

CAPITULO I

VERSION DEFINITIVA

DE KEYNES AL ANALISIS POST-KEYNESIANO

José Antonio Ocampo G.

BOGOTA, ABRIL DE 1983

CAPITULO I

DE KEYNES AL ANALISIS POST-KEYNESIANO

José Antonio Ocampo G.

El surgimiento de paradigmas alternativos a la "gran síntesis neo-clásica" es, sin duda alguna, la característica más sobresaliente del pensamiento económico en las dos últimas décadas. Entre los múltiples desarrollos en esta dirección, se destacan la economía post-keynesiana, el neoricardismo, las diversas revisiones contemporáneas del análisis marxista, la teoría latinoamericana de la dependencia, el monetarismo moderno y la "nueva economía clásica" (llamada en forma totalmente inadecuada, ya que incurre en el viejo error de identificar las escuelas clásica y la neoclásica bajo una misma denominación).

La primera de ellas, la economía post-keynesiana, agrupa en realidad a un conjunto heterogéneo de pensadores, cuya característica común es el intento de rescatar y desarrollar elementos de la revolución keynesiana (entre ellos los aportes del economista polaco Michal Kalecki) que quedaron relativa o enteramente olvidados en la "gran síntesis" ¹/ . Desde este punto de vista, es quizás inadecuado hablar de una "escuela" y quizás la denominación "economía post-keynesiana" no haga suficiente justicia a la diversidad de perspectivas teóricas que hemos agrupado bajo este término. Sin embargo, su utilización en este ensayo parte de la existencia de algunos elementos comunes en los distintos aportes y de su inscripción en una lógica de desarrollo teórico que constituye, como un todo, una alternativa al análisis macro y micro-económico tradicional. El objetivo de este trabajo es identificar dichos elementos. Para ello, hemos considerado útil

iniciar la presentación con una interpretación de la revolución keynesiana, que nos permita posteriormente apreciar con mayor claridad la especificidad del análisis post-keynesiano.

I. Naturaleza y Limitaciones de la Revolución Keynesiana

Para entender la naturaleza del aporte de Keynes al pensamiento económico, es fundamental tener en cuenta que su análisis teórico se sitúa siempre en un nivel más concreto que el de las escuelas clásica, marxista o la vieja escuela neo-clásica. En particular, no hay ningún intento en su obra de desentrañar la estructura básica de la sociedad capitalista y, más específicamente, el origen del valor y la ganancia, que habían constituido hasta su obra una de las preocupaciones básicas del pensamiento económico. Aunque compartía los elementos fundamentales de la teoría subjetiva del valor en su versión marshalliana, de hecho tales elementos eran accesorios en su análisis. Más aún, muchos de sus principales aportes teóricos constituían claramente una crítica a la teoría neo-clásica del valor y de la distribución. Sin embargo, no hubo, por parte suya, ningún intento de estudiar a fondo las implicaciones de su crítica en la teoría subjetiva del valor.

Esto nos indica que en la obra de Keynes hay por lo menos tres elementos diferentes, sin los cuales es imposible apreciar a fondo las virtudes y deficiencias de su análisis. En primer lugar, hay una concepción particular del "problema económico": las viejas preocupaciones por la naturaleza del valor o de la ganancia desaparecen y la atención se centra exclusivamente sobre la determinación concreta del sistema económico en el tiempo. En las palabras de una de sus seguidoras, los viejos problemas son "metafísicos" y no constituyen, por lo

tanto, un objeto de la ciencia económica 2/. Esta aproximación, cuya relación con el positivismo lógico es evidente, ha impreso un sello profundo en el pensamiento económico contemporáneo. Desde este punto de vista, su obra marca un hito fundamental en el análisis económico, al restringir el ámbito de lo "teórico" a los determinantes concretos de la actividad económica. La división tan pronunciada que todavía subsiste entre el marxismo y otras escuelas económicas contemporáneas es en gran medida el reflejo de esta diferenciación básica en la definición del objeto de la ciencia, ya que la escuela marxista es la única que defiende en nuestros días las viejas preocupaciones del pensamiento económico por el estudio de las relaciones básicas de la sociedad capitalista. Vale la pena añadir que esta diferenciación en el objeto de análisis tiene implicaciones ideológicas profundas, cuyo estudio constituye uno de los campos más fructíferos de la epistemología moderna. En este ensayo, haremos caso omiso de este debate, concentrando la atención en los aportes positivos de Keynes y los post-keynesianos al análisis de la realidad económica.

Desde este punto de vista, la importancia de la obra de Keynes radica en la formulación definitiva del principio de la demanda efectiva y de sus implicaciones en el análisis económico. Este principio implica una concepción particular del sistema monetario y del proceso de inversión que conduce, de hecho, a una ruptura metodológica con el resto del pensamiento económico. La aceptación a fondo del principio de la demanda efectiva lo aleja, no solo de economistas como Malthus y Marx que lo habían antecedido a su formulación parcial, sino también de la "gran síntesis neo-clásica", en la cual, al lado de conceptos derivados del principio de demanda efectiva, subsisten explícitamente elementos que implican su completa

negación (la teoría neo-clásica de la distribución, del crecimiento, del capital, etc.).

Finalmente, la obra de Keynes puede concebirse como una crítica interna inconclusa a la teoría marshalliana. Habiendo demostrado las falacias de la teoría neo-clásica de los salarios, el ahorro y el interés, no hay ningún intento ~~de estudiar~~ las implicaciones de su crítica en la teoría subjetiva del valor. Como veremos más adelante, este hecho refleja una limitación básica en su obra, en la medida en que le impide desarrollar una teoría de la firma, los precios y la distribución, consistente con el análisis de demanda efectiva.

Restringiéndonos al concepto keynesiano del "problema económico", en las páginas que siguen presentaremos su formulación del principio de la demanda efectiva y las implicaciones de su crítica inconclusa a la teoría marshalliana. Esto permitirá, en la parte II del ensayo, comprender más claramente la naturaleza del aporte post-keynesiano al análisis económico.

A. El Principio de la Demanda Efectiva

Según la formulación acertada de Joan Robinson, el punto de partida de Keynes es una concepción clara del tiempo en el análisis económico, es decir, una comprensión a fondo de las implicaciones que tiene en la actividad económica la irreversibilidad de las decisiones adoptadas en el pasado y el desconocimiento del futuro 3/. Esto implica que toda decisión económica se enfrenta, por una parte, a un conjunto

de circunstancias que no es posible alterar y, por otra, a un futuro incierto. El concepto de incertidumbre no puede reducirse al de riesgo probabilístico, entendido éste como el desconocimiento del final de un proceso cuyos resultados posibles y sus probabilidades son conocidos. Este tipo de riesgo es para Keynes un caso particular de certidumbre, ya que no refleja lo que es más peculiar de la incertidumbre : la desconfianza en nuestras propias expectativas 4/.

Aunque no esté ausente del consumo, la incertidumbre deriva su importancia de la producción e inversión, ya que todo proceso de producción exige un cierto tiempo e involucra, por lo tanto, la determinación de contratar mano de obra y de comprar insumos y maquinaria antes de conocer la rentabilidad real de las decisiones adoptadas. La rentabilidad de todo acto de producción e inversión depende así de una información que sólo estará disponible cuando las determinaciones ya han sido hechas 5/. Esto es particularmente cierto de la inversión a largo plazo, es decir de la compra de maquinaria, la construcciones de relaciones comerciales estables con proveedores de insumos o consumidores, la inversión en el goodwill de la firma, etc.

Ante estas circunstancias, las decisiones de producir e invertir dependen siempre de las expectativas que se formen los empresarios acerca de su rentabilidad. Como no es posible conocer verdaderamente qué va a ocurrir, estas expectativas se forman sobre la base de que lo ocurrido en el pasado o en el presente va a continuar hacia el futuo

ro, a no ser que se espere un cambio definitivo en alguna dirección. Las expectativas son, por lo tanto, una "convención" acerca de cómo lo que ha ocurrido en la economía va a continuar; pero es también una convención frágil, en la medida en que, si no se satisfacen, tenderán a reajustarse en direcciones que no son enteramente previsibles 6/. Este doble carácter del proceso de formación de expectativas explica dos elementos centrales de la dinámica de la inversión en teoría keynesiana : por una parte, su auto-regresividad, es decir su dependencia de las condiciones de la economía en el pasado y, por otra, su erraticidad en algunas circunstancias particulares.

La fragilidad del proceso de formación de expectativas es obviamente mayor entre más largo sea el tiempo que transcurra entre una decisión de invertir o producir y el momento en que se conoce exactamente su rentabilidad. Por ello, adquiere toda su importancia como determinante del monto de inversión. Bajo estas circunstancias, cualquier cálculo racional es altamente incierto y, por lo tanto, la decisión de invertir pasa a depender en gran medida del deseo de acumular :

Si hablamos con franqueza, tenemos que admitir que las bases para estimar el rendimiento dentro de diez años de un ferrocarril, una mina de cobre, una fábrica textil ... son endebles y a veces inexistentes (...) Probablemente la mayoría de nuestras decisiones de hacer algo positivo, cuyas consecuencias sólo se conocerán después de mucho tiempo, sólo son el resultado de los espíritus animales, del deseo espontáneo de actuar en vez de permanecer inactivos, y no de sopesar racionalmente los beneficios esperados y sus probabilidades matemáticas 7/.

Parece leerse entre líneas el viejo principio de la economía política clásica, según el

cual la función histórica del capital es la acumulación y que del deseo mismo de acumular depende en última instancia la dinámica del sistema. " Acumulad ! Acumulad!. Ese es Moisés y los Profetas", según la acertada expresión de Marx 8/.

El concepto de incertidumbre adquiere a su vez su importancia en una economía monetaria (es decir, es una economía capitalista, ya que es precisamente en ella donde las relaciones monetarias adquieren su desarrollo pleno) por tres características básicas que Keynes le atribuye :

- a) Gracias a la existencia de dinero y activos monetarios que actúan como depósitos de valor, es posible separar la decisión de ahorrar de la de invertir. Además, bajo estas circunstancias, la decisión de ahorrar es ante todo una demanda de poder de compra en un momento no bien determinado del futuro, y no una decisión de consumir ciertos bienes en algún momento. De esta manera, el dinero no solo sirve de puente entre el presente y el futuro, sino que establece además el mecanismo por el cual una baja en el consumo se refleja en la actividad agregada :

Un acto de ahorro individual es, por así decirlo, una decisión de no cenar hoy, pero no conlleva la decisión de cenar o comprar un par de zapatos en una semana o en un año, o de consumir cualquier cosa en una fecha futura. Por ello, deprime el negocio de preparar cenas hoy, sin estimular el negocio de prepararse para satisfacer algún acto de consumo futuro. No es una sustitución de consumo presente por consumo futuro, sino una disminución en el consumo actual. Más aún, la expectativa de consumo futuro está basada, en gran medida, sobre el consumo presente, de tal forma que su reducción tiende a deprimir dichas expectativas. El resultado de un acto de ahorro no será así solamente el de reducir el precio de los bienes de consumo, sin alterar la eficiencia marginal del capital existente, sino que puede también tender a deprimir esta última variable. En ese caso tenderá a reducir no solamente la demanda de consumo sino también la de inversión 9/.

Keynes conecta así su análisis de ahorro con el de las expectativas en una economía monetaria para establecer firmemente el principio de la demanda efectiva.

Para comprender a fondo este principio, es necesario entonces entender por qué un incremento en el ahorro no genera una demanda compensatoria de bienes y servicios producidos corrientemente que evite la reducción en la actividad agregada. Su explicación básica está asociada a las denominadas "propiedades esenciales del dinero" y es específicamente a las bajas o nulas elasticidades de producción y sustitución. La primera de estas elasticidades indica que, en un sistema fiduciario moderno, el dinero y los activos monetarios no son un objeto de producción corriente y, por lo tanto, su mayor demanda no puede ser satisfecha mediante una reasignación de recursos productivos ^{10/}. Vale la pena agregar que esto no significa que la oferta de dinero y activos monetarios no sea elástica a incrementos en la demanda, sino más bien que estos incrementos en la oferta no surgen como resultado de un proceso productivo. Por ello, al aumentar el ahorro no hay un incremento de la demanda de estos recursos que compense la disminución generada por una menor demanda de bienes.

Por otra parte, la demanda de poder de compra futuro no puede ser satisfecha adecuadamente por bienes duraderos (de consumo o inversión), ya que dichos bienes carecen de la liquidez típica de los activos monetarios. Esta liquidez se deriva, en primer lugar, de la función del dinero como único medio de pago reconocido ampliamente y, en segundo término, de la existencia de mercados organizados con compradores

residuales (el Banco Central y los intermediarios financieros) que permiten que ciertos activos monetarios puedan ser realizados a corto plazo sin afectar sensiblemente el precio para el vendedor individual. De esta manera, la demanda de dinero y activos monetarios no puede ser sustituida fácilmente por bienes físicos, en cuya producción puedan emplearse los recursos productivos desplazados por la menor demanda corriente de bienes y servicios 11/.

Una de las consecuencias más importantes de la separación de las decisiones de ahorro e inversión es el carácter esencialmente monetario de las tasas de interés, que se diferencia así fundamentalmente de la tasa de ganancias (eficiencia marginal del capital en Keynes). El ahorro es ante todo demanda de activos monetarios, y la tasa de interés la variable que equilibra la oferta y demanda de activos monetarios con distintos grados de liquidez. Las alteraciones en la tasa de interés puede afectar las decisiones de inversión, pero sólo de manera indirecta; no hay así un nexo directo entre el ahorro y la inversión que evite el problema de demanda efectiva. De esta manera, Keynes retorna a la distinción de los economistas clásicos y de Marx entre las tasas de interés y de ganancias, atribuyéndole a la primera, como ellos, un carácter esencialmente monetario. En esto se diferencia también radicalmente el pensamiento neo-clásico.

b) La elasticidad del sistema crediticio moderno también permite financiar a corto plazo gastos que no correspondan con ingresos corrientes (gastos discrecionales),

sin que dicho financiamiento implique una decisión previa de ahorrar. Este principio era conocido desde Adam Smith y había sido aplicado por economistas neo-clásicos al análisis del ciclo económico 12/. Conjuntamente con el análisis anterior, permite a Keynes afirmar que, en un sistema monetario desarrollado, los gastos discrecionales gobiernan la determinación de la actividad económica. Un incremento en dichos gastos financiado por el sistema crediticio permite una aplicación de la actividad agregada, si existen recursos productivos ociosos; una disminución genera un problema de demanda efectiva y, por consiguiente, una reducción de la actividad económica. Como las decisiones de consumo (y por ende de ahorro) dependen en gran medida de los ingresos corrientes, y estas variables dependientes se ajustan a las decisiones de gastos discrecionales, ello indica que son la inversión, el gasto público discrecional y las exportaciones en una economía abierta, los que gobiernan en última instancia la actividad agregada.

El principio de demanda efectiva implica así que, desde el punto de vista de la actividad privada, el proceso económico está denominado por la acumulación de capital. Este corolario le otorga una nueva vida a los postulados de la economía política clásica, bajo una perspectiva diferente, y en particular le confiere un nuevo contenido a la afirmación marxista según la cual "la barrera real del capital es el capital mismo" 13/. En las páginas siguientes, podremos ver la manera explícita como este postulado se manifiesta en el análisis keynesiano.

Al mismo tiempo, el análisis de los efectos del gasto discrecional sobre la actividad agregada permite poner en una perspectiva correcta los llamados "efectos sustitución" típicos del análisis neo-clásico (entre el consumo de diferentes bienes, entre ahorro y consumo, entre trabajo y ocio, entre diferentes técnicas de producción, etc.). El análisis keynesiano subordina claramente dichos efectos a los resultados de cambios en la actividad agregada (efectos ingreso) 14/.

- c) Un elemento final del análisis del sistema monetario en Keynes se relaciona con el proceso de formación de salarios. En términos estrictos, en una economía monetaria los trabajadores negocian con los empleadores su salario nominal y no el real. Más aún, los salarios nominales, como componente del costo de producción, son uno de los elementos de la determinación de los precios de las mercancías. De esta manera, una elevación general de los salarios nominales no genera ningún incremento en los salarios reales sino un aumento en el nivel general de precios; de manera similar, una disminución en el nivel general de salarios no reduce los salarios reales sino el nivel de precios, aunque quizás de manera un poco más imperfecta que en el caso anterior. La consecuencia de esto, según diversos autores keynesianos, es que muchas economías contemporáneas están en un "patrón salarios monetarios", es decir, en un sistema monetario donde el nivel general de precios está determinado por los salarios nominales 15/.

