluto de inversión agregada  $I_t$ , los proyectos de inversión encontrarán apoyo para ponerlos en marcha porque la eficiencia marginal del capital  $r$  es mayor. Ahora bien, las expectativas no sólo se mueven a lo largo de la curva de la eficiencia marginal del capital, sino que muestran una serie de opciones de eficiencia marginal del capital  $r(F_1)$ ,  $r(F_2)$ ,  $r(F_3)$ ,..., una para cada estado de confianza  $r(F_i)$ . El desplazamiento de las curvas de eficiencia marginal del capital hacia la derecha representa expectativas más optimistas, y hacia la izquierda, más pesimistas: dado el tipo de interés, las inversiones disminuyen cuando empeora el estado de confianza de los empresarios (ver Materiales). Aquí Keynes se hace eco de la preocupación de los clásicos y de Marx acerca de la tendencia decreciente de la tasa de beneficio, porque cree que en las economías desarrolladas (donde el ingreso per cápita es elevado) la propensión al ahorro tiende a ser muy alta. Esto da lugar a la paradoja del ahorro, que emparenta a Keynes con Hobson y Malthus: el aumento del ahorro hace caer la demanda de bienes de consumo y deteriora las expectativas de los empresarios respecto al rendimiento futuro de las inversiones, por lo que se necesita una redistribución del ingreso para absorber el exceso de ahorro (Ekelund y Hérbert 1991: 554; Deane 1993: 178-179; Rima 1995: 492-493; Barbé 1996: 440-441, 530-531; Cabrillo 1997: 8; Screpanti y Zamagni 1997: 245-246).

Y es que hay una diferencia fundamental entre el concepto keynesiano de eficiencia marginal del capital y el neoclásico de productividad marginal del capital. Los economistas neoclásicos pensaban que la tasa de interés estaba determinada por la intersección de una curva de oferta de fondos disponibles (la curva de ahorro con pendiente positiva, que expresa la desutilidad marginal de la abstinencia del consumo), y una curva de demanda de fondos con pendiente negativa (la curva de inversión, que expresa la productividad marginal del capital). En un mercado de este tipo (ver

Materiales), los empresarios demandan crédito hasta el punto en que la productividad marginal del capital iguala a la tasa de interés, como ocurre en  $r_0$ . Si la inversión supera al ahorro, por ejemplo, al tipo de interés  $r_1$ , la competencia entre los inversionistas elevará el tipo hasta el punto de equilibrio  $r_0$ . A la inversa, si el ahorro es mayor que la inversión, lo que ocurre al tipo por encima de  $r_0$ , la competencia entre los ahorradores empujará el tipo hasta  $r_0$ . Un aumento de la inversión hasta  $I'$  será posible si la sociedad ahorra hasta  $s^*_0$ , lo que representa una disminución en el consumo, pero una disminución que en todo caso se verá compensada por el aumento de la inversión hasta  $i^*_0$ . En equilibrio, pues, la economía siempre funcionaría con una demanda de bienes de consumo e inversión que asegurara el pleno empleo y el único motivo para la demanda de dinero es el de transacción (aquel que sirve para facilitar los intercambios), por lo que la demanda de dinero es función directa del ingreso (Ekelund y Hérbert 1991: 549-550, 557; Dome 1994: 225; Rima 1995: 250, 483-484).

Sin embargo, Keynes plantea que la tasa de interés no canaliza automáticamente los ahorros hacia la inversión en la forma concebida por los pensadores neoclásicos porque, además de la decisión entre qué parte ahorrar y qué parte consumir del ingreso (que Keynes hace depender principalmente de la propensión marginal al consumo y no de la tasa de interés), los individuos deben decidir qué proporción de sus ahorros mantienen en forma líquida y qué parte restante en forma no líquida (bonos). Así, la oferta y la demanda de dinero están gobernadas por fuerzas más complejas que las que los economistas neoclásicos planteaban: la oferta de dinero es un stock (así la había concebido también Marx en su teoría subconsumista y Marshall en su teoría monetaria) que expresa la respuesta del sistema bancario y de la autoridad monetaria a las necesidades de liquidez de los consumidores, los empresarios y el gobierno, y se trata de una variable exógena (no está influida por la tasa de interés por lo que se trata de una recta vertical); la demanda de dinero es el stock que se desea mantener en forma líquida, por lo que Keynes la llama directamente demanda de liquidez, y depende del nivel de ingreso y de la tasa de interés. Según Keynes los individuos, en un mundo dominado por la incertidumbre, prefieren conservar su riqueza en forma de moneda más que en cualquier otra forma de activo, preferencia por la liquidez que sirve para compensar la incertidumbre del futuro. Y es que las motivaciones para demandar dinero incluyen no sólo el motivo de transacciones, sino el motivo precautorio y el motivo especulativo. De este modo, resulta que la demanda de dinero depende no sólo del nivel de transacciones, sino también del tipo de interés, que no es una recompensa por la abstinencia del consumo, sino una retribución por renunciar a la liquidez. Dada la preferencia por la

