

---

# IMPLICACIONES PARA LA POLÍTICA ECONOMICA DE RECIENTES AVANCES EN LA TEORÍA DEL CAPITAL Y DE LA DISTRIBUCIÓN<sup>1</sup>

**Por Fabio Petri**

**Traducción: Fabián Amico**

*Fabio Petri nació en Nápoli en 1949. Se doctoró en Ciencias Políticas, Universidad de Nápoli, 1973; su disertación magna cum laude fue acerca de Las controversias de Cambridge en la teoría del Capital. Fue investigador en la facultad de Economía de la Universidad de Siena, con posteriores estudios en Cambridge y en Siena donde actualmente es profesor permanente. Actualmente dicta Macroeconomía en el segundo año de grado, Teoría Avanzada del valor y distribución en el 4to año, y enseña en el primer año del programa de doctorado sobre teoría del valor, inversión y Teoría del Crecimiento, y Equilibrio General. Sus intereses principales de*

1. En este *paper* trataré brevemente de ilustrar algunas implicaciones para la política económica de los resultados en la teoría del capital y la distribución del ingreso debidos a Sraffa (1960) y otros. Argumentaré que estos resultados, cuando son correctamente comprendidos (su significado es frecuentemente malinterpretado), revelan debilidades decisivas en los fundamentos del enfoque marginalista (hoy en día frecuentemente llamado neoclásico<sup>2</sup>), por lo que uno está obligado a rechazar este enfoque en favor de su principal alternativa, el resurgimiento del enfoque clásico del valor y la distribución combinado con el principio de la demanda efectiva de Keynes. Las consecuencias para la explicación del desempleo y del crecimiento son radicales y tienen profundas implicaciones para la política económica.

Dadas las limitaciones que un simple artículo puede alcanzar, el propósito de este paper es esencialmente informativo: su audiencia son estudiantes y economistas que no han

---

<sup>1</sup> Una versión previa en italiano, más extensa, de este paper fue preparada en 2002 como texto de lectura para los estudiantes de la Universidad di Napoli, bajo el título: "Implicazioni per la politica economica di alcuni recenti risultati di teoria economica", Quaderni del Dipartimento di Economia Politica, Università di Siena, n. 378, Febbraio 2003. En la presente versión, la Parte I es muy suscita porque los lectores pueden encontrar una más detallada presentación de esta crítica en Petri (2004). Los comentarios serán bienvenidos y pueden ser enviados a petri@unisi.it. Versión revisada. Presentada en la conferencia sobre Teoría del Valor, Université de Paris X-Nanterre, January 21, 2007.

investigación son en *Microeconomía: la teoría del valor, capital y distribución; y en Macroeconomía la teoría de la inversión agregada y Sistemas económicos comparados. Entre sus publicaciones principales se cuentan: "The difference between long-period and short-period general equilibrium and the capital theory controversy" (Australian Economic Papers, 1978), "Positive profits without surplus value: a note on the Generalized Fundamental Marxian Theorem" (Econometrica, 1980), «Hicks's recantation of the temporary equilibrium method» (Review of Political Economy, 1991:3), «Critical notes on Kalecki's theory of investment» (in G. Mongioli, C. Rühl, eds., *Macroeconomic Theory: Diversity and Convergence*, Aldershot, England: Edward Elgar, 1993), "Professor Hahn on the neo-Ricardians" (in G. Mongioli and F. Petri, eds., *Value, Distribution and Capital: Essays in Honour of Pierangelo Garegnani*, London: Routledge, 1999), "Introduction" and ch. 14: "A 'Sraffian' critique of general equilibrium*

tomado parte activa en los debates sobre la contribución de Sraffa. Se apunta a resumir en términos sencillos la crítica –cuyo contenido no es fácil de hallar en las publicaciones corrientes de la línea dominante en economía, las cuales usualmente la malinterpretan con unos pocos ejemplos, si es que lo mencionan– y para puntualizar las profundas implicancias de la alternativa sugerida, con la esperanza de que esto convencerá a los estudiantes y al menos a unos pocos economistas serios formados en el *mainstream*, que es necesario y valioso dedicar las energías necesarias a comprender los argumentos teóricos que tienen tales radicales consecuencias.