En términos estrictos, esta afirmación sólo es aplicable a un régimen de contratación colectiva avanzado y es el reflejo de relaciones sociales y formas institucionales particulares; 16/ es por lo tanto, lo menos general de las afirmaciones keynesianas, aunque tiene una aplicabilidad amplia en las economías capitalistas contemporáneas. Sin un régimen de contratación colectiva, los salarios nominales nunca cumplen un papel de líderes en el proceso de formación de precios. Por otra parte, es fácil comprender que un régimen salarial de este tipo solo funciona adecuadamente bajo un régimen fiduciario moderno, caracterizado tanto por una oferta de dinero elástica como por la posibilidad de reajustar el tipo de cambio de una moneda particular. Con una oferta monetaria inelástica o un régimen de tipos de cambio estrictamente fijos (en particular el patrón oro), un alza salarial general en un país solo conduce a una crisis económica, por falta de liquidez o por pérdida de competitividad internacional . Aunque el comportamiento de muchas economías contemporáneas muestra cómo estas crisis no disciplinan necesariamente las alzas salariales en un régimen moderno de contratación colectiva, también es cierto, que un "patrón salarios" no podría existir sin la flexibilidad que le confiere al sistema económico un régimen fiduciario moderno con tipos de cambio reajustables.

La experiencia de muchos países demuestra que la existencia simultánea de tipos de cambio reajustables y contratación colectiva de la fuerza de trabajo no conlleva necesariamente un "patrón salarios". Por el contrario, puede ocurrir que sean los desequilibrios externos los que, a través de sus efectos sobre el tipo de cambio, gobiernen el

nivel general de precios y que los salarios actúen como variable dependiente en el proceso; un "patrón tipo de cambio" en otras palabras. De manera más general, lo que indica, por lo tanto, el análisis keynesiano, es que existen "señales básicas" en un régimen fiduciario moderno que determinan el nivel general de precios, entre las cuales se destacan el tipo de cambio y los salarios monetarios. No sobra añadir que, bajo estas circunstancias, ni el tipo de cambio, ni los salarios monetarios sirven como mecanismo de equilibrio de los mercados cambiario o laboral, o lo logran solo de manera muy imperfecta, como consecuencia de sus efectos sobre el nivel general de precios 17/.

De esta manera, Keynes identifica tres características claves de un sistema capitalista moderno: (a) la posible separación de las decisiones de ahorro e inversión, (b) la elasticidad del sistema crediticio para financiar gastos discrecionales y (c) la existencia de señales básicas de precio. Las dos primeras, en un contexto de incertidumbre, explican por qué los gastos discrecionales determinan la actividad agregada. La última de estas características explica la dinámica básica de la determinación del nivel general de precios en una economía capitalista moderna. Obviamente, pueden existir interacciones complejas entre distintas señales de precios, o entre el nivel de actividad agregada y el nivel general de precios. Sin embargo, el análisis de estos procesos no es el objetivo de este trabajo.

Una consecuencia final del análisis keynesiano, y en especial del proceso de forma-

ción de expectativas es la importancia que adquiere en el análisis económico el estudio del corto plazo. En efecto, en una óptica keynesiana, es necesario otorgar el debido peso a las condiciones particulares de una economía en un momento determinado que puedan alterar el proceso de formación de expectativas. Por ello el análisis keynesiano adquiere toda su riqueza en el estudio de situaciones concretas. Más aún, en este contexto, el concepto de equilibrio pierde todo su significado, en la medida en que las situaciones están cambiando constantemente y alterando la formación de expectativas. Nunca las situaciones y las expectativas son lo suficientemente duraderas como para permitir que la economía alcance su punto de equilibrio; incluso, es posible que las expectativas de diferentes agentes económicos sean mutuamente inconsistentes o no sean compatibles con ciertos parámetros económicos. Todo esto no implica, por supuesto, que no sea útil, como ejercicio teórico, suponer que tales incompatibilidades no existen y dejar que la economía alcance conceptualmente su "equilibrio" 18/. Lo que ciertamente indica este tipo de ejercicio es que no solo no agotan las posibilidades del análisis keynesiano, sino que también lo contradicen en cierta forma

B. La Crítica Inconclusa de Marshall

Teniendo en cuenta la riqueza del aporte metodológico que significa el análisis de de manda efectiva, es interesante observar cómo su aplicación se restringe por una serie de principios marshallianos que perduran en la obra de Keynes. En este sentido, es útil

analizar lo que hemos denominado la crítica inconclusa al análisis marshalliano y las implicaciones que tiene para la aplicación del principio de demanda efectiva.

Cuáles son los principales marshallianos que perduran en la obra de Keynes?. Ante todo el concepto de la firma atomística en un mercado competitivo. De ahí se derivan los conceptos de rendimientos decrecientes a corto plazo y la igualdad del salario real con el producto marginal del trabajo 19/. Todo esto indica que Keynes no incorporó en su obra la crítica de Sraffa al análisis marshalliano 20/, ni todos los desarrollos de la teoría de la competencia imperfecta que antecedieron a la "Teoría General". Además, las críticas de Keynes a la teoría neo-clásica de los salarios y del interés no lo condujo a una formulación alternativa de la teoría de la distribución y los precios sobre la base del principio de la demanda efectiva.

La permanencia del concepto marshalliano de la firma refleja en el fondo una incapacidad para introducir el concepto de incertidumbre en el análisis de la competencia, ya que, según veremos más adelante, el proceso de competencia imperfecta es indisoluble del concepto de incertidumbre. Lo importante en esta etapa del trabajo es indicar las múltiples formas como este concepto de la firma restringe el alcance mismo del análisis de demanda efectiva.

Desde el punto de vista de una firma competitiva, la reducción de la demanda agregada en un período de crisis se manifiesta como una reducción en el precio de venta de las mercancías; la producción disminuye sólo en la medida en que no sea rentable man-

tener la utilización de capacidad a los niveles anteriores y, en el caso extremo, por la incapacidad de mantener en operación ciertas plantas cuando los precios disminuyen en forma apreciable. Este tipo de análisis deja de lado, por lo tanto, la capacidad de excedente indeseada que genera una crisis en condiciones de competencia imperfecta. De la misma manera, se restringen las formas a través de las cuales la crisis disminuye la rentabilidad de nuevas inversiones. En un contexto competitivo, esto ocurre solamente como producto de la reducción en el nivel de precios, pero no del efecto depresor de la capacidad productiva excedente de la firma. Adicionalmente, dentro del análisis competitivo la disminución de los precios en una crisis típica sirve como mecanismo re-equilibrador, en la medida en que los salarios u otros ingresos monetarios no se depriman con igual rapidez; esto impide captar la importancia que adquiere el problema de demanda efectiva cuando hay una rigidez de los precios a la baja en condiciones de competencia imperfecta.

Consideraciones similares podrían agregarse para mostrar cómo el concepto de firma competitiva impide entender algunos de los procesos que son típicos de la expansión en una economía capitalista. Entre ellos, quizás el más importante es la relación entre los fondos de acumulación internos de la firma y su inversión. En un contexto competitivo, una firma nunca vería limitada su inversión por los fondos propios, ya que podría acudir en forma ilimitada al mercado de capitales para financiar su inversión, siempre y cuando la eficiencia marginal de capital exceda la tasa de interés, haciendo el ajuste necesario por la probabilidad de iliquidez en un momento determinado. Más aún, los únicos limi-

tantes de la inversión serían los rendimientos decrecientes en la producción asociados a la expansión acelerada 21/ o el incremento en el costo de equipo generado por la bonanza de inversión. Aquí, los efectos de una capacidad excedente inicial, de una limitación en la capacidad de la firma de incrementar rápidamente su participación en el mercado y del acceso limitado al crédito que dicho fenómeno generaría (que incrementa tanto el riesgo del prestamista como del prestatario) es tán totalmente ausentes de su análisis.

Desde el punto de vista de la teoría de la distribución, las implicaciones de la ruptura imperfecta de Keynes con la teoría marshalliana son igualmente importantes. El análisis keynesiano ^{muestra} ~~muestra~~ claramente cómo las preferencias trabajo-ocio que se reflejan en la oferta de mano de obra no determinan los salarios reales y cómo el tipo de interés no refleja las preferencias inter-temporales de los ahorradores. De esta ma nera, ~~la~~ ~~dicha~~ ~~teoría~~ ~~no~~ es una crítica contundente al análisis neo-clásico de la distribución. Indirectamente lo es, por consiguiente, de la teoría neo-clásica de los precios, en la medida en que demuestra cómo los precios relativos no reflejan la esca sez relativa de factores implícita en las preferencias trabajo-ocio e intertemporales. Qué determina entonces la distribución del ingreso y los precios relativos? . No es po sible responder esta pregunta sin una teoría de la tasa o el margen de ganancias y dicha teoría no existe en la obra de Keynes.

Sobre este punto, vale la pena aclarar que las ganancias no podrían ser consideradas

como un mero residuo en el análisis keynesiano, que resultara de reducir los salarios y las rentas del ingreso agregado determinado por los gastos discrecionales. Este método sería inadecuado, ya que la magnitud del residuo que resulta al hacer este tipo de cálculos depende del margen de ganancias, según tendremos oportunidad de analizar más adelante; en otras palabras, las curvas de costo de marshalliano que utiliza Keynes incluyen las ganancias "normales". Además, el análisis de la eficiencia marginal del capital en Keynes no constituye en términos estrictos una teoría de la tasa de ganancias, ya que se refiere a la tasa esperada y no a la realizada. Dicho análisis es, por consiguiente, incompleto, en la medida en que no permite analizar qué relación existe entre las ganancias esperadas y las realizadas.

El problema básico de la teoría keynesiana es la ausencia de un análisis de la firma, los precios y la distribución firmemente sustentado en los conceptos de incertidumbre y demanda efectiva. La ausencia de este ^{análisis} análisis condujo a los seguidores de Keynes en dos direcciones opuestas. Por una parte, conceptos derivados de la teoría neo-clásica se intentaron compaginar con el análisis keynesiano del corto plazo en la "gran síntesis". Por otra, los autores post-keynesianos ampliaron los elementos de la ruptura con el neo-clasicismo, aplicando los conceptos de incertidumbre y demanda efectiva en estas esferas.

II. La Economía Post-Keynesiana

La característica fundamental del análisis post-keynesiano es así el intento de generalizar

el principio de la demanda efectiva para emplearlo, no solo en el análisis de la acumulación capitalista a corto plazo, sino también en el de la formación de precios, la distribución del ingreso y el crecimiento a largo plazo. En las páginas que siguen reseñaremos primero las contribuciones post-keynesianas al análisis de formación de precios, y más adelante las diversas aproximaciones al estudio de la distribución de la renta y la acumulación de capital. Esta reseña nos dará una visión general de lo que, en el lenguaje económico corriente, podrían denominarse micro y macroeconomía post-keynesiana.

A. Incertidumbre, Competencia Imperfecta y Formación de Precios

El análisis microeconómico post-keynesiano se caracteriza por la aplicación generalizada de los principios de incertidumbre y competencia imperfecta al análisis de formación de precios. Estos dos principios están mutuamente relacionados, ya que la competencia imperfecta adquiere toda su importancia en un contexto de incertidumbre.

El principio de competencia imperfecta, derivado del trabajo pionero de Piero Sraffa, enfatiza la importancia de la fragmentación generalizada de mercados característica de toda economía capitalista 22/. Esta fragmentación de mercados no es simplemente el resultado de costos de transporte en el sentido limitado del término, de las barreras al comercio impuestas por el Estado o de los procesos de ajuste a nuevas condiciones de equilibrio en los mercados, aunque todas estas condiciones contribuyen a solidificarla. Más bien, es una característica permanente de los mercados, asociada a la pre-

ferencia de todo comprador por vendedores particulares, como producto de la costumbre, el contacto personal, la proximidad (más allá de los puros efectos del costo de transporte), la confianza en el vendedor, las facilidades que ofrece a sus compradores usuales, etc. La fragmentación de mercados característica de la competencia imperfecta es así una manifestación de la inercia de las redes comerciales. Desde el punto de vista de la firma, esta inercia implica que el limitante básico para su expansión en todo momento no es el costo creciente de la producción sino el mercado de sus productos particulares. De esta manera, los ajustes macroeconómicos típicos de una economía capitalista no afectan a las firmas primordialmente a través de los precios de sus productos, sino directamente a través de cambios en las cantidades demandadas. Solamente en mercados caracterizados por la gran homogeneidad del producto y las condiciones atomísticas de producción ^{puede} decirse que haya un comportamiento marshalliano de la firma; pero incluso en estos casos, se pueden presentar elementos de competencia imperfecta, especialmente asociados a las redes comerciales y financieras 23/.

En condiciones de competencia imperfecta, la incertidumbre de la firma acerca de su nivel de ventas afecta fundamentalmente el proceso de inversión y formación de precios. Bajo estas condiciones, puede no ser racional para la firma alterar a menudo sus precios para equilibrar la oferta y la demanda. A corto plazo, la alteración frecuente de los precios puede afectar las relaciones estables con sus compradores o generar respuestas en sus competidores que terminen generando una alta inestabilidad en el mercado. A largo plazo, la incertidumbre sobre el nivel de ventas y costos hace que no exista en tér

minos estrictos un equilibrio único entre la oferta y la demanda de las firmas. Bajo estas condiciones, es racional establecer un precio o un margen de ganancia estables sobre los costos unitarios de producción, que se mantiene ^{a pesar} ~~desar~~ de alteraciones en la demanda 24/. La firma absorbe estos cambios a través de ajustes de inventarios o de utilización de la capacidad; por ello, debe mantener normalmente un nivel de inventarios o de capacidad excedentes para responder a incrementos en la demanda de sus productos. Cuando es costoso mantenerlos, el ajuste puede darse a través de alteraciones en la fecha de entrega de los pedidos. Esto último es típico de los mercados en donde se producen bienes con características particulares dependiendo del comprador (la maquinaria o la consultoría) o donde la demanda es muy inestable y sería excesivamente costoso mantener la capacidad instalada necesaria para satisfacer todo incremento inesperado en la demanda (la construcción o la hotelería).

Ya ^{que} ~~sea~~ el ajuste a cambios en la demanda se da a través de alteraciones en la utilización de la capacidad, de los inventarios o de la fecha de entrega de los pedidos, todos estos casos se caracterizan por una cierta rigidez de los precios o de los márgenes de ganancia ante alteraciones en la demanda. Por ello se les ha denominado "mercados de precio fijo". El concepto de "precio fijo" puede ser inadecuado, en la medida en que la característica más típica es la fijación, no del precio, sino del márgen de utilidades; además, tanto los precios como los márgenes pueden reajustarse en condiciones particulares. Sin embargo, el concepto de "precio fijo" conlleva la noción correcta de que no es a través de precios como se ajustan dichos mercados o alteraciounes de corto plazo en la demanda.

En contraposición, los precios flexibles tienden a presentarse en mercados caracterizados por: (a) el intercambio de un bien o un activo homogéneo y la interacción de una gran cantidad de agentes económicos en el mercado; (b) la imposibilidad de reajustar perfectamente la oferta de corto plazo ante alteraciones en la demanda. Estas condiciones se presentan especialmente en los mercados de muchos bienes agrícolas y en la negociación de los activos monetarios. En ambos casos, sin embargo, pueden existir algunos compradores y vendedores residuales que evitan las fluctuaciones de corto plazo en los precios (el Estado o el sector externo) y en todo caso las alteraciones en los precios están sujetas a ajustes en los inventarios, que dependen de factores diferentes al simple equilibrio de corto plazo entre la oferta y la demanda.

La división anterior entre mercados de precios fijos y flexibles se refiere, en términos estrictos, al comportamiento de los precios en el corto plazo. En el largo plazo, es necesario retomar a la vieja división ricardiana entre aquellos bienes que pueden ser producidos "sin límites" (se caractericen ellos o no por flexibilidad de precios en el corto plazo), es decir aquellos en los cuales todos los medios de producción son a su vez producidos, y aquellos en los cuales existen medios de producción no producidos. Este último tipo de bienes exige, por lo tanto, consideraciones adicionales en un análisis de precios.

1. Los mercados de precio fijo

La característica básica de estos mercados es la fijación de los precios con base en

un margen de utilidades (mark-up) sobre los costos unitarios de producción (mano de obra y materias primas). En el corto plazo, estos costos no se ven muy afectados por la capacidad de producción de la firma, ya que ésta mantiene generalmente una cierta capacidad excedente. Según vimos, las firmas tienden a mantener sus márgenes de ganancia en el corto plazo ante cambios en la demanda, respondiendo a dichos cambios con alteraciones en la utilización de capacidad, inventarios o fechas de entrega de los pedidos. Los márgenes pueden estar sujetos a variaciones cíclicas, dependiendo de las alteraciones en la estructura de costos en el ciclo económico o como mecanismo de estabilización de los fondos de inversión de la firma (elevación del mark-up durante una recesión, cuando el nivel de utilización de capacidad tiende a reducir las utilidades, y reducción en un período de auge ^{25/}). En el análisis que sigue, no prestaremos atención a estas posibles variaciones, concentrando la atención en los determinantes del margen de utilidades en el largo plazo.