liquidez, la cantidad de dinero que los agentes económicos desean conservar en forma líquida será tanto más alta cuanto más bajo sea el tipo de interés y el equilibrio en el mercado monetario es

$$L = f(Y,i) = M, \text{ si}$$

$$L = L_1(Y) + L_2(i)$$

siendo  $L$  el stock total de dinero que se demanda en el sistema,  $M$  la masa de dinero líquido que constituye la oferta monetaria,  $Y$  el ingreso,  $i$  el tipo de interés o lo que se deja de percibir por el hecho de mantener el dinero líquido,  $L_1$  la demanda por motivos de transacción y precaución y  $L_2$  la demanda por motivo especulativo (Barbé 1996: 250, 539-543, 551; Dome 1994: 225-227; Rima 1995: 497-498, 503; Screpanti y Zamagni 1997: 153, 246).

En su *Tratado sobre el dinero* Keynes había planteado que si las autoridades monetarias controlan la oferta de dinero pueden influir sobre el tipo de interés, lo que les permite actuar sobre la economía real a través de un mecanismo de transmisión indirecta: una expansión de la oferta monetaria hace disminuir el tipo de interés y, dada la opción de la eficiencia marginal del capital, esto lleva a un aumento de las inversiones, que, por medio del multiplicador, elevan el ingreso y el empleo. Así un aumento del stock monetario de  $M_1$  a  $M_2$ , suponiendo que al haber paró dicho aumento hará que los precios permanezcan constantes, reduce el tipo de interés de  $r_1$  a  $r_2$ , lo que aumentará –vía expansión de la inversión– la demanda agregada, el ingreso y el empleo (ver Materiales). Pero en la *Teoría general* Keynes se dio cuenta que tal mecanismo de transmisión podía verse bloqueado por la especulación. Como la moneda no sólo se demanda para financiar la actividad productiva sino también para financiar la actividad especulativa, una expansión la oferta de dinero de  $M_2$  a  $M_3$  no modifica el tipo de interés, pues a partir de  $r_2$  la demanda de dinero se hace perfectamente elástica, cayendo la política monetaria en una trampa de liquidez que la deja impotente ante la depresión y el desempleo. Mientras que la demanda por motivos de transacción y precautorio es inelástica al tipo de interés, la demanda especulativa es muy sensible a los pequeños cambios en la tasa de interés y se aproxima a la elasticidad perfecta cuando la tasa es muy baja (Ekelund y Hérbert 1991; 559-560; Rima 1995: 498-499; Barbé 1996: 560; Screpanti y Zamagni 1997: 248-249; Backhouse 2002: 231).

*El Estado ante el desempleo como nuevo fallo de mercado.* Los elementos de incertidumbre de los que depende la inversión privada, unidos a los efectos del multiplicador sobre el ingreso, hacen muy difícil la predicción del ingreso agregado de equilibrio que coincida con el de pleno empleo, máxime cuando se introducen los precios en el modelo. La función del gobierno es precisamente

manejar los otros elementos de la demanda agregada para que esa coincidencia se produzca. En primer lugar, por medio de la política fiscal o del endeudamiento del Estado para generar un aumento de la propensión marginal al consumo y/o de un incremento de la inversión pública. Y en segundo lugar, actuando sobre algunas de las variables exógenas del modelo, especialmente la oferta monetaria: en éste último caso, la política monetaria expansiva está limitada por la trampa de liquidez y puede ser perjudicial a partir del momento en que se alcance el pleno empleo.