El análisis teórico ha conducido a la identificación de dos determinantes básicos del margen de ganancias : las condiciones de competencia y la demanda de fondos de inversión de la firma. Una de las consecuencias de esta doble determinación es la relación que existe entre el margen de utilidades y aquellos factores que afectan la intensidad de capital en un sector, su inestabilidad en el ciclo económico, etc. Finalmente, puede presentarse condicionantes particulares, asociados a la lucha sindical, la regulación gubernamental, etc.

De acuerdo a Sylos-Labini 26/, el margen de utilidades está determinado básicamente por el deseo de las firmas de impedir la entrada de nuevos competidores al mercado. Las firmas grandes, sobre las cuales se presume que son al mismo tiempo aquellas con un nivel de costos más reducido, actúan como "líderes" y solo disminuyen sus precios en la medida en que sea rentable para ellas conquistar el mercado de las firmas marginales. Bajo estas condiciones, el equilibrio de precios en un mercado particular depende de factores concretos tales como el tamaño del mercado (que incrementa la probabilidad de una política de precios agresiva por parte de las firmas grandes), la estructura de la industria en un momento determinado, y las barreras a la entrada al sector (economías de escala, capital fijo asociado a inversión en maquinaria, desarrollo de una red comercial, etc.). En una economía abierta, los cambios en los costos de las materias primas dejan intacto el margen de utilidades, ya que afectan en forma bastante similar a los productores de un país y a sus competidores extranjeros. Por el contrario, la competencia internacional no trasmite en forma completa los cambios en costos laborales, ya que estos tienen un componente doméstico importante. Un incremento en los costos laborales unitarios de producción conduce así a una reducción del margen de ganancias, en tanto que una reducción de dichos costos incrementa dicho margen 27/.

Sylos-Labini no tiene en cuenta la demanda de fondos de inversión de la firma y su relación con el margen de utilidades. Steindl 28/ muestra la interacción de estos dos factores en un contexto dinámico y competitivo y la relación que se establece

entre ellos como reflejo del carácter de las utilidades como fondos de acumulación. En un contexto competitivo, una elevación en el margen de utilidades (debida ante todo al cambio técnico en un contexto dinámico) incrementa la tasa de acumulación de una industria. Este incremento en la tasa de acumulación refleja tanto el intento de las empresas más eficientes de desplazar el mercado a las menos eficientes, como de la posible entrada de nuevas firmas. La fuerza explosiva de una acumulación interna más alta tiende así a reducir los márgenes de utilidades a niveles normales y a eliminar las firmas más ineficientes. A largo plazo, los márgenes de utilidades guardan así una relación estrecha con los requerimientos de fondos de inversión en la industria. En un contexto monopolístico u oligopolístico, por otra parte, puede ser muy difícil la tarea de desplazar a los competidores, en tanto que las barreras a la entrada hacen poco factible, dentro de cierto rango, la aparición de nuevas firmas en el sector. En estas condiciones, una reducción de costos puede no reflejarse en los precios ni en una mayor tasa de acumulación interna, sino en el margen de utilidades y, por ende, en un exceso de fondos de acumulación.

El carácter de las utilidades como fuente principal de los fondos de inversión de la firma no solo es la clave del análisis post-keynesiano de la determinación del margen de ganancias, sino también la base micro-económica de la teoría macro-económica de la distribución que tendremos oportunidad de analizar más adelante. Es también la manera particular como se manifiesta en el análisis de la firma

el viejo principio de la economía política clásica según el cual la acumulación es la naturaleza misma del capital.

Desde el punto de vista micro-económico, la relación entre las utilidades y fondos de inversión se sustenta en dos características básicas de los mercados imperfectos en condiciones de incertidumbre. La primera de ellas es la relativa inmovilidad de la firma, asociada a las inversiones en capital fijo. Toda firma tiene una serie de inversiones en maquinaria, redes comerciales, goodwill, etc. que no pueden ser fácilmente realizadas en un momento determinado en un mercado imperfecto. Estas inversiones atan así a la firma al sector o sectores donde está establecida de dos formas diferentes: por una parte, aumenta el costo de oportunidad de no invertir en esos sectores y, por otra, reduce los beneficios de invertir en sectores donde no está establecida. En un contexto dinámico, la sobrevivencia de las firmas depende de su capacidad de mantenerse al día tecnológica y comercialmente y, en el caso de las empresas más grandes, de ser líder en estos aspectos. Esto implica que el costo de oportunidad de no invertir en los sectores donde la firma está establecida debe incluir la posible pérdida de competitividad a largo plazo y por ende la pérdida eventual de inversiones en capital fijo que ha hecho la empresa a lo largo de su historia (incluyendo el good-will, las redes comerciales y financieras establecidas, etc.). Si además se considera que existen economías de especialización en toda empresa, el resultado es que el beneficio esperado de invertir en diferentes sectores no es comparable para diferentes firmas, es decir, sus oportunidades de inversión son completamente diferentes 29/.

La segunda de ellas se refiere a que, en un mercado financiero imperfecto, no son comparables los fondos internos y externos disponibles para una empresa. Un mayor nivel de endeudamiento amplifica los efectos del ciclo sobre las utilidades efectivamente disponibles para las firmas e incrementa así su probabilidad de quiebra y de pérdida de control por parte del equipo directivo durante una recesión. Por parte del acreedor, se incrementa el riesgo de que la firma no pueda pagar su deuda. Tanto desde el punto de vista de la firma como del acreedor existe así un riesgo creciente a medida que se incrementa el nivel de endeudamiento. Los fondos internos y externos ~~son así sustitutos imperfectos~~ para una empresa: los internos desempeñan el papel fundamental en todo proceso de inversión, en tanto que los externos cumplen básicamente una función de complementación y no de sustitución de los primeros 30/. De esta manera una firma no solo tiene una propensión muy alta a invertir en los sectores donde está establecida, sino que además dicha inversión es altamente dependiente de sus fondos internos de acumulación.

Los análisis recientes de la determinación del margen de utilidades, especialmente los de Eichner, Harcourt, Kenyon y Wood 31/ muestran cómo se determinan los precios en un contexto dinámico para proveer en el largo plazo fondos internos de acumulación adecuados. En la versión de Wood, que desarrollaremos aquí con mayor detenimiento, la firma se enfrenta a dos fronteras: la de financiamiento y la de oportunidades. La primera de ellas muestra la relación que debe existir entre

los fondos internos de la firma y los requerimientos de la acumulación. Esta relación se expresa en la siguiente ecuación :

$$(1) \quad rU = (1 + f - x) I$$

$U =$ Nivel de utilidades brutas (utilidades y fondos de depreciación).

$I =$ Inversión bruta en capital fijo

$r =$ Tasa de retención bruta de utilidades (Utilidades Retenidas + Fondos de Depreciación)/ U .

$x =$ Razón de financiamiento externo (Endeudamiento neto y emisión de acciones) a inversión fija.

$f =$ Demanda neta de activos financieros como proporción de la inversión fija.

Si consideramos a los coeficientes r , f y x como constantes en el largo plazo, y definimos el margen de utilidades en el nivel de ventas totales ($u = U/V$), la tasa de crecimiento de las ventas ($g = \Delta V/V$) y la relación marginal capital-producto, ($k = I/\Delta V$), la ecuación (1) se convierte en una relación entre el margen de utilidades y el crecimiento de las ventas :

$$(1a) \quad u \equiv \frac{(1 + f - x)}{r} gk$$

Esta ecuación (1a) se muestra en el Gráfico 1 como FF para una relación marginal capital-producto (k_1) determinada.

Por otra parte, la frontera de oportunidades expresa la relación que existe entre el margen de utilidades y el crecimiento en las ventas, para cada relación marginal capital-producto.

$$(2) \quad u = u(g, k)$$

A medida que aumenta el margen de utilidades, la firma se enfrenta a un crecimiento menor en las ventas. En la versión de Eichner de esta teoría, esta relación debe entenderse como el costo de los fondos de acumulación internos para la firma, asociados a la sustitución en el consumo de sus productos por los de los competidores o por otros bienes y servicios, a lo cual habría que agregar en un análisis más completo la mayor probabilidad de intervención gubernamental cuando aumenta el margen de utilidades y, según veremos más adelante, la mayor combatividad sindical.

Para un nivel dado de la relación marginal capital-producto (k_1), la frontera de oportunidades es la curva 00 en el Gráfico 1. La firma se establecería en el largo plazo en el punto A , donde maximiza sus oportunidades de crecimiento y la competencia reduce el margen de ganancia al mínimo que es compatible con estas oportunidades.

En realidad, los puntos a la derecha de A sobre la curva de oportunidades no es-

tán disponibles para la firma, ya que el bajo margen de utilidades que requiere para que pueda incrementar rápidamente sus ventas es insuficiente para proveer los fondos de acumulación internos necesarios para mantener su alto ritmo de crecimiento. Por otra parte, en los puntos a la izquierda de A, la firma genera fondos de acumulación excesivos, sin maximizar las oportunidades de expansión de sus ventas.

Para una relación marginal capital-producto/ ^{más alta} ($k_2 > k_1$), la firma requiere un mayor margen de utilidades para financiar su crecimiento; la frontera de financiamiento se desplaza así hacia arriba ($F' F'$ en el Gráfico 1). Por otra parte, mejoran las oportunidades de la firma, en la medida en que el mayor nivel de inversión permite a la firma adoptar mejores tecnologías, invertir en desarrollo tecnológico, mejorar sus sistemas de ^{comercialización,} ~~ve/s~~ etc. y así aumentar el crecimiento en las ventas compatibles con cada margen de utilidades. La curva de oportunidades se desplaza así hacia la derecha ($O' O'$), y el nuevo punto deseado por la firma es A' . Si existen retornos decrecientes a la inversión después de cierto nivel, a medida que se incrementa en la relación marginal capital-producto la frontera de oportunidades se desplaza cada vez menos, y al unir los posibles puntos de cruce de las dos fronteras con distintos valores de k se obtiene la curva AA en el Gráfico 2. La firma adopta entonces el nivel de k donde se maximiza el crecimiento en las ventas, y el margen de utilidades es además el mínimo requerido para lograr este crecimiento (el punto Z).

La maximización del crecimiento en las ventas refleja básicamente que el objetivo de toda firma capitalista es crecer, pero también que en un contexto dinámico el rápido crecimiento en las ventas está generalmente asociado a una fuerte posición competitiva, que conlleva una buena rentabilidad del capital y altos ingresos para el equipo directivo 32/. La maximización de utilidades a lar go plazo en un contexto dinámico depende entonces muchísimo más del crecimien to de las firmas que en la manera como exploten sus oportunidades de corto plazo.

El análisis anterior puede ser utilizado para estudiar los determinantes de los márgenes relativos de utilidades en distintos sectores de la economía. En primer térmi no, se puede esperar un mayor margen de utilidades en los sectores con una mayor intensidad de capital; debe anotarse, sin embargo, que la intensidad relevante en este caso es la relación marginal capital-producto, ya que está directamente rela cionada con las decisiones de inversión. En segundo lugar, un sector sujeto a una alta inestabilidad en la demanda requiere generalmente un mayor margen de ganan cias, tanto por sus efectos sobre la relación capital-producto en el largo plazo (la necesidad de mantener inversiones fijas inutilizadas en gran medida en el ci clo económico), como por la baja razón de financiamiento externo (x) que carac teriza un sector de esta naturaleza, como requisito para reducir el riesgo de quie bra. Sin embargo, nada de esto implica que exista una tendencia a la igualación de las tasas de ganancia entre distintos sectores en el largo plazo. Aparte de las

discrepancias más corrientes, asociadas a las barreras a la entrada a los distintos sectores, una de las consecuencias más interesantes del análisis anterior es la tendencia a un mayor margen de utilidades en los sectores donde el crecimiento en la demanda es más dinámico. En la teoría corriente, las curvas de oportunidades de la empresa en dichos sectores se verían restringidos por la entrada de nuevas firmas, impidiendo una elevación en el margen de utilidades. En el análisis post-keynesiano, tal mecanismo no funcionaría adecuadamente, por los factores ya anotados que tienden a restringir la movilidad intersectorial del capital 33/.

La presencia de conglomerados puede alterar, sin embargo, esta conclusión. En un conglomerado, aunque los fondos de inversión provengan fundamentalmente de las utilidades de la empresa, no tiene que existir una relación muy estrecha entre la inversión y las ganancias en cada sector donde está establecida, ya que la firma puede redistribuir sectorialmente sus fondos de acumulación, transfiriéndolos de los sectores de más bajo a los de más rápido crecimiento. Las implicaciones de estos mecanismos de transferencias sobre la teoría post-keynesiana de formación de precios no han sido desarrollados. Es posible que en estas condiciones los requerimientos de fondos de inversión gobiernen la determinación del margen de utilidades solo para una firma en su conjunto, mientras en los distintos sectores donde se están establecidas la determinación de dicho margen sigue en forma más autónoma las condiciones de competencia, tal como lo supone el análisis de Sylos-Labini. Esto establece una interacción compleja entre firmas con distinto grado de diversificación y las

empuja a ampliar su radio de acción en forma simultánea en sectores de lenta y rápida expansión.

Vale la pena anotar, finalmente, que la existencia de una gran diversidad de márgenes de utilidades sectoriales, tiene efectos importantes en el proceso de formación de salarios. En aquellos sectores o firmas donde el margen es más elevado, incrementa, el poder de negociación de los trabajadores se / siempre y cuando puedan controlar la movilidad de la mano de obra. Esto significa que la estructura intersectorial de los salarios refleja en parte la estructura de los márgenes de ganancia y que en un mismo sector los salarios tienden a ser más altos en las firmas más eficientes. Esta característica de la estructura sectorial se ve compensada por los efectos que un mayor nivel de salarios relativos pueda tener sobre la productividad de la mano de obra. La compensación que puedan hacer las firmas de un incremento en los costos laborales unitarios elevando sus precios puede ser, sin embargo, limitada, en la medida en que la lucha salarial afecte a distintas firmas en forma diferente y la competencia interna o internacional actúe como limitante a la elevación de precios. En este caso, la lucha sindical puede afectar los márgenes de utilidades sectoriales y restringir el margen promedio de la economía 34/.

2. Mercados de precios flexibles y recursos productivos no-productivos

En los mercados de precios flexibles, el precio se ve afectado en el corto plazo por las fluctuaciones en la demanda. Esto no implica que el precio esté determinado por

el equilibrio entre la oferta y la demanda corrientes, ya que el manejo de inventarios es uno de los elementos determinantes de las fluctuaciones del precio en el corto plazo. En ausencia de mercados de futuros perfectos, el manejo de inventarios siempre involucra un elemento especulativo, asociado a las expectativas sobre el comportamiento futuro de los precios ^{35/}. En condiciones de incertidumbre, no se puede presumir que dichas expectativas sean equilibradas: una elevación o una reducción de los precios puede deberse en gran medida a expectativas que se retro-alimentan. Por otra parte, en el largo plazo, el margen de utilidades puede no ser ajeno a los factores anotados en la sección anterior. Sin embargo, la movilidad intersectorial del capital en estos sectores puede ser muy importante, eliminando la relación muy estrecha entre los fondos de acumulación y los requerimientos de inversión. De otro lado, el nivel de inversión deseada puede depender muchísimo más del nivel de precios que de las ventas separadas.

La utilización de recursos naturales no renovables introduce elementos de expectativas muy similares a los mencionados en el párrafo anterior, que pueden tener consecuencias tanto de largo como de corto plazo sobre los precios. Su explotación incluye una provisión por el costo de uso de dichos recursos, es decir por el costo de utilizarlos hoy en vez de conservarlos para el futuro. Este costo de uso está en gran medida determinado, en un contexto de incertidumbre, por las expectativas sobre la evolución futura de los precios de los bienes que se producen con dichos recursos. En este caso, como en el de precios flexibles, no existen mercados

de futuros que prodigan adecuadamente el comportamiento de los precios. Más aún, su ausencia se ve resaltada por el carácter de largo plazo de las expectativas relevantes: el campo para la especulación es así muy amplio. Una expectativa de baja en el precio de los productos puede conducir así a una sobre-explotación de los recursos en el presente que incrementa la tendencia a la baja de los precios y retro-alimenta las expectativas depresivas, en tanto que una expectativa de alza puede conducir a una sub-explotación de los recursos que la refuerce 36/.

El costo de uso de los recursos naturales no renovables es en realidad una manifestación de un fenómeno más general, que en teoría económica se conoce como el problema de las rentas absolutas, para diferenciarlas de las rentas diferenciales o cuasi-rentas. El análisis keynesiano muestra la importancia de las expectativas en la determinación de dichas rentas en el caso de los recursos naturales no renovables y supera así el concepto de escasez como su determinante básico. Se debe tener en cuenta además, que la evolución de los mercados depende de factores tales como la demanda efectiva, el descubrimiento de nuevos recursos a través de la inversión en exploración, la sustitución en el consumo y el cambio tecnológico, todos los cuales relativizan el concepto de escasez. En el caso de las rentas absolutas asociadas a la tierra urbana o rural, el problema básico de su "escasez" es también de carácter social y no natural, ya que está asociado con la extensión de las redes de infraestructura y la organización institucional del espacio. Las expectativas sobre la evolución de estas variables juegan también aquí un papel básico

en la determinación de los precios de la tierra, dando lugar a fenómenos especulativos.

La teoría keynesiana provee así un rico elemento analítico para el análisis de las expectativas en el manejo de inventarios, el costo de uso de los recursos no renovables y el mercado de tierras. La formación de expectativas sobre la evolución futura de los precios en un contexto de incertidumbre pasa a jugar un papel fundamental en todos estos casos y da origen a fenómenos especulativos. Estos procesos juegan un papel fundamental en la formación de precios, relativizando enormemente el concepto de escasez como de su determinante básico. Si además agregamos en el largo plazo la influencia de factores tales como la demanda efectiva, el cambio tecnológico y la extensión de las redes de infraestructura, el concepto neoclásico de escasez pierde gran parte de su importancia.

Vale la pena agregar, sin embargo, que esta afirmación tiene un valor mucho más relativo en lo que se refiere a las cuasi-rentas. Ciertamente una tierra agrícola de gran fertilidad, un yacimiento rico de petróleo o una localización urbana estratégica dan lugar a excedentes económicos indisociables de su escasez. No debe olvidarse, sin embargo, que también en estos casos hay factores económicos controlables (como la red de infraestructura a los factores institucionales que determinan la distribución espacial) que juegan un papel fundamental en dichas rentas y en algunos casos las determinan, y que además su apropiación es siempre objeto de determinación económica.

3. Implicaciones para el análisis macro-económico

Las implicaciones de las consideraciones anteriores sobre el análisis macro-económico son amplias. Para propósitos de este ensayo, vale la pena reseñar brevemente dichas implicaciones a tres niveles : (a) los determinantes de actividad agregada, (b) la teoría de la inflación y (c) los determinantes del salario real.

(a) Determinantes de la actividad agregada :

Según se reconoce ampliamente en la literatura económica, los mercados de precio fijo, y en general los rezagos de los ajustes de los precios a cambios en la demanda, juegan un papel muy importante en la determinación de la actividad económica en el corto plazo 37/. En estos mercados, el efecto inmediato de una reducción en la demanda es sobre la actividad económica y el empleo. Esto no significa que el principio de demanda efectiva no sea válido en condiciones de flexibilidad de precios. Según veamos en la parte I de este ensayo, todo lo que se necesita para su validez son fluctuaciones en el ahorro o en las expectativas de inversión de los capitalistas. Sin embargo, tal como lo anotábamos ahí, el principio se enriquece enormemente cuando además se enfrenta a mercados de precio fijo.

(b) Teoría de la inflación :

Como consecuencia del análisis precedente, las alteraciones de la demanda en el ciclo económico solo afectan directamente el nivel de precios en los mercados de

precios flexibles. En aquellos de precios fijos, los efectos de las alteraciones en la demanda sobre los precios se generan indirectamente, como resultado de cambios en los precios de las materias primas. La política monetaria, que actúa indirectamente sobre la demanda agregada, es así relativamente ineficaz como política anti-inflacionaria en una economía en la que predominen los mercados de precios fijos. En estas condiciones, sus efectos más notables son sobre la actividad real. En particular, es totalmente inefectiva como mecanismo para frenar aquellos procesos inflacionarios que tienen su origen en los incrementos salariales 38/. Para este tipo de inflación, el único remedio eficaz son las políticas de ingresos y salarios 39/.

(c) Determinantes de los salarios reales :

Una de las consecuencias de la relación que se establece entre los salarios y los precios es que no es posible alterar el salario real promedio de la economía a través de incrementos en los salarios nominales, a menos que dichos incrementos logren reducir el margen promedio de utilidades. Es muy difícil de que esto ocurra en una economía cerrada, pero puede ser factible en una economía abierta, en la medida en que la competencia internacional, con un tipo de cambio fijo, controle en parte los precios internos; en este caso, sin embargo, puede tener efectos desfavorables sobre la competitividad internacional del país. Debe enfatizarse que la elevación de los salarios reales es ante todo el efecto de la reducción del margen de utilidades y no propiamente de la elevación de los salarios nominales. Por

otra parte, es bien claro que, a nivel de un sector o una firma, la lucha sindical puede elevar los salarios relativos de ese sector y sus salarios reales. La lucha sindical tiene así efectos importantes sobre la estructura salarial. Es de anotar que tanto la estructura salarial como el margen de utilidades promedio son determinantes del multiplicador y, por consiguiente, tienen implicaciones macroeconómicas muy importantes 40/.

Finalmente, vale la pena agregar que, en el ciclo económico, el salario real está sujeto a dos efectos diferentes. El primero de ellos, que podríamos denominar el efecto kaleckiano, hace que el salario real se mueva en sentido inverso a los cambios en el margen promedio de utilidades. Si dicho margen tiende a elevarse en las crisis y a reducirse en las bonanzas, el salario real tendería a moverse en forma pro-cíclica. El segundo, que podríamos denominar el efecto keynesiano, hace que el salario real se mueva en sentido inverso a los movimientos en los mercados de precios flexibles, es decir, aumentando en la parte descendente del ciclo y disminuyendo en la parte ascendente (movimiento anti-cíclicos). Esta relación puede tener muy poco que ver con las curvas de costo marshalliano, con las cuales derivó Keynes mismo dicho efecto. Según vimos anteriormente, el comportamiento de estos precios tienen que ver muchísimo más con el manejo de los inventarios que con alteraciones en la estructura de costos. Fuera de estos dos efectos, los salarios reales dependen de los cambios en productividad asociados al cambio técnico y a la manera como dichos cambios interactúan con el margen de utilidades. El

salario real promedio depende así de la interacción de estos tres factores en cada caso concreto 41/.

B. Acumulación y Distribución

El análisis post-keynesiano de la distribución parte del principio clásico según el cual las utilidades son la fuente principal de financiamiento de la inversión y explora las implicaciones macroeconómicas de este principio en el análisis de la demanda efectiva. Una de sus implicaciones más importantes es que, al estilo ricardiano, la teoría de la acumulación y de la distribución se unifican, aunque dan lugar a teoremas de carácter muy diferente, que reflejan precisamente el carácter keynesiano del análisis.

La relación que existe entre utilidades e inversión puede verse en forma simple a través de las identidades macroeconómicas en una economía cerrada sin un sector gubernamental, compuesta por dos clases sociales: los capitalistas y los trabajadores 42/.

Por el lado de los receptores de ingresos, el ingreso nacional se descompone así en una masa de utilidades (U) y una masa de salarios (S).

$$(3) \quad Y = U + S$$

Por el lado de los gastos, el ingreso se genera en los gastos de consumo e inversión :

$$(4) \quad Y = C + I$$

Los trabajadores gastan todos sus ingresos en bienes de consumo (C_t):

$$(5) \quad S = C_t$$

De las ecuaciones (3) a (5) se deduce que las utilidades son iguales al gasto de los capitalistas (consumo e inversión):

$$(6) \quad U = Y - S = C_c + I$$

Si el ahorro de los capitalistas es una fracción constante (a_c) de sus utilidades, la ecuación (6) se convierte en:

$$U = (1 - a_c) U + I$$

$$(7) \quad U = I/a_c$$

La ecuación (7) muestra que existe una relación macroeconómica básica entre el nivel de utilidades y el nivel de inversión, que depende de la propensión a ahorrar de los capitalistas. En realidad esta ecuación nos expresa simplemente la conocida igualdad ahorro-inversión, cuando el ahorro lo realizan exclusivamente los capitalistas. En las páginas que siguen intentaremos analizar las implicaciones de esta relación en el análisis de la acumulación y la distribución.

1. Análisis de largo plazo

(a) El dilema de Harrod y los intentos de solución

Para entender la especificidad del análisis post-keynesiano de largo plazo, es

útil recordar los elementos básicos del análisis dinámico de Harrod 43/. Dicho análisis se sustenta en tres conceptos teóricos diferentes de la tasa de crecimiento : (a) la tasa deseada o efectiva (g_d ó g), que depende de los gastos discrecionales y en especial de la inversión deseada en un momento determinado; (b) la tasa natural (g_n), es decir aquella que es posible mantener en el largo plazo, dado el crecimiento de la fuerza de trabajo y el incremento de la productividad; y (c) la tasa de crecimiento requerida (g_r). Esta última tasa es aquella necesaria para mantener simultáneamente el equilibrio ahorro-inversión y el equilibrio entre demanda agregada y capacidad productiva en el largo plazo. El primero de estos exige que el ahorro deseado sea igual a la inversión; el segundo exige que la inversión sea igual a la capacidad productiva adicional que se requiere para satisfacer el incremento en la demanda agregada: este nivel de inversión depende de la relación marginal capital-producción deseada (k) y del crecimiento en la demanda (ΔY), y no tiene ninguna relación estrecha con la inversión deseada.

$$I = a Y = k \Delta Y$$

Esta ecuación refleja en realidad el doble carácter de la inversión como generadora de ingreso y creadora de capacidad productiva. La primera de estas características se refleja en el equilibrio ahorro -inversión ($I = aY$) y la segunda en la igualdad $I = k \Delta Y$. En el largo plazo estas dos facetas de la inversión deben estar obviamente en equilibrio. De esta ecuación se concluye que la tasa de crecimiento requerida es :

$$(8) \quad g_r = a/k$$

Según Harrod, no existe ninguna tendencia a la igualdad entre estas tres tasas de crecimiento. Esta afirmación, que podemos denominar "el dilema de Harrod", es el elemento básico de su teoría de la dinámica económica. Bajo estas condiciones, el crecimiento económico se rige por dos principios. El primero de ellos es el principio de inestabilidad, según el cual existe una tendencia a la divergencia entre las tasas deseada y requerida de crecimiento. Si la tasa efectiva o deseada por los inversionistas es mayor que la requerida, el nivel de ahorro efectivo es mayor al deseado y/o la ampliación de la capacidad productiva es insuficiente para satisfacer el crecimiento en la demanda agregada; en cualquiera de los dos casos, el gasto agregado tenderá a incrementarse y, por lo tanto, la tasa efectiva de crecimiento. En forma similar, una tasa efectiva menor a la requerida generará una tendencia a la disminución de la primera. Según Harrod, este principio de inestabilidad tiene, como uno de sus corolarios, la inestabilidad misma de la tasa requerida de crecimiento. El segundo principio del análisis de Harrod es que la tasa efectiva no puede superar a la natural si la economía se encuentra ya en pleno empleo. Este principio, unido al anterior, genera un efecto deflacionario en economías con un coeficiente de ahorro excesivo para los requerimientos de pleno empleo ($g_f > g_n$). En estas economías, al alcanzar el techo de la plena ocupación, la tasa efectiva cae necesariamente por debajo de la requerida, generando una tendencia estructural a la desocupación. En forma opuesta, una economía con un coeficiente de ahorro insuficiente para mantener la tasa natural tendrá una tendencia endémica a la inflación.

Tanto la teoría neo-clásica como el análisis post-keynesiano del crecimiento intentan mostrar que existe en realidad una interdependencia de las tres tasas de crecimiento y que, por consiguiente, no existe en un sentido estricto el dilema de Harrod. En el análisis neo-clásico, la tasa natural gobierna el crecimiento, gracias a los mecanismos que en el largo plazo permiten que la economía se mantenga en la plena ocupación de recursos (flexibilidad de precios de los factores y los productos, efecto Pigou, etc.). La tasa requerida se ajusta a la natural a través de los cambios en la relación capital-producto (k) generados por alteraciones en el precio relativo de los factores. Un alto coeficiente de ahorro tiende a generar un nivel de crecimiento que se enfrenta a una escasez de mano de obra; al elevarse los salarios reales como consecuencia de esta escasez, se adoptan tecnologías intensivas en capital, elevando la relación capital-producto y reduciendo la tasa requerida (a/k). Lo inverso ocurre cuando el coeficiente de ahorro es demasiado bajo. Para que este argumento tenga validez, es necesario no solamente que la relación capital-producto responda efectivamente a cambios en los precios relativos de los factores, sino también que se cumplan los supuestos del análisis neo-clásico que permiten que el nivel de inversión se ajuste al nivel de ahorro de pleno empleo. Harrod dudaba de ambos supuestos: del segundo por las mismas razones aducidas por Keynes y del primero porque no creía que la tasa de interés afectara sensiblemente la relación capital-producto 44/.

En el análisis post-keynesiano, el ajuste tiene características completamente diferentes. Siguiendo el principio keynesiano según el cual el gasto discrecional determina la actividad agregada, la característica fundamental del análisis post-keynesiano de la acumulación es el intento de mostrar que la tasa efectiva, determinada por el nivel autónomo o deseado de inversión, gobierna en última instancia las tasas requeridas y natural. La tasa requerida se ajusta a la deseada a través de cambios en la distribución del ingreso. Esto se deduce claramente del hecho de que el ahorro es realizado básicamente por los capitalistas. :

$$A = a_c U$$

$$a = u a_c, \text{ donde } u = U/Y$$

a = propensión media a ahorrar

a_c = propensión a ahorrar de los capitalistas

Por lo tanto, la ecuación (8) se convierte en :

$$(8a) \quad g_r = u (a_c / k)$$

Dados a_c y k , es posible obtener cualquier tasa de crecimiento requerida alterando la participación de las utilidades en el ingreso nacional.

Por otra parte, la tasa de crecimiento natural se ajusta a la tasa deseada a través de dos mecanismos diferentes. En primer término, el ritmo de cambio técnico depende de la acumulación de capital. Esta relación se denomina en el trabajo de Kaldor la "función de progreso técnico", reflejando no solo el cambio técnico incorporado

en nuevos equipos, sino también el carácter de inversión que tienen los gastos en investigación y desarrollo. De esta manera, una mayor tasa de acumulación se refleja tanto en un mayor ritmo de adopción de nuevos procesos productivos como en un mayor nivel de investigación y desarrollo y, por ende, en una mayor productividad del trabajo. Por otra parte, a semejanza de los análisis marxista de la acumulación, muchos autores post-keynesianos postulan que el crecimiento de la fuerza de trabajo es también endógeno en todo proceso concreto de acumulación, como resultado de los cambios en la tasa de participación laboral, los reajustes en el tamaño relativo de los sectores no-capitalistas (incluyendo posiblemente las tareas domésticas o de reproducción de la fuerza de trabajo) y la migración laboral ante una mayor o menor demanda de fuerza de trabajo. A su vez la escasez o abundancia relativa de mano de obra en un proceso de acumulación puede también alterar la demanda de fuerza laboral a través de sesgos en el proceso de cambio técnico 45/.

Según veremos en las páginas que siguen, aunque todos los modelos post-keynesianos participan del mecanismo de ajuste implícito en la ecuación (8a), no todos están de acuerdo en la capacidad de una economía capitalista de lograr el ajuste de las tasas harrodianas. Por otra parte, no todos ellos participan de la idea de que la tasa de crecimiento natural es endógena en un sistema capitalista.

(b) Edades de oro semi-neoclásicas

Los modelos de Kahn y Pasinetti 46/ comparten con los neo-clásicos la característica de que la economía se mantiene en pleno empleo a la tasa de crecimiento

natural exógenamente determinada (edad de oro). En el caso de Kahn, hay un intento de demostrar que existe efectivamente una tendencia al pleno empleo a través de diversos ajustes monetarios ^{47/}. Su modelo es, por lo tanto, un híbrido curioso: por una parte, acepta la ecuación (8a) que, según veremos, es incompatible con la teoría neo-clásica y, por otra, acepta dos principios de índole básicamente neo-clásica: la tendencia al pleno empleo y la tasa de crecimiento natural exógena. La aceptación de estos dos principios conduce finalmente a un modelo anti-keynesiano, ya que la inversión está determinada en el largo plazo por factores totalmente extraños al principio de la demanda efectiva.

El valor del modelo de Kahn se entiende, sin embargo, al considerar el análisis de Pasinetti. Se evidencia claramente que el modelo es simplemente "un sistema de relaciones necesarias para alcanzar el pleno empleo" ^{48/} y su función es básicamente servir como instrumento de crítica al análisis neo-clásico del crecimiento. En efecto, una de las consecuencias más interesantes de la ecuación (8a) es que, en una edad de oro, el crecimiento estable exige una relación capital-producto es constante:

$$k = I / \Delta Y = K / Y, \text{ donde } K = \text{valor del stock de capital}$$

Por lo tanto,

$$u/k = U/K = r, \text{ donde } r = \text{tasa de ganancias}$$

De aquí se obtiene, reemplazando en la ecuación (8a), que:

$$(9) r = g_n / a_c$$

Es decir, la tasa de ganancias está determinada por la tasa de crecimiento natural y la propensión a ahorrar de los capitalistas. No se necesita así ninguna teoría neo-clásica del capital para determinar la tasa de ganancias. Es decir, la ecuación post-keynesiana es suficiente para cerrar el sistema neo-clásico sin necesidad de recurrir a ninguna teoría de la productividad marginal del capital. La tasa de ganancias es simplemente aquella necesaria para que los capitalistas ahorren lo suficiente para mantener la tasa de crecimiento natural.