En efecto, supongamos un curva de oferta agregada  $P_0CE$  que explicita las reacciones de la producción planeada por los empresarios con respecto a los cambios en los precios (ver Materiales). La forma de la curva refleja el supuesto de que los salarios nominales –el componente principal de los costes y, por ello, de los precios de oferta– se mantienen constantes para producciones inferiores al nivel de plena ocupación  $Y_w^*$  y no se elevarán hasta que se alcance la plena ocupación. Un desplazamiento de la curva de demanda agregada, como consecuencia del impacto que sobre el tipo de interés produciría un aumento de la oferta monetaria, no provocará un aumento de los salarios ni de los precios mientras no se alcance el nivel de plena ocupación: si la demanda agregada se expande de  $D_0$  a  $D_2$  el ingreso aumentará de  $Y_{00}$  a  $Y_w^*$  sin que aumenten los precios. Pero a partir de ese punto, cualquier aumento de la oferta monetaria que haga ir la curva de demanda agregada hacia la derecha de la posición  $D_2$  dará lugar a un incremento de los precios (inflación por tirón de la demanda). Así para  $D_3$ , los precios ascenderán de  $P_0$  a  $P_{11}$ ; si la demanda aún continúa desplazándose hasta  $D_4$ , los precios subirán hasta  $P_2$ . Por tanto, la inflación es un problema que sólo resulta relevante en una situación de pleno empleo. En dicha situación, un exceso de demanda agregada hace aumentar los beneficios y pone en marcha un proceso inflacionario acumulativo que, modificando la renta en favor de los capitalistas, continuará hasta que el ahorro alcance el nivel necesario para la financiación de las inversión. Dando la vuelta al argumento, como hicieron los seguidores de Keynes para criticar la curva de Phillips en la década de 1970, en una situación de desempleo no puede explicarse la inflación mediante las fuerzas de la demanda, sino sólo mediante los impulsos provenientes de los costes. En efecto, si éstos –con beneficios incluidos– pasan de  $P_0$  a  $P_1$  la curva de oferta agregada sube de  $P_0CE$  a  $P_1DE$  y, si todo lo demás permanece igual, para la curva de demanda agregada  $D_0$ , el aumento de los precios se dará simultáneamente a una disminución del ingreso de  $Y_{00}$  a  $Y_{10}$ : es la estanflación. En consecuencia, el dinero sólo es neutral en dos casos muy concretos: la trampa de liquidez y el pleno empleo. En todos los demás, y ésta es la base del rechazo de Keynes a la ley de Say y la teoría

cuantitativa del dinero asumidas por los neoclásicos, los cambios en la cantidad de dinero afectarán a la tasa de interés y, a través de ella, al nivel de ingreso, la producción y el empleo (Argemí 1987: 261; Ekelund y Hérbert 1991: 555; Deane 1993: 179; Rima 1995: 501-503; Barbé 1996: 556-563; Screpanti y Zamagni 1997 318-319).

Del funcionamiento de su modelo Keynes dedujo una importante implicación distributiva. Si el estímulo para invertir no depende de la abstinencia de los ricos sino de las expectativas, “las medidas tendentes a redistribuir los ingresos de un forma que tenga probabilidades de elevar la propensión a consumir pueden ser positivamente favorables al crecimiento [de la inversión]”. Tales medidas eran de tipo fiscal (imposición progresiva) y de tipo monetario (una política expansiva que reduzca el tipo de interés, lo que significa la “eutanasia del rentista”). Keynes pensaba que, en todo caso, ello no sería suficiente para determinar la inversión óptima y llegó a hablar de la “socialización bastante completa de las inversiones” como medio para aproximarse a la ocupación plena y a una situación en la que el problema económico quedaría resuelto. Dicha socialización no implicaba la supresión de la iniciativa privada. Pero Keynes no especificó cómo habría de hacerse operativa, tan solo aludió a que se implantaría gradualmente y que habría de implicar “una gran ampliación de las funciones tradicionales del gobierno”. En todo caso, parece claro que, en momentos de depresión, como la política monetaria se veía limitada por la trampa de liquidez, la política de gasto público (para la acumulación de capital social, tipo infraestructuras o viviendas) resultaba indispensable para volver al pleno empleo. En definitiva, la *Teoría General* racionalizó lo que a fines de los años treinta resultaba a todas luces políticamente inevitable (Keynes 1936: 328, 331, 333; Harrod 1974: 418; Galbraith 1989: 247).