Pasinetti y Kaldor han mostrado que una conclusión similar se obtiene cuando existe ahorro de los trabajadores 49/. Esto exige, como veremos, que el ahorro neto de los trabajadores sea igual a la demanda neta de financiamiento externo de las empresas en pleno empleo, condición sumamente restrictiva en un contexto keynesiano. Sin embargo, si se acepta como una condición adicional para alcanzar el pleno empleo en el contexto de un análisis crítico a la teoría neo-clásica, dicho supuesto es justificable.

(c) Edades de oro keynesianas

Los modelos de Kaldor 50/ se diferencian de los anteriores por el hecho básico de que la tasa de cambio técnico no es independiente del ritmo de acumulación. Si además existen algunos factores que hacen elástica la oferta de mano de obra, la tasa de crecimiento natural es un doble sentido dependiente de las

decisiones de inversión. En los modelos de Kaldor, por consiguiente, la tasa de crecimiento natural es una variable dependiente. La función de progreso técnico establece el ritmo de crecimiento en la productividad del trabajo en aquel nivel en el cual la relación capital-producto permanece constante, ya que es solamente en este punto donde la tasa de acumulación deseada es estable. Dado el crecimiento de la fuerza de trabajo, la tasa deseada de acumulación (la función de inversión) y la función de progreso determinan la tasa de crecimiento natural. La tasa de ganancia (r) y la participación en el ingreso nacional de las utilidades (u) se ajustan a la tasa de crecimiento deseada, según las ecuaciones (8a) y (9). El salario real en un momento determinado es un residuo, en tanto que su crecimiento en el tiempo está determinado por el incremento endógeno en la productividad del trabajo.

A pesar de ser modelos de crecimiento estable bajo condiciones de pleno empleo (edad de oro), el carácter determinante de la tasa deseada de crecimiento sobre el proceso de acumulación les dá un carácter claramente keynesiano. En otras palabras, la inversión permanece siempre como la variable independiente del sistema, de la cual dependen el ritmo de crecimiento, el cambio técnico y los salarios reales. Este hecho es el que destaca Kaldor cuando afirma que, en un sentido keynesiano, una situación de pleno empleo no significa que la economía esté limitada por el crecimiento de los recursos escasos 51/.

El supuesto de pleno empleo y crecimiento estable resulta de todas maneras cu-

rioso en un modelo keynesiano y requiere una exploración adicional. Kaldor justifica su supuesto de tres maneras diferentes : en primer término, argumenta que la mano de obra ha sido históricamente un limitante de la acumulación capitalista a largo plazo; en un segundo término, intenta mostrar teóricamente que sólo una situación de ^{pleno} empleo garantiza el crecimiento estable, es decir, es la única situación que permite a una economía capitalista desarrollada explotar efectivamente sus posibilidades de crecimiento; finalmente, postula un mecanismo que permite el ajuste al pleno empleo, la flexibilidad del margen de utilidades ante cambios en la demanda de fondos de inversión. Aún así, el modelo requiere de tres supuestos adicionales que permitan la estabilidad del crecimiento. El primero de ellos es que no exista ningún límite inferior al salario real que estén dispuestos a aceptar los trabajadores : si existe tal límite, la economía puede enfrentarse a una barrera inflacionaria a medida que la tasa de crecimiento deseada aumente. En segundo lugar, debe existir un margen de utilidades mínimo, determinado por las condiciones de competencia imperfecta. Finalmente, la tasa de ganancias debe exceder a la tasa de interés determinada en el mercado monetario por un margen mínimo que cubra el riesgo de inversiones en capital fijo. Si estas dos últimas condiciones no se cumplen, la economía se enfrentará a un problema de demanda efectiva cuando la tasa deseada de acumulación baja. El último de estos problemas puede compensarse, sin embargo, con una política inflacionaria que reduzca la tasa real de interés 52/.

A pesar de la existencia de una relación entre el margen de utilidades y los fondos de acumulación, que se refleja tanto en el análisis micro como en el macro-económico, su utilización como mecanismo de ajuste para alcanzar el pleno empleo, tal como lo hace Kaldor, es enteramente objetable. Si existe un margen de utilidades excesivo para los requerimientos de financiamiento de la inversión al nivel de pleno empleo (o de utilización normal del equipo productivo), las firmas individuales no recortarán sus márgenes, a no ser que sea ventajoso para ellas como mecanismo de conquista de mercado, comportamiento que es muy poco probable en industrias altamente concentradas. Bajo estas condiciones, según veremos más adelante, el ajuste macroeconómico se logra a través de un nivel más bajo de utilización de capacidad. Las firmas pueden incluso ~~en este nivel~~ ~~de sus~~ ~~már-~~ genes de utilidades, en un intento de contrarrestar la disminución en la rentabilidad generada por el exceso de capacidad instalada; tal intento contribuiría a reducir aún más la utilización de capacidad. Por otra parte, si las firmas incrementan sus márgenes de utilidades porque encuentran que los fondos de acumulación en condiciones de utilización normal del equipo son insuficientes, el efecto macroeconómico ~~es igualmente recesivo;~~ según veremos, y puede desanimar los planes de inversión que dieron origen a la elevación del margen de utilidades. No existe, por lo tanto, ningún mecanismo que trasmita a las firmas la información necesaria para que establezcan su margen de utilidades y su nivel de inversión a niveles compatibles con el pleno empleo de los recursos productivos 53/.

(d) Contradicciones del proceso de acumulación

El análisis de Joan Robinson 54/ reconoce claramente que no existe el tipo de armonías postuladas por los modelos de crecimiento estable y que, por consiguiente, el objetivo de dichos modelos no es tanto describir situaciones reales como servir de base para el análisis de los conflictos y contradicciones que plagan el proceso de acumulación de capital. Según veíamos en los párrafos anteriores, la economía puede enfrentarse a una diversidad de situaciones conflictivas. En primer lugar, puede verse abocada a problemas de demanda efectiva, si el margen de utilidades es excesivo para las necesidades de acumulación a niveles de utilización normal de la capacidad instalada. Este tipo de situaciones puede presentarse como resultado de la inflexibilidad a la baja en los precios ante incrementos en la productividad del trabajo o como consecuencia de reducciones en los salarios nominales generados por un alto nivel de desempleo. Por otra parte, el proceso de crecimiento se puede enfrentar a barreras inflacionarias, si los trabajadores no están dispuestos a aceptar los salarios reales compatibles con la tasa de acumulación deseada por los capitalistas, o si el proceso de acumulación se enfrenta a una barrera en el crecimiento de la mano de obra o de la capacidad productiva en algún sector crítico. Adicionalmente las alteraciones en las tasas de ahorro pueden generar efectos ^{expansionistas} ~~expansivos~~ o recesivos y los procesos de formación de expectativas pueden dar lugar a inestabilidades de la función de inversión.

El proceso de acumulación está así plagado de contradicciones internas, sin que

exista ninguna tendencia al crecimiento estable o al pleno empleo en una economía capitalista. La existencia de períodos durante los cuales se han dado en apariencia estas condiciones pueden no ser una guía aceptable desde el punto de vista teórico, ya que la estabilidad del crecimiento puede tener muy poco que ver con las condiciones descritas en el modelo o con la validez de los mecanismos de ajuste al pleno empleo. Más bien dicha condición ideal puede reflejar la intervención gubernamental u otras situaciones no consideradas explícitamente 55/.

El modelo de Robinson, sin embargo, a semejanza del de Kaldor, supone que la tasa de acumulación deseada determina la requerida a través de los ajustes en la dístribución de la renta en favor de los capitalistas (ecuación 8a). Cuál es el mecanismo que permite este ajuste?. En las páginas anteriores expusimos las dudas acerca de la capacidad del margen de utilidades de lograr este ajuste. Un problema adicional se presenta cuando existe algún ahorro de los trabajadores, ya que la tasa requerida bajo esas condiciones no es independiente de dicho ahorro.

(e) El ahorro de los trabajadores : un retorno (parcial) a Harrod

Para analizar este problema, supongamos que las firmas financian a través de préstamos que le otorgan directa o indirectamente los trabajadores una proporción x de la inversión. La parte financiada internamente por ellas es así :

$$(10) \quad a_c (U - R) = (1 - x) I$$

donde R son las rentas (o intereses) pagados a los trabajadores y $(U - R)$ son las uti

lidades netas de las empresas. La tasa de ganancia de las empresas es :

$$r = \frac{U - R}{K} = \frac{(1 - x) \cdot I}{a_c K}$$

$$(11) \quad r = \frac{(1 - x) \cdot g}{a_c}$$

De nuevo, como en la ecuación (9), la tasa de ganancia está determinada exclusivamente por la necesidad de generar suficientes fondos de acumulación internos por parte de las empresas. El ahorro de los trabajadores debe proveer en equilibrio los créditos deseados por las empresas, dado su nivel de inversión :

$$(12) \quad a_t (S + R) = xI$$

donde a_t es la tasa de ahorro de los trabajadores. Combinando las ecuaciones (10) y (12) se obtiene la igualdad ahorro-inversión para el conjunto de la economía :

$$(13) \quad a_c (U - R) + a_t (S + R) = I$$

Ahora bien, con un crecimiento estable a largo plazo, la proporción del capital poseído por cada clase social es constante. Para que esto sea cierto, es necesario que el ahorro realizado por cada clase sea proporcional a su capital :

$$(14) \quad \frac{a_c (U - R)}{K_c} = \frac{a_t (S + R)}{K_t}$$

Donde K_t es el valor de los créditos que los capitalistas han recibido de los trabajadores y K_c es el valor neto de las propiedades de los capitalistas ($K_c = K - K_t$). Por otra parte, si la rentabilidad sobre el capital es igual para trabajadores y capitalistas, es decir :

$$(15) \quad \frac{U - R}{K_c} = \frac{R}{K_t}$$

Entonces sería cierto que :

$$\frac{a_c (U - R)}{(U - R)} = \frac{a_t (S + R)}{R}$$

$$(16) \quad a_c R = a_t (S + R)$$

La ecuación (16) implicaría, conjuntamente con la (13) que :

$$(17) \quad a_c U = I$$

Es decir, que el ahorro de los trabajadores compensa exactamente el ahorro que hubiesen realizado los capitalistas de haber retenido ellos las rentas que les pagan a los primeros ; el ahorro de los trabajadores es así totalmente irrelevante en el largo plazo. La tasa de crecimiento requerida sigue siendo :

$$(8a) \quad g_r = u (a_c / k)$$

e independiente del ahorro de los trabajadores. A través de ajustes en el margen de utilidades se puede hacer así que una tasa de acumulación deseada sea al mismo tiempo la tasa de crecimiento requerida 56/.

El supuesto básico en este resultado es la ecuación (15), cuya validez es muy discutible, ya que los trabajadores debe recibir por sus créditos solamente la tasa de interés, que es inferior a la tasa de ganancia. Por eso, retomando a la ecuación (15), podemos obtener la tasa de ahorro promedio de la economía :

$$(18) \quad a = a_c u^* + a_t (1 - u^*),$$

donde $u^* = (U-R)/Y$ es la participación de los capitalistas en el ingreso nacional. Esta tasa de ahorro debe entrar en la ecuación (8) para obtener la tasa de crecimiento requerida.

$$(8) \quad g_r = a/k.$$

Dividiendo cada uno de los términos de la ecuación (10) por Y , obtenemos :

$$(19) \quad u^* = \frac{(1-x) gk}{a_c}$$

las ecuaciones (8), (18) y (19) nos permiten obtener la tasa de crecimiento requerida y la participación de los capitalistas en el ingreso nacional compatible con ella :

$$(20) \quad g_r = \frac{a_c a_t}{k [a_t + x (a_c - a_t)]}$$

$$(21) \quad u^* = \frac{(1-x) a_t}{a_t + x (a_c - a_t)}$$

En estas condiciones, por lo tanto, solo hay una tasa requerida compatible con las tasas de ahorro, la relación capital-producto y la tasa de financiamiento ex-

terno de las empresas. No hay además la posibilidad de convertir cualquier tasa deseada en una tasa requerida a través de ajustes en la distribución del ingreso. En un análisis más complejo, habría que considerar además la variación en la política de financiamiento externo de las empresas y también las condiciones de equilibrio complejas en los mercados financieros 57/.

El corolario principal de este análisis es que el dilema harrodiano es en el fondo inescapable. Esto no significa, por supuesto, que su análisis del proceso de acumulación deba permanecer intacto. El análisis post-keynesiano es convincente en cuanto a la función crítica que desempeña la tasa de acumulación deseada en el largo plazo. Según hemos visto la tasa natural no es enteramente exógena, sino que depende del ritmo deseado de acumulación. El análisis post-keynesiano provee además una teoría de la tasa de ganancias (las ecuaciones 9 y 11) y de la distribución del ingreso (ecuaciones 8a y 19) en el largo plazo, teorías que están enteramente ausentes en el análisis de Harrod. Más aún, la teoría post-keynesiana muestra, convincentemente, que la tasa de ganancias y la distribución del ingreso están íntimamente relacionadas con la tasa de acumulación. Finalmente, eliminando algunos de los supuestos más rígidos de esta última sección, el análisis post-keynesiano muestra también que la tasa requerida es también una variable dependiente, ya que depende de la distribución del ingreso (ecuaciones 8 y 18) y, por consiguiente, indirectamente de la tasa de acumulación deseada, que puede afectar esta última variable. No existe, sin embargo, según vimos, ningún mecanismo

de ajuste automático del margen de utilidades que garantice crecimiento estable y pleno empleo, ni que elimine en términos generales el dilema de Harrod.

2. Inversión y distribución de la renta en el corto plazo

En la parte anterior hemos visto las conexiones entre la distribución del ingreso y la tasa de acumulación en el largo plazo. En esta sección intentaremos mostrar las conexiones que existen entre distribución e inversión en el corto plazo, siguiendo los aportes de Kalecki, Asimakopulos, Harris y Steindl 58/. Para ello utilizaremos un modelo simple de una economía de Laissez faire, compuesta por firmas capitalistas, rentistas y trabajadores. Los trabajadores consumen todos sus ingresos; los rentistas solo una parte de ellos. Todas las firmas fijan sus precios con base en un margen de utilidades constante sobre los costos variables de producción. No existen insumos intermedios, de tal forma que los costos variables son de origen exclusivamente laboral. Existen, en cambio, costos fijos representados por los fondos de depreciación y una parte de los costos laborales. Por simplicidad, suponemos que los fondos de depreciación de las firmas equivalen al desgaste real del capital fijo.

En estas condiciones, el ingreso nacional (Y) y el producto interno bruto (Y_b) son, respectivamente :

$$(22) Y = U + S = C + I_n$$

$$(23) Y_b = Y + D = U + S + D = C + I_b$$

donde U es la masa de utilidades, S la masa de salarios, C el consumo total, I_n e I_b la inversión neta y bruta y D los fondos de depreciación. Los trabajadores se dividen en dos grupos: la planta administrativa, que es invariable ante cambios en la producción (L_o), y los operarios (L_1), cuyo nivel de empleo depende de la producción bruta:

$$(24) \quad Y_b = bL_1$$

siendo b la productividad promedio de un operario. La masa de salarios es:

$$(25) \quad S = s_r (L_o + L_1)$$

donde s_r es el salario real. La fijación de precios de las firmas se puede representar por:

$$(26) \quad P = (1 + m) (s_n / b)$$

donde (m) es el margen de utilidades, s_n el salario nominal y (s_n / b) los costos laborales variables. De la ecuación (26) se deduce que:

$$s_r = b / (1 + m)$$

$$(25 a) \quad S = b (L_o + L_1) / (1 + m)$$

Las firmas retienen una proporción (r) de las utilidades; el resto lo reparten en forma de dividendos (R), los cuales constituyen los ingresos de los rentistas.

$$(27) \quad R = (1 - r) U$$

El consumo de los rentistas es:

$$(28) \quad C_r = B + (1 - a_r) R$$

donde a_r es la propensión marginal a ahorrar de esta clase social. El ahorro proveniente directa e indirectamente de las utilidades es el único que se realiza en la economía y debe ser, por lo tanto, igual a la inversión neta :

$$(29) \quad A = rU + a_r (1-r) U - B = I_n$$

$$(30) \quad U = (I_n + B) / a_c ; a_c = r + a_r (1 - r)$$

donde a_c la propensión marginal a ahorrar ingresos provenientes de las utilidades.