### **– Los continuadores de Keynes en Cambridge**

Las ideas de Keynes encontraron una enorme resistencia entre los economistas ortodoxos, con apenas unas pocas excepciones. Pero la II Guerra Mundial, como señaló más tarde la discípula de Keynes, Joan Robinson, “constituyó una dura lección de keynesianismo”: los gobiernos aceptaron la responsabilidad de mantener un nivel elevado y aceptable de demanda para asegurar el pleno empleo. Después, el rápido crecimiento de los países desarrollados arrinconó los problemas de la distribución que Keynes había sugerido solucionar, porque se pensó que el aumento del ingreso per cápita haría desaparecer la pobreza automáticamente. En este contexto, se asumieron algunas de las ideas de Keynes para acomodarlas a la corriente principal y así nació la llamada síntesis neoclásica o

“keynesianismo bastardo”, como lo denominó Joan Robinson, que supuso una verdadera contrarrevolución frente a los principios genuinamente keynesianos. Algunos de los seguidores de la síntesis se denominaron a sí mismos keynesianos o neokeynesianos, mientras que los discípulos de Keynes en Cambridge, el llamado *Circus*, integrado por Kahn, Robinson y Sraffa, con los que el maestro había ido discutiendo la *Teoría general* antes de su publicación, y los que luego se incorporarían más tarde como Michal Kalecki y Nicholas Kaldor, fueron arrinconados en la heterodoxia del postkeynesianismo. Los postkeynesianos recuperaron la vieja preocupación de los clásicos y Marx por el crecimiento y la distribución, intentando desarrollarla a la luz de las sugerencias de Keynes, en abierta confrontación con las teorías neoclásicas y reintrodujeron la teoría clásica del valor y la categoría clase social en el análisis económico. Irónicamente, el máximo promotor de la síntesis neoclásica, Hicks, acabaría reconociendo que la versión genuina de Keynes era la de sus discípulos y no la que él había elaborado intentando pasar las ideas de Keynes por el modelo de equilibrio general de Walras (Robinson 1971: 139-141; Baranzini 1987: 876; Pasinetti 1987: 214; Rima 1995: 510, 530; Arestis 1996: 112-113; Screpanti y Zamagni 1997: 311, 337-338, 347-348).

La “conversión” de Hicks se produjo a mediados de la década de 1960 y le llevó a rechazar la interpretación de Keynes basada en el modelo IS-LM. Este rechazo se basaba en dos razones: en primer lugar, porque el papel que desempeñaba la preferencia por la liquidez –tal y como la entendía Keynes– a la hora de determinar la dinámica del empleo no puede apreciarse adecuadamente en un modelo de equilibrio estático como es el IS-LM; en segundo término, porque no tiene sentido determinar el equilibrio macroeconómico por medio de dos curvas, una de las cuales expresa una condición de equilibrio de flujo (la curva IS, que expresa la relación entre la demanda de inversión y una familia de curvas que muestran que los ahorros son función tanto del ingreso como de los tipos de interés), y la otra una condición de equilibrio de stock (la curva LM, que muestra la relación entre una familia de curvas de preferencia por la liquidez y la curva de la oferta de dinero). Finalmente, Hicks acabó abrazando la teoría postkeynesiana de fijación de precios. Sólo en determinados mercados –los especulativos– pueden tener sentido las tradicionales hipótesis de precios flexibles. Por el contrario, en los mercados de bienes industriales los precios son fijados por los propios oferentes como precios de oferta, en función de una serie de costes relevantes (salarios, materias primas, bienes semielaborados). Esto no implica que dichos precios sean rígidos: simplemente no varían tan rápido (es decir, de manera instantánea) como presupone la teoría neoclásica (Rima 1995: 530; Screpanti y Zamagni 1997: 347-

348).

Los miembros del *Circus*, además de la obra de Keynes, utilizaron los trabajos de Kalecki, un economista polaco educado en la tradición marxista, que formuló antes que Keynes la teoría de la demanda efectiva. En un artículo publicado por primera vez en 1933 y que se tradujo en 1935 al inglés con el título "Una teoría macroeconómica del ciclo de negocios", y en otros que aparecieron en esos años (publicados en 1939 en el libro *Ensayos sobre la teoría de las fluctuaciones económicas*), Kalecki parte del ingreso nacional como la suma del consumo y la inversión

$$Y = C+I$$

y supone que la propensión marginal al consumo de los trabajadores es igual a 1, coincidiendo el consumo con los salarios  $W$ , mientras el consumo de los capitalistas se expresa como  $c_p P$ , siendo  $c_p$  su propensión marginal al consumo y  $P$  los beneficios. Por tanto el ingreso nacional será igual a

$$Y = W+P$$

y el gasto nacional

$$Y = I+W+c_p P$$

dado que  $W = Y-P$ , sustituyendo  $W$  en la fórmula anterior por su equivalencia

$$Y = I+Y-P(1-c_p P)$$

$$P = [1/(1-c_p)]I$$

Así, los beneficios (y el ahorro) resultan determinados por las decisiones de inversión a través de un proceso similar al del multiplicador keynesiano, con la diferencia de que está más claro el papel que desempeña el multiplicador en el proceso de creación de los ahorros necesarios para financiar las inversiones. Puesto que en este modelo sólo ahorran los capitalistas (igual que en el esquema clásico), el aumento de los beneficios generados por un aumento de las inversiones continuará hasta el punto en el que se haya creado la totalidad de los fondos necesarios para pagar las deudas contraídas para financiar dichas inversiones.

El problema ahora es determinar qué niveles de ingreso y de empleo generan unas decisiones de inversión determinadas. La respuesta se halla en la ley de Bowley, una ley empírica descubierta en 1937 según la cual la parte del ingreso correspondiente a los salarios permanece constante en el transcurso del tiempo. Esto permitiría conocer la parte del ingreso que corresponde a los beneficios. Si llamamos  $q$  a dicha parte, siendo  $q = P/Y$ , se puede transformar la ecuación de los beneficios en una ecuación de ingreso. Si  $Y = P/q$ , entonces

$$Y = [1/(1-c_p)] [I/q]$$

Dadas las inversiones y la parte del ingreso correspondiente a los beneficios, cuanto más baja sea la propensión al ahorro de los capitalistas (el denominador del primer cociente) más alto será el nivel de ingreso necesario para proporcionar los ahorros requeridos para financiar dichas inversiones. El último problema que queda por resolver es el de la determinación de la parte correspondiente a los beneficios en el ingreso nacional. Para ello Kalecki parte de tres hipótesis: no existe competencia perfecta; los costes variables medios de las empresas permanecen constantes mientras no se alcance el pleno empleo; y los precios son fijados por las empresas en función de los costes variables medios y del precio medio predominante en el sector o ramo en el que operan. Esto último significa que las empresas tienen poder de mercado: retomando la tradición clásica de la teoría del valor, los precios dependen de los costes variables, sobre todo del coste del trabajo, y del grado de monopolio existente en las diversas ramas o sectores. En tales condiciones, la distribución del producto dependerá de la estructura institucional de los mercados: cuanto más baja sea la competencia (es decir, cuanto más alto sea el grado de monopolio) más altos serán los precios con respecto a los costes variables y más altos serán los beneficios con respecto a los salarios; y al contrario, un poder compensador de los sindicatos o una mayor competencia estrecharán el margen de beneficios y mejorarán la participación de los salarios en el ingreso agregado (Rima 1995: 575; Screpanti y Zamagni 1997: 249-252).

Estos planteamientos fueron desarrollados por Robinson y Kaldor. Los trabajos de Robinson más importantes, en este sentido, fueron *La acumulación de capital* (1956) y *Ensayos sobre la teoría del crecimiento económico* (1962). Su propósito es generalizar y dinamizar el modelo de Keynes, para lo cual parte de una economía en crecimiento con desempleo e infrautilización de las instalaciones, en la cual las empresas fijan los precios siguiendo la regla del *mark up*, es decir, añadiendo un determinado nivel de beneficios a los costes variables. Esto significa que, dada la técnica (el coeficiente capital-producto se considera constante), la distribución del ingreso está determinada por la política de precios de las empresas, la cual depende del grado medio de monopolio predominante en la economía. Por tanto, en presencia de desempleo, la distribución del ingreso resulta independiente de la tasa de crecimiento de la economía y la inversión por sí sola no logrará asegurar el pleno empleo, lo que justificaría, como había planteado Keynes, políticas de redistribución de ingreso. Estas conclusiones apuntan a una vuelta completa a la economía clásica, no sólo en la teoría del valor, sino en la teoría de la distribución, ya que, dependiendo de cómo se distribuya el ingreso, la economía producirá o no un