De las ecuaciones (22), (23), (24), (25a) y (30) se obtienen :

$$(31) \quad Y_b = \frac{(1+m)(I_n + B + a_c D) + b a_c L_o}{m a_c}$$

$$(32) \quad Y = \frac{(1+m)(I_n + B) + a_c (D + b L_o)}{m a_c}$$

De esta última ecuación se puede obtener el valor del multiplicador del ingreso y de las ecuaciones (24) y (31) el multiplicador del empleo :

$$(33) \quad \frac{dY}{dI_n} = \frac{1+m}{m a_c}$$

$$(34) \quad \frac{dL_1}{dI_n} = \frac{1+m}{m b a_c}$$

En la ecuación (32) se puede ver también el efecto de cambios en el margen de utilidades sobre el ingreso nacional :

$$\frac{dY}{dm} = \frac{In + B}{m a_c} - \frac{Y}{m}$$

Teniendo en cuenta las ecuaciones (22) y (30) esta derivada se reduce a :

$$(35) \quad \frac{dY}{dm} = -\frac{S}{m}$$

Finalmente, de las ecuaciones (30) y (32) podemos obtener la participación de las utilidades en el ingreso nacional, tanto promedio (u) como marginal (u_m)

$$(36) \quad u = \frac{U}{Y} = \frac{m - d}{1 + m}; \quad d = \frac{D + bLo}{Y}$$

$$(36a) \quad u_m = \frac{dU}{dY} = \frac{m}{1 + m}$$

donde d es la relación entre los costos fijos de producción ($D + bLo$) y el ingreso nacional.

Este conjunto de resultados se puede resumir de la siguiente manera :

(a) El ingreso nacional está determinado por los gastos discrecionales de los capitalistas ($In + B$), los costos fijos de producción ($D + bLo$), el margen de utilidades (m) y la propensión marginal a ahorrar utilidades (a_c). Esta última variable refleja la política de retención de utilidades de las firmas (r) y la propensión a ahorrar de los rentistas (a_r).

(b) Un menor margen de utilidades no solo eleva el ingreso nacional (ecuación 35) sino también el valor de los multiplicadores del ingreso y el empleo (ecuaciones 33 y 34). Esto se debe básicamente a sus efectos positivos sobre el salario real y a que los salarios no generan ninguna filtración en el proceso multiplicador. Por el contrario, un mayor margen de utilidades tiene efectos recesivos y conduce a multiplicadores más pequeños. Una elevación del margen de utilidades para financiar un mayor nivel de inversión puede tener efectos expansivos o recesivos; los primeros se darán si :

$$dl_n > \frac{a_c S}{1 + m} dm$$

Esto confirma la afirmación que hicimos en la sección anterior sobre los posibles efectos contradictorios de un alza en el margen de utilidades como mecanismo para financiar un mayor nivel de inversión. Las firmas tendrían que valorar exactamente los efectos macroeconómicos de sus acciones para que un alza general del margen de utilidades no tenga estos efectos. Esto reafirma la vieja apreciación keynesiana según la cual lo que es cierto para una firma o un sector puede no ser cierto para todas las firmas en conjunto.

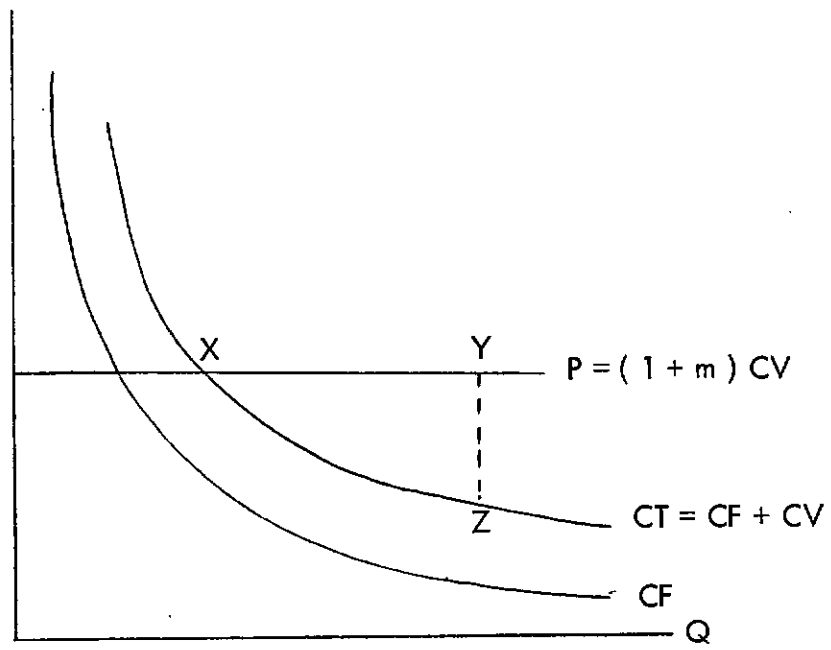
(c) Pasando ahora al terreno de la distribución del ingreso, vemos que el monto de las utilidades depende del gasto discrecional de los capitalistas y su tasa de ahorro (ecuación 30), pero no del margen de utilidades. La participación de las utilidades en el ingreso sí depende de dicho margen (ecuación 36) y en el caso

de la participación marginal exclusivamente de él (ecuación 36a). La ecuación (36) presenta un resultado adicional de gran interés : la participación creciente de las utilidades en el ingreso nacional a medida que aumentan los gastos discrecionales de los capitalistas y, por lo tanto, la actividad agregada. Este resultado depende de la presencia de costos fijos de producción ($D + bL_0$ en la ecuación 36).

Este resultado vale la pena ilustrarlo desde el punto de vista de una firma individual. En el Gráfico 3 hemos expresado los costos fijos como proporción de la cantidad producida por la firma (Q); estos costos fijos unitarios (CF) forman una hipérbola en el gráfico. Los costos totales unitarios (CT) están constituidos por estos costos fijos y los costos variables unitarios (CV), que no se alteran dentro del rango normal de producción. La firma determina su precio con base en un margen constante sobre los costos variables. Como se ve en el gráfico, la firma disfruta de una proporción creciente de utilidades en sus ventas a medida que aumenta el nivel de producción, como reflejo de los costos fijos unitarios decrecientes. En el punto X la firma apenas recupera con sus ventas los costos totales; por debajo de este nivel de producción, la firma obtiene pérdidas, y por encima de él, las utilidades están representadas por el área entre la línea de precios y la curva de costos totales unitarios (XYZ al nivel de producción Y). Estas son una proporción creciente de las ventas. Algebráicamente.

$$\frac{U}{pQ} = 1 - \frac{CT}{p}$$

GRAFICO Nro. 3



donde U/pQ es la proporción de las utilidades en el valor de las ventas y CT/p disminuye a medida que se incrementa la producción.

Las implicaciones de esta participación creciente de las utilidades en el ingreso nacional cuando existen costos fijos de producción requieren algunos comentarios adicionales. Lo primero que se debe enfatizar es que dicho resultado no depende de cambios en el margen de utilidades. Puede servir esta relación como alternativa de ajuste de la participación de las utilidades en el ingreso, el mecanismo que hemos criticado al estudiar los trabajos de Kaldor y Robinson?. Esto es posible en la medida en que se eleve la relación entre los gastos discrecionales de los capitalista y los costos fijos de producción. Esto ciertamente ocurre en el corto plazo ante una mayor tasa de inversión, pero no necesariamente en el largo plazo. En un período largo de tiempo, la participación de las utilidades en el ingreso refleja mucho más las fuerzas distributivas implícitas en la determinación del margen de ganancias, según hemos visto.

Por otra parte, si se logra elevar permanentemente (o en promedio en el ciclo económico) el grado de utilización de la capacidad productiva a través de un mayor nivel de gastos discrecionales, sería posible, según el análisis anterior, elevar la tasa de ganancias (ecuación 30), sin afectar el margen de utilidades y el salario real y sin alterar tampoco necesariamente la participación de los capitalistas en el ingreso nacional. Este constituye así un mecanismo alternativo de financiar una tasa deseada de crecimiento más alta en el largo plazo. Dede el

punto de vista de los determinantes de la tasa requerida, vale la pena recordar que, según la ecuación (8a):

$$g_r = (a_c / k) = r a_c, \text{ donde } r = u/k$$

La elevación de la tasa de ganancias podría reflejar en este caso, tanto una elevación permanente de la participación de las utilidades en el ingreso (si se reduce la relación entre gastos discrecionales y costos fijos), como una reducción en la relación capital-producto. Este último efecto es el más importante ya que, según hemos visto, los cambios permanentes en la distribución del ingreso puede no presentarse. Este efecto no tiene ninguna relación con el mecanismo aducido por los neo-clásicos, en la medida en que se sustenta en la mayor eficiencia en la utilización del equipo y no en la selección de técnicas de producción, pero logra el ajuste entre las tasas deseada y requerida a través de la relación capital-producto y no de la distribución del ingreso.

Finalmente, cabe agregar que en la parte ascendente del ciclo la elevación de la participación de las utilidades en el ingreso solo se puede mantener en la medida en que permanezca a niveles^{altos}/el coeficiente de inversión. Es muy posible que este se limite a así mismo, es decir, que una participación creciente de las utilidades termine generando un problema de subconsumo, constituyéndose así en un desincentivo a la inversión y en un límite al crecimiento de la actividad agregada y de la participación de las utilidades en el ingreso. De esta manera, la relación implícita

ta en la ecuación 36 y el Gráfico 3 se constituye en una de las restricciones internas más importantes del proceso de acumulación 59/. Este problema será objeto de mayor atención en la sección siguiente del trabajo.

C. Determinantes de la Acumulación de Capital

En la parte I analizamos las razones teóricas por las cuales Keynes llegó a la concepción del papel crítico de la inversión en el proceso macroeconómico. Posteriormente mostramos cómo, dentro de esta concepción básica, la escuela post-keynesiana derivó la relación microeconómica entre la demanda de fondos de inversión de las firmas y el margen de utilidades, y la relación macroeconómica entre distribución de la renta e inversión. Este análisis resalta la necesidad de estudiar con mayor detenimiento el proceso de acumulación de capital. Este es el objeto de esta última sección del trabajo.

1. Determinantes de la Inversión

La manera más simple de concebir los determinantes de la inversión es dividirlos en dos grandes grupos : aquellos que afectan el nivel deseado de inversión y aquellos que asociados con su financiamiento. Los primeros se refieren básicamente a los factores que determinan las utilidades esperadas en nuevas inversiones; ellos captan, por una parte, el hecho de que las utilidades constituyen la razón de ser de la inversión en una economía capitalista y, por otra, la necesaria conexión entre las expectativas sobre el futuro y la inversión en condiciones de incertidumbre. En el aná

lisis que sigue, tomaremos como punto de partida del estudio de la rentabilidad en nuevas inversiones el principio del acelerador, mostrando con posterioridad en qué medida las innovaciones y las expectativas dinámicas lo modifican. El estudio de los factores que afectan el financiamiento externo e interno de las firmas complementarán la visión de los determinantes de la inversión. Este análisis nos servirá posteriormente para ver en qué medida las condiciones de auge o de crisis en una economía capitalista tienden a generar mecanismos que la reproducen (círculos "virtuosos" y "viciosos" en el lenguaje de la teoría del desarrollo). Estas consideraciones nos servirán de puente para el análisis del desarrollo capitalista a largo plazo y de la posibilidad de que las innovaciones sirvan como garante de dicho desarrollo.

(a) Nivel esperado de utilidades

Todavía es corriente en los análisis keynesiano y post-keynesiano de la inversión tomar como punto de partida el conocido principio del acelerador. Desde una perspectiva post-keynesiana, este principio se puede defender si el crecimiento esperado en las ventas a nivel macroeconómico es el componente más importante de la rentabilidad esperada en nuevas inversiones. En efecto, si las firmas tienen como objetivo de largo plazo un nivel "normal" de utilización de capacidad y si la experiencia pasada les enseña que la fluctuabilidad del nivel de ventas es mayor que la del margen de utilidades, el crecimiento esperado en

Las ventas es el determinante básico de las utilidades en nuevas inversiones 60/.

El análisis del acelerador tiene, sin embargo, un conjunto de supuestos que restringen su capacidad explicativa del proceso de inversión. En primer lugar, supone que las expectativas sobre ventas futuras se basan en su crecimiento en el pasado reciente (expectativas estáticas). Supone además que la inversión guarda una relación simple y estable con el crecimiento esperado en las ventas, y que la nueva capacidad productiva está orientada a los mismos mercados que el capital ya instalado, constituyendo así un complemento de la capacidad existente. Aunque la asociación que establece el principio del acelerador entre inversión y crecimiento pasado en las ventas ilustra algunas de las peculiaridades de lo que en la parte I denominamos la "autoregresividad" del proceso de inversión, y cómo este elemento puede constituirse en fuente de fluctuaciones en una economía capitalista 61/, el supuesto de una función de inversión estable, basada en expectativas estáticas, no permite apreciar correctamente la 'erraticidad' de dicho proceso que, según vimos, es otro elemento básico de la teoría keynesiana. Además, el supuesto de homogeneidad de los mercados no permite una comprensión correcta del papel que desempeñan los cambios estructurales y las innovaciones en la acumulación de capital 62/. Entendidos en un sentido amplio, se deben incorporar dentro de las innovaciones los nuevos métodos de producción o comercialización, los nuevos productos, la conquista de nuevos mercados o nuevas fuentes

de materias primas y las nuevas estructuras organizativas en industrias ya existentes 63/. Desde esta perspectiva, las nuevas inversiones están dirigidas en muchos casos a mercados o productos diferentes a aquellos que surte la capacidad productiva ya instalada (incluyendo obviamente el mejoramiento de productos anteriores) o a desplazar del mercado las viejas unidades productivas. Además, en estas condiciones, la inversión es en muchos casos absolutamente necesaria para las firmas como condición de supervivencia en un ambiente dinámico, es especialmente para las empresas líderes en los diferentes mercados.

El análisis de la rentabilidad esperada en nuevas inversiones debe incluir así, no solo los factores típicamente considerados en el análisis del acelerador, sino también el ritmo de innovaciones y la erraticidad de las expectativas en un contexto de incertidumbre. Desde el punto de vista de los primeros, según hemos indicado, la inversión depende del crecimiento esperado en las ventas y del grado de utilización de capacidad, que indica en qué medida dicho crecimiento se puede satisfacer con capacidad productiva ya instalada. En la medida, sin embargo, en que las innovaciones son el motor principal del proceso de inversión, ellas tienden a elevar la rentabilidad esperada en nuevas inversiones por encima de lo que se deduciría del principio del acelerador. Es posible que las expectativas sobre rentabilidad futura se basen en este contexto en la obtenida por plantas recién instaladas, lo cual generaría alguna elasticidad de nuevas inversiones a la rentabilidad recién-

te de la inversión 64/. Vale la pena indicar que este efecto de las innovaciones sobre la inversión no es totalmente independiente de las condiciones de demanda agregada, en la medida en que el desarrollo de nuevos productos o sectores y los riesgos inherentes a todo proceso de competencia dependen de las condiciones de demanda generales. De esta manera, las condiciones macroeconómicas interactúan con los factores de innovación para determinar su efecto conjunto sobre el nivel de inversión. Además, las expectativas de ventas y de rentabilidad de nuevas inversiones están sujetas a cambios bruscos y a otros elementos dinámicos que no consideran los modelos simples de inversión. Es precisamente a través de estos cambios que se manifiesta la influencia de la erraticidad de las expectativas en condiciones de incertidumbre, a las cuales tanta importancia atribuyó Keynes en la determinación del nivel de inversión.

Aparta de los factores señalados y aquellos que afectan el financiamiento de la inversión, que reseñaremos enseguida, la literatura post-keynesiana ha analizado otros elementos que pueden modificar el nivel de inversión. Entre estos, destacariamos dos. El primero está relacionado con los riesgos inherentes a mayores grados relativos de inversión fija (elevación en la intensidad de capital), especialmente su mayor susceptibilidad a las fases descendentes del ciclo. Aunque este tipo de inversiones presiona hacia el alza el margen de utilidades según vimos en la sección II.A, también eleva el riesgo de la inversión y contribuye así a deprimirla 65/. El segundo es la rentabilidad relativa de inversiones en nuevas plantas, contra la alter

nativa que tienen los capitalistas de comprar equipo usado o empresas ya existentes. La rentabilidad de adquirir una empresa depende básicamente de las condiciones en el mercado de valores, que están asociadas no tanto a la rentabilidad esperada por los empresarios, como a las expectativas y alternativas de activos líquidos que tienen los accionistas y los especuladores 66/. Por su parte, el mercado de equipo usado es un típico mercado de precio flexible; de esta manera, en la fase depresiva del ciclo económico su precio ~~se disminuye~~ disminuye con relación al valor de nuevos equipos, con lo cual tienden a atraer la inversión de aquellas empresas que desean ampliar su capacidad productiva 67/. Debe anotarse, sin embargo, con base en el análisis precedente, que el atractivo de estas inversiones depende no solo de las expectativas de ventas sino también de las innovaciones; este último hecho de por sí solo implica que los equipos usados son sustitutos imperfectos de las nuevas plantas. Esto puede explicar por qué en una recesión, a pesar de la baja acentuada en el valor de los equipos usados, estos pueden no encontrar compradores.