excedente por encima de las necesidades de producción. Obviamente, la teoría de la distribución basada en la productividad marginal es abandonada y el elemento del conflicto de clases renace para explicar los salarios reales (Baranzini 1987: 876; Pasinetti 1987: 215; Harcourt 1987: 924; Galbraith 1989: 275; Arestis 1996: 125-126; Rima 1995: 575; Screpanti y Zamagni 1997: 249-252, 340-341).

Por su parte, Kaldor se mostró menos escéptico de la capacidad de las economías capitalistas de crecer garantizando el pleno empleo. Sus principales contribuciones se desarrollaron en las décadas de los cincuenta y sesenta en un conjunto disperso de artículos centrados en las relaciones entre distribución y crecimiento. Al revés que Kalecki y Robinson, el modelo de Kaldor es de crecimiento con pleno empleo, por tanto, la tasa de crecimiento del stock de capital se determina endógenamente puesto que los ahorros deben aumentar al mismo ritmo que las inversiones. Suponiendo que existan dos clases de perceptores de ingresos, los que perciben beneficios y los que perciben salarios, y que la propensión al consumo de los primeros sea menor que la de los segundos, la distribución del ingreso deberá ser determinada endógenamente de modo que se aseguren los flujos de ahorro necesario para financiar las inversiones. En un momento dado cualquiera, cuanto mayor sea la inversión en relación con el ingreso agregado  $I/Y$  tanto mayor deberá ser la participación de los beneficios sobre el mismo  $P/Y$ , ya que sobre los beneficios se ahorra porcentualmente más que sobre los salarios, y sólo una cuota mayor de beneficios podrá garantizar un mayor porcentaje de ahorros sobre un ingreso agregado dado. Por tanto, en una economía que crece en equilibrio, la tasa de crecimiento de la riqueza coincidirá con la tasa de crecimiento del stock de capital

$$S/K = I/K$$

Bajo la hipótesis de ahorro clásica en la que la propensión marginal al ahorro de los salarios es cero, todos los ahorros procederán de los beneficios (Kaldor da la vuelta al argumento de Kalecki de que la propensión marginal al consumo de los salarios es igual a 1), según la fórmula  $S = s_p P$ , siendo  $s_p$  la propensión al ahorro sobre los beneficios. Entonces  $S/K = s_p P/K = I/K$ , de donde se obtiene la ecuación distributiva de Cambridge sobre la tasa de beneficios. Si la tasa de beneficios  $r = P/K$  y las decisiones de inversión de los capitalistas  $g_n = I/K = \Delta I/I$ , entonces

$$r = g_n / s_p$$

es decir, la tasa de beneficio depende únicamente de las decisiones de gasto de los capitalistas, o sea, de su propensión al ahorro y de sus decisiones de inversión. Como resultado de todo ello, una economía puede alcanzar la tasa de ahorro ( $S/Y$ ) necesaria para sostener cualquier tasa de crecimiento, a través

del ajuste de la participación de los beneficios en el ingreso nacional, que vendrá determinado por la razón  $I/Y$ . Según Kaldor, este objetivo se lograría a través de la política fiscal, pero con un sistema impositivo progresivo que grave no el ingreso, sino el gasto.

El planteamiento dinámico de Kaldor incluye lo que el denominó por primera vez "hechos estilizados", una serie de regularidades empíricas, entre las que revisten especial importancia la constancia de la participación de los salarios sobre el ingreso, de la tasa de beneficios y del coeficiente capital-producto. Ahora bien, tales hechos tratan de explicarse no sólo en tanto que regularidades asociadas al proceso de acumulación de capital, sino en términos teóricos. Para ello, Kaldor elaboró la función de progreso técnico, en donde la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo,  $y$ , depende del coeficiente capital-trabajo  $k$