- (b) Condiciones de financiamiento En la Sección II.A. analizamos el llamado "principio del riesgo creciente" y la complementariedad básica que establece entre los fondos internos y externos de las firmas. Vimos además como los recursos líquidos disponibles proveen a las empresas, no solo con fondos de acumulación en un sentido estricto, sino también con los activos líquidos necesarios para las actividades corrientes de los negocios. Consistente con las condiciones de largo plazo implícitas

tas en el análisis de los determinantes del margen de utilidades, supusimos que los coeficientes que relacionan el acceso a fondos externos y la demanda de activos líquidos con respecto al nivel de inversión eran constantes (x y f en la ecuación 1). Además, las condiciones de equilibrio implícitas en el análisis de largo plazo garantizaban la disponibilidad de fondos para financiar el nivel deseado de inversión. Estos supuestos, razonables para un análisis de los determinantes del margen de utilidades, son inadecuados para entender el proceso de inversión en un momento determinado y particularmente la manera como las condiciones de financiamiento pueden limitar, tanto la inversión deseada como el ritmo de realización de proyectos de construcción de plantas en ciertas fases del ciclo económico, o incrementar la primera y acelerar los segundos en otras fases del ciclo.

Los fondos internos de las firmas se componen, según vimos, de los fondos de depreciación y las utilidades retenidas. Los primeros dependen fundamentalmente del monto de las inversiones recientes, ya que en un contexto de incertidumbre es razonable para las empresas trabajar con sistemas simples de depreciación, por medio de los cuales recuperan el costo de su inversión en un período relativamente corto 68/. Además, el deseo de los equipos directivos de las sociedades anónimas de reducir tanto los impuestos pagados como los dividendos, para mantener el control sobre los fondos de acumulación, puede incrementar aún más los fondos de depreciación. Estos hechos tienen una gran importancia económica. Por una parte, indican que dichos fondos tienden a aumentar después de un período intensivo de inversión y a dis-

minuir con posterioridad; además, en la medida en que dependan de la inversión bruta, tienden a elevarse con la rotación de equipos típico de una economía con un alto ritmo de innovaciones. Por otra, señalan que no existe una relación estricta entre los fondos de depreciación y la reposición de equipo necesaria para mantener la capacidad productiva en la economía; en realidad en una economía en crecimiento, los fondos de depreciación (incluso ignorando las prácticas tributarias y de manejo contable de las utilidades de las empresas) exceden la magnitud de los recursos necesarios para mantener dicha capacidad productiva 69/. Algunas de estas implicaciones, en especial la relación entre cambio técnico y crecimiento económico, serán objeto de atención más adelante. Por ahora, vale la pena anotar que un período de inversión acelerada conduce a un incremento en los fondos de depreciación y, por lo tanto, de los ahorros brutos de las empresas.

Según vimos en la Sección II.B.2, la existencia de costos fijos establece una relación positiva entre la participación de las utilidades y el ingreso nacional. Esto implica claramente que, en la medida en que no se ve compensado por un incremento en la tasa de distribución de utilidades, la tasa de ahorro tiende a aumentar en el auge económico. Este factor, unido al anterior, muestra por qué el auge tiende a elevar el monto de los fondos internos de las firmas y facilita así el proceso de inversión, en tanto que la crisis tiende a disminuir ^{dichos} fondos, en particular las utilidades retenidas, y por ello presiona desfavorablemente la inversión.

El comportamiento de los fondos externos tiende a acentuar el efecto de los fondos internos sobre la inversión en el ciclo económico. En efecto, el ciclo de la bolsa de valores hace que solamente en los períodos de auge sea rentable para las empresas la capitalización por emisión de acciones, ya que solo las condiciones de bonanza en el mercado accionario permiten que la empresa consiga fondos que superen el valor de los nuevos activos que la empresa adquiere con dichos recursos ^{70/}. Por otra parte, los riesgos del crédito, tanto para el acreedor como para el prestatario están íntimamente ligados al ciclo económico. Desde el punto de vista del primero, el elemento básico es el riesgo de pérdida de un capital, que en el caso de una entidad bancaria es particularmente agudo, ya que el beneficio esperado no es la tasa de interés sino el margen de intermediación sobre el monto del crédito. En estas circunstancias, la disponibilidad del crédito es muy sensible a la posibilidad de iliquidez de las empresas, particularmente si el acreedor es una entidad financiera que tiene que responder en plazos muy breves por los recursos que tiene a su disposición. Por parte del prestatario, el elemento básico es la relación que existe entre la certidumbre de los compromisos monetarios que adquiere al contraer una deuda y la incertidumbre de sus ingresos. Obviamente, esta relación se vuelve más desfavorable para la empresa en una época de crisis. Al mismo tiempo, por la mayor incertidumbre de los ingresos, las empresas desean mayores montos de activos líquidos en su poder para solventar posibles aprietos financieros ^{71/}.

De esta manera, en una época de bonanza no solo aumentan los fondos internos disponibles para las firmas, sino también los externos; por el contrario, en una época de crisis disminuyen ambos y aumenta además la deseabilidad de activos líquidos. Desde el punto de vista de la ecuación (1), se podría decir que en una época de bonanza tiende a aumentar U y x , con lo cual la firma tiene una amplia disponibilidad de recursos para financiar su expansión; en una época de crisis, por el contrario, no solo disminuyen U y x , sino que f tiende a aumentar f , por lo cual la firma carece de fondos para financiar niveles muy elevados de inversión. De esta manera, la disponibilidad de fondos para la expansión de la firma se manifiesta en forma de un ciclo muy acentuado en el financiamiento, que más que contribuir a atenuar el ciclo económico tiende más bien a acentuarlo 72/.

(c) Los mecanismos del auge y la crisis : Uno de los corolarios más importantes del análisis anterior es la tendencia del auge económico a crear condiciones propicias para la inversión, y por lo tanto ^{para el} ~~el~~ propio auge. En efecto, el impacto positivo de un nivel dinámico de inversiones sobre la actividad económica genera expectativas de ventas muy favorables. Al mismo tiempo, los equipos recién instalados muestran rentabilidades altas, lo cual tiende a incentivar nuevas inversiones y a crear condiciones muy propicias para la introducción de innovaciones de diverso tipo. El auge genera también un alza en el valor de los equipos ya instalados, con lo cual su precio se eleva y desalienta relativamente la inversión en

ellos. Además, según vimos, tanto las condiciones de financiamiento interno como externo de las firmas son particularmente propicias en estas condiciones. El resultado de todo ello es el incentivo a mantener altos niveles de inversión y, por lo tanto, a reproducir el propio auge.

Al mismo tiempo, el auge contiene las semillas de su auto-destrucción. Este proceso se puede ver a través de dos mecanismos diferentes. El primero es la tendencia a incrementar la tasa promedio de ahorro de la economía. Según vimos, tanto los fondos de depreciación como las utilidades retenidas tienden a incrementarse como proporción del ingreso agregado en un período de auge y, por lo tanto, los ahorros que ellos generan. El rápido incremento en las utilidades es la manifestación de un aumento en la productividad (generado por la mayor utilización de capacidad y por la introducción de innovaciones) que no se tramite en su totalidad sobre los precios finales. El fenómeno podría verse atenuado si las firmas reducen la tasa de retención o el margen de utilidades, aunque en estos casos es posible que los receptores de dividendos o ingresos salariales incrementen sus tasas de ahorro.

El segundo efecto desfavorable del auge se manifiesta a través de incrementos en la capacidad productiva. Este incremento es incluso mayor que el acervo de capital medido convencionalmente, especialmente si el mismo auge retarda el descarte de capacidad productiva ya instalada al permitir niveles promedios más altos de utilización ^{73/}. La tendencia conjunta del ahorro y la acumulación de capital es contradictoria. La tendencia ascendente de la tasa de ahorro solo es compatible con el

equilibrio macroeconómico si la tasa de inversión aumenta constantemente.

Sin embargo, no hay condiciones de demanda que induzcan una tasa de inversión ascendente, ya que ellas implicarían que los capitalistas esperan un nivel ascendente de rentabilidad o un nivel cada vez mayor de crecimiento en sus ventas 74/. El problema es aún más agudo, ya que simultáneamente se acumula la capacidad productiva a un ritmo acelerado; de esta manera, si la tasa de inversión no aumenta, la utilización de capacidad necesariamente disminuye, desincentivando nuevas inversiones.

El auge económico tiende así a generar las condiciones de su propia frustración. Según lo anotó Keynes, el elemento crítico que desencadena el fin del auge es un cambio en las expectativas, que acelera la contracción de la demanda de inversión. Además, según vimos en las páginas anteriores, las condiciones de financiamiento se hacen necesariamente difíciles una vez comienza el proceso, tanto por el incremento acelerado de los riesgos de acreedores y prestatarios, como por la demanda precautelativa de activos líquidos, que congela en dicha forma una gran parte de los fondos internos de las firmas.

Una vez sumidos en la crisis, las condiciones generales de la economía tienden a reproducirla. Al inverso de lo que ocurre en el auge, las expectativas sobre ventas y rentabilidad tienden a deprimirse, al igual que el acceso tanto a fondos internos como externos. Además, muchos de los fondos internos pueden utilizarse para in

vertir en empresas o equipos existentes, ya que el mercado tiende a deprimir el valor de mercado de ambos, o para disminuir el grado de endeudamiento de las empresas. Este último factor es altamente recesivo, ya que implica que el ahorro interno de las firmas no se traduce en inversión, y puede generar desequilibrios acumulativos, si el ahorro externo a las firmas no disminuye 75%. Vale la pena agregar que si las firmas intentan mantener una mayor cuantía de fondos internos a través de incrementos en el margen de utilidades o en la tasa de retención, tienden a elevar la tasa de ahorro y agudizar así la contracción de la economía.

Si la crisis se visualiza como temporal, algunos de estos problemas pueden no ser muy agudos. En tal caso, puede incluso ayudar a acelerar el descarte de capacidad productiva y acercar los márgenes de utilidades a sus niveles compatibles con el desarrollo a largo plazo, contribuyendo de esta manera a recrear las condiciones del auge. Tal resultado no es sorprendente : de hecho indica que las condiciones de reproducción del auge terminan prevaleciendo sobre sus elementos de auto-destrucción . Si, por el contrario , las condiciones de crisis de la economía muestran alguna inercia, ellas mismas generan, según hemos visto, sus condiciones de reproducción. No es muy claro en este caso cuáles son los mecanismos que permiten a la economía capitalista superar sus contracciones.

2. El problema del desarrollo capitalista a largo plazo

a. La circularidad del proceso de acumulación

La sección anterior nos mostró claramente uno de los elementos básicos de la acumulación capitalista: la tendencia, tanto de una economía en auge como en crisis, a reproducir sus condiciones. Esta característica de la dinámica capitalista podría denominarse la circularidad del proceso de acumulación. Ella se sustenta en un aspecto central del movimiento macroeconómico: la determinación de las condiciones de rentabilidad y financiamiento de la inversión por el propio nivel ^{de} inversión. En efecto, tanto la actividad económica como el monto de las utilidades dependen del nivel de inversión. En la medida en que éstas últimas son la fuente básica de financiamiento de las empresas, la inversión determina el monto de ahorro empresarial disponibles para nuevas inversiones y el acceso a fondos externos de acumulación. De esta manera, una actividad inversora dinámica crea condiciones propicias para el auge, En la medida en que el proceso encuentre tropiezos, como producto de las contradicciones del auge, la expansión se interrumpe y las nuevas condiciones de crisis tiende a reproducirse por los mecanismos internos de la economía capitalista. Solo en la medida en que la crisis se visualice como temporal terminan prevaleciendo las condiciones del auge económico.

Las implicaciones de este análisis post-keynesiano son devastadoras. En efecto, indica que la acumulación capitalista es inherentemente inestable o, en palabras de Kalecki, que :

El desarrollo de largo plazo no es inherente a una economía capitalista. Por ello se requiere que existan "factores de desarrollo" específicos que sostengan el movimiento ascendente de largo plazo 76/.

El requisito teórico que debe cumplir estos "factores de desarrollo" es básicamente que permitan que el proceso de acumulación se reinicie en medio de una crisis general del sistema. Expresado en términos de las decisiones de los capitalistas individuales, deben existir elementos que eleven la rentabilidad de la inversión incluso cuando no existen condiciones de demanda agregada propicias. Aunque la literatura post-keynesiana ha explorado diferentes mecanismos que puedan servir como factores de desarrollo, ha concentrado la mayor parte de su atención en las innovaciones, en concordancia con otras escuelas de pensamiento económico.

b. Las innovaciones como factor de desarrollo

En nuestro análisis anterior, hemos incorporado las innovaciones en dos momentos diferentes. En primer lugar, en la Sección II.B.1 mostramos cómo el cambio técnico es uno de los mecanismos mediante los cuales la economía capitalista determina endógenamente su crecimiento "natural". Esta es la función que desempeña en particular en los modelos de Kaldor, para permitir que una tasa deseada de crecimiento no se encuentre limitada por la disponibilidad de recursos, como ocurre en los modelos clásico y neo-clásico de crecimiento. En segundo lugar, hemos visto el papel que desempeña el cambio técnico y en general las innovaciones como determinantes de la inversión. Si bien el primer mecanismo anotado sirve para mejorar a largo plazo las posibilidades de desarrollo de una economía capitalista, es

al segundo donde debemos dirigir la atención para entender la función que desempeñan las innovaciones como factor de desarrollo.

Según vimos, las innovaciones tienden a elevar la rentabilidad de nuevas inversiones por encima del incentivo que genera el crecimiento agregado en las ventajas. Además, en la medida en que obliga a los competidores a adoptar las innovaciones para mantenerse en el mercado, funciona como un mecanismo adicional que contribuye a elevar la inversión. Es en torno a estos dos mecanismos que la literatura económica, desde Marx y Schumpeter hasta los post-keynesianos, ha identificado el papel crítico de las innovaciones como mecanismo impulsor del desarrollo capitalista. Sin embargo, el análisis anterior también ha identificado dos problemas básicos del proceso innovador: su tendencia a incrementar los fondos de depreciación, por una parte, y su dependencia del ciclo general de la inversión, por otra 77/. Analicemos estos dos problemas con mayor detenimiento.

El postulado esencial de la teoría keynesiana es que solo una inversión que no tenga una contrapartida en un ahorro ya existente sirve como mecanismo impulsor de la actividad económica. En tal caso, el ahorro se ajusta al nivel más alto de inversión a través del mecanismo multiplicador. De esta manera, en la medida en que un mayor nivel de inversión inducido por el dinamismo innovador genere endógenamente una provisión para financiarlo (los fondos de depreciación) no cumple con los requisitos para una inversión dinamizadora en el sentido keynesiano. Visto en otros

términos, contribuye a incrementar la inversión bruta pero no la inversión neta.

Por este motivo, las innovaciones solo sirven como factor de desarrollo cuando aparecen como una fuerza externa a los capitales ya establecidos y pierden todo su poder cuando están plenamente internalizados en los fondos de depreciación de las firmas. En el primer caso, de acuerdo con el análisis clásico de Schumpeter, los innovadores son en general nuevas firmas que atraen fondos externos. Las firmas existentes reaccionan en algunos casos adoptando las innovaciones, bajo la amenaza de desaparecer en la lucha competitiva. Las innovaciones sirven así como un doble incentivo a la inversión neta: la que realizan los innovadores, por una parte, y la que ellos inducen en las firmas existentes, por otra. Por el contrario, cuando las innovaciones están plenamente internalizadas en empresas ya establecidas, la inversión bruta que ellas realizan están financiada por las provisiones internas, con lo cual no se generan ninguno de los incentivos a la inversión neta del análisis Schumpeteriano.

Este tipo de consideraciones nos lleva a formular otro requisito que deben poseer las innovaciones para servir como factor de desarrollo: la capacidad de alterar a través de su introducción la estructura industrial existente, es decir, la participación de las diferentes firmas en el mercado. En efecto, según lo anotamos en las páginas anteriores, la rentabilidad de nuevas inversiones asociadas a la innovación dependen de que se enfoquen hacia nuevos mercados o hacia el desplazamiento de

capitales ya existentes. En cualquiera de estos dos casos, dicha rentabilidad depende de la posibilidad de alterar las estructuras de mercado, y será más alta entre mayor sea la posibilidad de subvertir dicha estructura.

Para entender a cabalidad este elemento, vale la pena comparar de nuevo el modelo de los innovadores Schumpeterianos, donde el desplazamiento de los viejos capitales por nuevas firmas es el elemento dinámico fundamental, con el esquema en el cual las grandes firmas se distribuyen entre sí el mercado existente e internalizan el proceso innovador. En este caso, la capacidad de desplazar a las firmas del mercado está limitado por su poder mutuo. De esta manera, aunque el incentivo a innovar para desplazar a los competidores del mercado puede estar presente, tiende a perder importancia relativa. En realidad, la innovación se convierte en gran medida en un mecanismo de supervivencia de las grandes firmas, tanto en su competencia con otras grandes empresas innovadoras como ^{con} los imitadores, que sin incurrir en los costos de investigación y desarrollo, adoptan las innovaciones un tiempo después y obligan así a las grandes firmas a introducir nuevas innovaciones simplemente para mantener su participación en el mercado. Esto explica por qué las innovaciones se pueden mantener en una economía altamente oligopólica en depresión, financiadas con fondos de depreciación y sin generar así los elementos dinámicos que le atribuye la teoría económica.

Vale la pena anotar que, en cualquiera de estos dos escenarios, las innovaciones dependen en gran medida de la situación de auge o crisis de la economía. En efecto, las oportunidades económicas que ofrecen nuevos sectores son mayores en una economía en crecimiento. Esto es cierto no solamente de las oportunidades a nuevas firmas en el modelo Schumpeteriano, sino también de las que ofrecen a las firmas ya existentes en un modelo oligopólico con cambio técnico internalizado (las oportunidades para vender nuevos productos, por ejemplo). Además, los costos de la competencia son mucho menores en una economía en expansión que en una economía estancada o en deterioro, cuando las firmas luchan con gran tenacidad por sus participaciones en el mercado. Por ello, en cualquier caso, las innovaciones tienen un alto elemento endógeno y son en gran medida uno de los mecanismos reproductores del auge o la crisis, contribuyendo a incrementar la inversión en el primero y a mantener menores ritmos de inversión en la segunda. De esta manera, incluso cuando las innovaciones cumplen con los dos requisitos básicos para servir como factor de desarrollo (no estar plenamente internalizadas en las firmas establecidas y servir como mecanismo para alterar la estructura de mercado) dependen en gran medida de factores macroeconómicos generales.

Estas consideraciones ponen de presente la importancia histórica de las innovaciones en la expansión capitalista, en general en la llamada fase competitiva y en las épocas de grandes cambios tecnológicos. Sin embargo, muestran cómo una estructura industrial altamente concentrada, donde las innovaciones han sido en

en gran medida internalizadas en las firmas ya existentes, ellas pierden en buena parte el carácter de "factor de desarrollo" en el sentido kaleckiano.

La capacidad de una economía capitalista de generar endógenamente las condiciones para su expansión a largo plazo cuando las condiciones del auge no están presentes queda así claramente en entredicho, en particular cuando la estructura de mercado ha alcanzado cierta rigidez y el cambio técnico está internalizado en las grandes firmas. Queda aún por explorar la posibilidad de "factores de desarrollo" alternativos, así, como la posibilidad de que los mercados externos (otros países capitalistas, sectores no capitalistas o el gobierno) se constituyen en mecanismos de reactivación de la inversión. Este tipo de análisis nos llevaría más allá del foco central de este ensayo.

III. Manera de conclusión : la generalización del principio de demanda efectiva

Veamos en la parte I de este ensayo que la aplicación del principio de demanda efectiva se encontraba limitado en Keynes a la dinámica de corto plazo. Este hecho, asociado a lo que denominamos la "crítica inconclusa a Marshall," derivó en muchos de sus seguidores hacia su integración con elementos neo-clásicos de formación de precios, distribución y crecimiento, que son esencialmente antagónicos con el principio de demanda efectiva.

El aporte fundamental de la escuela post-keynesiana es la generalización del principio de demanda efectiva. Según vimos en la parte II del trabajo, esta generalización sigue tres lí

neas diferentes. En primer término, con base en los principios de competencia imperfecta, se muestra cómo el nivel de inversión deseada en el largo plazo es uno de los determinantes básicos del margen de utilidades. En segundo lugar, se establecen las relaciones que existen entre acumulación y distribución, tanto en el largo como en el corto plazo. Finalmente, se indica cómo los determinantes básicos de la inversión (sus condiciones de rentabilidad y financiamiento) dependen de la actividad inversora, generando así una circularidad del proceso de acumulación.

De esta manera, el análisis post-keynesiano señala la función crítica que desempeña la inversión, no solamente en la determinación de la actividad económica en el corto plazo, sino también en la formación de precios, la distribución de la renta y la acumulación de capital a largo plazo. El análisis post-keynesiano se orienta así hacia la formulación de una verdadera teoría general de la actividad económica centrada en torno al principio de demanda efectiva.

NOTAS

- 1/ Es útil diferenciar al menos tres conjuntos diferentes de economistas que aquí agrupamos bajo el título de "post-keynesianos"; (a) los kaleckianos (especialmente Kalecki, Steindl y Asimakopulos) ; (b) los economistas asociados a la Universidad de Cambridge (Kahn , Kaldor, Pasinetti, Robinson, Wood, entre otros) ; y (c) la escuela Keynesiana ortodoxa de Estados Unidos (Davidson, Minsky y Weintraub). El segundo es en realidad un grupo heterogéneo. Sin embargo, algunos de los economistas considerados post-keynesianos aquí, pueden no corresponder adecuadamente a ninguna de estas agrupaciones.
- 2/ Robinson (1962b)
- 3/ Robinson (1962a), Cap. II; Davidson (1978 a), Cap. 1
- 4/ Davidson (1978a), Cap. 2
- 5/ Kregel (1980)
- 6/ Keynes (1965), Cap. 12
- 7/ Ibid. pp. 149-50, 161
- 8/ Marx (1967), Vol. I, p. 595
- 9/ Keynes (1965). p. 210
- 10/ Keynes (1965), Cap. 17 ; Davidson (1978 b; 1980) ; Kregel (1980)
- 11/ Davidson (1978a), Caps, 8 - 10
- 12/ Ver, por ejemplo, Schumpeter (1961). Para una formulación keynesiana, ver Kregel (1975), Cap. 11.
- 13/ Marx (1967), Vol. III, p. 250
- 14/ Eichner (1979), Introducción ; Eichner y Kregel (1975) ; Pasinetti (1974) , Cap. IV ; Robinson (1975)
- 15/ Weintraub (1978a ; 1978b , caps 1-2) ; Davidson y Weintraub (1978) ; Moore (1979) .

16/ Boyer (1979)

17/ Keynes (1965) , Cap. 2; Robinson (1971) , Cap. 6; Appelbaum (1979); Ocampo (1983)

18/ Kregel (1976)

19/ Keynes (1965) , Cap. 2

20/ Sraffa (1926)

21/ Ver, por ejemplo, Marris (1964) , pp. 114-8 .

22/ Sraffa (1926); ver también , en Schumpeter (1962) , Caps. VI - VIII, un análisis de la relación entre el proceso de desarrollo y los mecanismos de competencia imperfecta.

23/ Davidson (1978a) , Cap. 3

24/ Okun (1981) , Cap. 4 ; Kenyon (1979) ; Kregel (1975) , Cap. 10 ; Nordhaus y Wynne (1972); Robinson (1971) , Cap. 7 ; Steindl (1976) , Caps. I - III ; Sylos - Labini (1969) , Cap. I.

25/ Sylos - Labini (1969) , Cap. III.

26/ Ibid, Cap. II

27/ Sylos - Labini (1979)

28/ Steindl (1976) , Caps. IV - VII.

29/ Ibid, pp. 66-69 ; Wood (1975) , Cap. 2

30/ Kaldor (1978) , p. xvi; Wood (1975) , Cap. 2

31/ Eichner (1973) ; Harcourt y Kenyon (1976) ; Wood (1975) , Cap. 3 .

32/ Baran y Sweezy (1966) , Cap. 2.

33/ Kahn (1972) , pp. 221-5

34/ Kalecki (1971) , Cap. 14 ; Sylos - Labini (1979)

35/ Keynes (1965) , Cap. 17

36/ Davidson (1979 ; 1982 , Cap. 9)

- 37/ Leijonhufvud (1968 ; 1969 ; 1970)
- 38/ Davidson (1978), Cap. 14 ; Davidson y Weintraub (1978) ; Okun (1981) ; Weintraub (1978a); Partes II y IV.
- 39/ Harrod (1979), Cap, 6 ; Weintraub (1978a), Parte III; Weintraub y Wallich (1978)
- 40/ Ver Parte II.B y Dixon (1979-80)
- 41/ Kalecki (1968), Parte I y (1970), Cap. 5
- 42/ Kalecki (1968), Caps. 3-4
- 43/ Harrod (1939) y (1979), Caps. 2, 3 y 7
- 44/ Harrod (1979), pp. 77 - 8 y 85 - 7
- 45/ Harris (1978), Caps. 9 - 10; Kaldor (1978), Cap. 1
- 46/ Kahn (1972), Cap. 9 ; Pasinetti, (1974) Caps. V - VI
- 47/ Kahn (1972), pp. 150-1, 227-31
- 48/ Pasinetti (1974), p. 103
- 49/ Ibid, Caps. VI y VII ; Kaldor (1978), pp. 94-9
- 50/ Kaldor (1956; 1969, Parte III ; 1978, Caps. 1-2)
- 51/ Kaldor (1978), p. viii. Una de las peculiaridades de los modelos de Kaldor (en especial 1969, Cap. XIII y 1978, Cap 1) es que la tasa de crecimiento estable depende únicamente de los parámetros de la función de progreso técnico. Este hecho haría pensar que es dicha función y no el dinamismo empresarial el que determina la tasa "natural". Sin embargo, en sus propias palabras, la función de progreso técnico " refleja no sólo la inventiva en el sentido estricto de la palabra, sino también el grado de dinamismo técnico de la economía en su más amplio significado, el cual incluye no sólo la capacidad para tener nuevas ideas, sino también la presteza de los empresarios para adoptar nuevos métodos de producción " (1969), p. 249
- 52/ Kaldor (1971), Cap. 8
- 53/ Harcourt (1972), pp. 210-4; Kregel (1975), Cap. 10
- 54/ Robinson (1962a y 1969)

55/ Steindl (1976), Introducción

56/ Ver nota 49

57/ Davidson (1978a), pp. 292-301, 317-335; Wood (1975) , Cap. 4

58/ Kalecki (1968), Parte II ; Asimakopulos (1975;1977); Harris (1978), Cap. 9; Steindl (1979); Chica (1983) .

59/ Baran y Sweezy (1964), Caps 3-4; Levine (1975); Steindl (1979); Ocampo (1976), Cap.I.

60/ Kaldor (1978), p. 43

61/ Aunque, según se conoce ampliamente, no puede explicar simultáneamente el crecimiento y las fluctuaciones de dicha economía. Ver Pasinetti (1974), Cap. 2.

62/ Pasinetti (1974), Cap. 2 y (1981)

63/ Schumpeter (1961), Cap.II.

64/ Asimakopulos(1977); Kalecki (1971), Cap.15.

65/ Kaldor (1978), pp.41-2

66/ Davidson (1978 a), Cap. 10

67/ Davidson (1978 a), Cap.4

68/ Kaldor.(1978), p.60

69/ Steindl (1976), pp.175-88

70/ Steindl (1976), Cap.XI, Sobre este aspecto, ver también Tobin (1982), Caps. 3 y 4.

71/ Minsky (1975), Caps. 4-6

72/ Minsky (1975), pp.114-6 y 120-7.

73/ Kaldor (1970), p.5

74/ Ocampo (1976), Cap.I

75/ Steindl (1976), pp.113-21

76/ Kalecki (1968), p. 161.

77/ Para una discusión más amplia sobre este tema, ver Scumpeter (1961), pp.66-67 y 155-6; Baran y Sweezy (1966), Cap. 4; Kalecki (1971), Cap. 15; Robinson (1965); Ocampo (1976), Cap. 1.

- _____ y J.A. Kregel, (1975) "An Essay on Post-Keynesian Theory : a New Paradigm in Economics", Journal of Economic Literature, 13:4, Diciembre, pp.1293-1314.
- Harcourt, G.C. (1972), Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital, Cambridge U. Press.
- _____ y Peter Kenyon (1976), "Pricing and the Investment Decision", Kyklos, 29:3, pp. 449-477.
- Harris, Donald (1978), Capital Accumulation and Income Distribution, Stanford U. Press.
- Harrod, R.F. (1939), "An Essay in Dynamic Theory", Economic Journal, Marzo, pp. 14-33.
- _____ (1979) Dinámica Económica, Alianza Editorial.
- Kahn, Richard, (1972) Selected Essays on Employment and Growth, Cambridge U. Press.
- Kaldor, Nicholas (1966), "Alternative Theories of Distribution", Review of Economic Studies, 23:2, pp. 83-100.
- _____ (1969), Ensayos sobre Estabilidad y Desarrollo Económicos, Tecnos.
- _____ (1970), "Some Fallacies in the interpretation of Kaldor", Review of Economic Studies, Enero.
- _____ (1971), Ensayos sobre Política Económica, Tecnos.
- _____ (1978), Further Essays on Economic Theory, Duckworth.
- Kalecki, Michal (1968), Theory of Economic Dynamics, 2a. ed., Monthly Review Press.
- _____ (1970), Estudios sobre la Teoría de los Ciclos Económicos, Ariel.
- _____ (1971), Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy, Cambridge U. Press.
- Kenyon, Peter (1979), "Pricing" en Eichner (1979), pp.34-45
- Keynes, John Maynard (1965), The General Theory of Employment, Interest and Money, Harcourt, Brace & World.

Kregel, J.A. (1975), The Reconstruction of Political Economy: An Introduction to Post-Keynesian Economics, 2a. ed, Macmillan.

_____ (1976) "Economic Methodology in the Face of Uncertainty : The Modelling Methods of Keynes and the Post-Keynesians", Economic Journal, Junio, pp. 209-225.

_____ (1980), "Markets and Institutions as Features of a Capitalist Production System", Journal of Post-Keynesian Economics. 3:1, pp. 32-48.

Leijonhufvud, Axel (1969) Keynes and the Classics, Institute of Economic Affairs, Occasional Paper No. 30.

_____ (1968) On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, Oxford University Press.

_____ (1970), "Keynes and the Keynesians: A Suggested Interpretation", en R.W. Clower (ed.), Readings in Monetary Theory, Penguin Books, pp. 298-310.

Levine, David P. (1975) "The Theory of the Growth of the Capitalist Economy", Journal of Economic Development and Cultural Change, 24:1, pp.47-74.

Marris, Robin (1964), The Economic Theory of Managerial Capitalism, The Free Press of Glencoe.

Marx, Karl (1967), Capital, International Publishers, 3 vols.

Minsky, Hyman P. (1975) John Maynard Keynes, Columbia University Press.

Moore, Basil J.(1979), "The Endogenous Money Stock", Journal of Post-Keynesian Economics, 2 : 1, pp. 49-70.

Nordhaus, William D. y Wynne Godley, "Pricing in the Trade Cycle"(1972), Economic Journal, Septiembre, pp. 853-82.

Ocampo, José Antonio, (1976) Capital Accumulation and International Relations; Tesis Doctoral, Universidad de Yale.

_____ (1983)" Precios internacionales, tipo de cambio e inflación: Un enfoque estructuralista, El Trimestre Económico, No. 200.

- Okun, Arthur M. (1981), Prices and Quantities : A Macroeconomic Analysis, Brookings Institution.
- Pasinetti, Luigi L. (1974) Growth and Income Distribution : Essays in Economic Theory, Cambridge U. Press.
- _____ (1981), Structural Change and Economic Growth, Cambridge U. Press.
- Robinson, Joan (1962 a), Essays in the Theory of Economic Growth, Macmillan.
- _____ (1962 b), Economic Philosophy, Aldine Publishing Company.
- _____ (1965), "Has Capitalism Changed?" Collected Economic Papers, Vol. III, Oxford : Basil Blackwell, Cap. 20.
- _____ (~~1969~~) The Accumulation of Capital, 3a. ed. Macmillan.
- _____ (1971), Economic Heresies, Basic Books
- _____ (1975) "The Unimportance of Reswitching", Quarterly Journal of Economics, 89 : 1, pp. 32-39.
- Schumpeter, Joseph A. (1961) The Theory of Economic Development Oxford University Press.
- _____ (1962) Capitalism, Socialism and Democracy, 3a. ed., Harper & Row
- Sraffa, Piero (1926), "The Laws of Return under Competitive Conditions", Economic Journal, Dicembre, 535-550.
- Steindl, Josef (1976), Maturity and Stagnation in American Capitalism, 2a. ed., Monthly Review Press.
- _____ (1979) "Stagnation Theory and Stagnation Policy", Cambridge Journal of Economics, 3:1, pp. 1-14.
- Sylos-Labini, Paolo (1969) Ologopoly and Technical Progress, Ed. rev., Harward University Press.
- _____ (1979) "Prices and Income Distribution in Manufacturing Industry", Journal of Post-Keynesian Economics, 2:1, pp. 3-25.
- Tobin, James (1982) Essays in Economics : Theory and Policy, MIT Press
- Weintraub, Sidney (1978 a) Capitalism's Inflation and Unemployment Crisis, Addison-Wesley Publishing Co.

_____ (1978b), Keynes, Keynesians and Monetarists, University of Pennsylvania Press.

_____ y Henry C. Wallich, (1978) "A Tax-Based Incomes Policy", en Weintraub (1978 b), Cap. 16.

Wood, Adrian. (1975) A Theory and Profits , Cambridge University Press.