$$y = f(k)$$

La forma de la función indica que la productividad del trabajo es creciente a una tasa decreciente. Existe un punto en el que tanto  $y$  como  $k$  crecen a la misma tasa, y, en consecuencia, la relación capital-trabajo es constante: es decir, el punto E, donde la función corta a la bisectriz. A la izquierda de dicho punto, la producción (y la demanda agregada) crece más rápido que el stock de capital, lo cual genera expectativas optimistas respecto a las variaciones de la tasa de beneficio, estimulando los *animal spirits*, como les llamaba Keynes, de los capitalistas, en cuyo caso, la inversión, el stock de capital y el coeficiente capital-trabajo aumentarán, es decir, se verifica un movimiento hacia la derecha a lo largo de la función de progreso técnico. Si, por el contrario, la economía se halla a la derecha del punto E, la demanda agregada aumenta con menos rapidez que el stock de capital: entonces, los capitalistas anticiparán una reducción de la tasa de beneficio y reducirán su inversión, con lo que la economía se desplazará a lo largo de la función hacia la izquierda (Baranzini 1987: 877; Wood 1987: 4, 8; Rima 1995: 581; Screpanti y Zamagni 1997: 341-344).

**PALABRAS CLAVE:** ecuación de Cambridge, paro friccional, paro voluntario, falacia de composición, ilusión monetaria, paro involuntario, salarios rígidos a la baja, plena ocupación, unitarismo, demanda agregada, oferta planificada agregada, propensión marginal al consumo, propensión marginal al ahorro, inversión autónoma, multiplicador, eficiencia marginal del capital, valoración retrospectiva y valoración prospectiva, expectativas, paradoja del ahorro, trampa de liquidez, demanda de liquidez, preferencia por la liquidez, incertidumbre, motivo precautorio y motivo especulativo, equilibrio de flujo y equilibrio de stock, ley de Bowley, hipótesis de ahorro clásica, precios de oferta, *mark up*, hechos estilizados, ecuación distributiva de Cambridge.

## BIBLIOGRAFÍA

- Arestis, P. (1996): "Post-Keynesian economics: towards coherence", *Cambridge Journal of Economics*, 20 (1), 111-135.
- Argemí, L. (1987): *Las raíces de la ciencia económica. Una introducción histórica*. Barcelona.
- Backhouse, R.E. (2002). *The Penguin History of Economics*. Londres.
- Baranzini, M. (1987): "Distribution theories: Keynesian", *NPDE*, I, 876-878.
- Barbé, L. (1996): *El curso de la economía. Grandes escuelas, autores y temas del discurso económico*. Barcelona.
- Bottomore, T. (1984): *Diccionario del pensamiento marxista*. Madrid.
- Cabrillo, F. (1997): "El ahorro en la historia del pensamiento económico: un debate inacabado", *Papeles de Economía Española*, 70, 2-11.
- Deane, P. (1993): *El Estado y el sistema económico. Introducción a la historia de la economía política*. Barcelona.
- Dome, T. (1994): *History of Economic Theory. A Critical Introduction*. Aldershot.
- Ekelund, B. y Herbert, R.F. (1991): *Historia de la teoría económica y de su método*. Madrid.
- Galbraith, J.K. (1989): *Historia de la economía*. Barcelona.
- Gordon, S. (1995): *Historia y filosofía de las ciencias sociales*. Barcelona.
- Harcourt, G.C. (1987): "Post-keynesian economics", *NPDE*, III, 924-928.
- Harrod, R.F. (1974): "Keynes, John Maynard. Aportación a la economía", *EICS*, VI, 417-422.
- Keynes, J.M. ([1931] 1988): *Ensayos de persuasión*. Barcelona.
- ([1936] 1983): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México.
- Landreth, H. y Colander, D.C. (1998): *Historia del pensamiento económico*. México.
- Pasinetti, L.L. (1987): "Robinson, Joan Violet", *NPDE*, IV, 212-217.
- Robinson, J. ([1971] 1976): "La segunda crisis de la teoría económica", en *Relevancia de la teoría económica*. Barcelona, 129-145.
- Rodríguez Braun, C. (1997): *Grandes economistas*. Madrid.
- Rima, I.H. (1995): *Desarrollo del análisis económico*. Madrid.
- Screpanti, E. y Zamagni, S. (1997): *Panorama de historia del pensamiento económico*. Barcelona.
- Wood, A. (1987): "Kaldor, Nicholas", *NPDE*, III, 3-8.