## PARTE I

### **Crítica del enfoque marginalista y algunas alternativas**

2. El enfoque marginalista (o neoclásico, o basado en la oferta y demanda) sobre el valor y la distribución argumenta que, en ausencia de rigideces, hay una tendencia hacia un equilibrio simultáneo entre oferta y demanda en todos los mercados de factores. La crítica socava tanto el lado de la demandada como el de la oferta de esta teoría.

Comenzaré con el lado de la oferta. Aquí la crítica apunta a que la teoría requiere una dotación de capital dada (distinguiremos más abajo dos modos de especificarla) pero es imposible especificarla en un modo satisfactorio (esto es, en un modo tal en el cual sea legítimo considerar a tal dotación como dada, o sea, inde-

---

<sup>2</sup> El término 'neoclásico' deviene extendido con la 'síntesis neoclásica', término empleado para designar la síntesis entre el análisis keynesiano y el análisis pre-keynesiano (de hecho, marginalista) que Keynes, "quizás cometiendo un solecismo" como admitió, denominó "clásico" debido a su creencia (influido por la interpretación "continuista" de Marshall de la historia de la teoría económica) acerca de que Ricardo no difería fundamentalmente de Marshall, Pigou, Robertson, or Taussig, y especialmente también respecto a un tema respecto del cual Keynes estuvo centralmente interesado en criticar, como fue la aceptación de la Ley de Say.

*theory, and the classical-Keynesian alternative” (in Fabio Petri and Frank Hahn, eds., General Equilibrium: Problems and Prospects, Routledge, 2003).*

pendiente de lo que debe ser determinado e inafectada por el ajuste en desequilibrio, y por lo tanto entre los *determinantes* de la posición hacia la cual la economía tiende, más que *determinado por* este último o por el proceso de tendencia hacia este último); por ende el sistema de ecuaciones que debería determinar el equilibrio general deviene indeterminado, y el equilibrio no puede ser definido, esto es, se revela como una noción inconsistente. Brevemente, el argumento es que el equilibrio general marginalista se presenta en dos grupos de versiones: largo plazo o muy corto plazo (neo-walrasiana). El equilibrio general de largo plazo, como en Wicksell, apunta a determinar lo que Marshall llamó precios y cantidades normales de largo plazo (la noción clásica correspondiente aquí es la de precios y cantidades naturales), y debe por lo tanto dejar la dotación de los distintos bienes de capital entre las variables que el equilibrio debe determinar, porque durante el ajuste requerido para que los precios tiendan a su valores normales de largo plazo (iguales al mínimo costo promedio) hay suficientemente tiempo para que aquellas dotaciones sean modificadas. La composición del capital es luego endógenamente determinada por la condición de igualdad entre precios de demanda y de oferta de los distintos bienes de capital, los cuales requieren que sus dotaciones ajusten a la demanda, como resultado de las opciones sobre técnicas minimizadoras de costo y outputs netos; pero en general el sistema de ecuaciones de equilibrio tiene luego un grado de libertad<sup>3</sup>, el cual es requerido en orden a “cerrar” la condición de igualdad entre demanda y oferta de capital concebido éste como un factor singular de “forma” variable. Este factor debe ser medido como un monto de valor de cambio, debido al postulado de que distintos bienes de capital incorporan –son cristalizaciones de– diferentes cantidades de un factor común llamado “capital” suponiendo que aquellos montos son proporcionales a sus valores (porque en equilibrio las rentas netas de los diversos bienes de capital son proporcionales a sus valores). Pero un valor dado de la dotación del factor es ilegítimo cuando el propósito del análisis es determinar ese valor. Así un economista que buscara construir un modelo numérico de equilibrio

---

<sup>3</sup> Esto ha sido claramente puntualizado por Garegnani (1960), y luego confirmado por otros diversos autores, por ejemplo, con la ayuda de diferentes modelos, por Petri (1978, 2003c, 2004).

<sup>4</sup> Un error muy extendido es que no hay problemas especiales de agregación con el capital debido a que problemas análogos de agregación emergen con el trabajo. Lo que no es comprendido con un argumento tal es que el tratamiento del capital como un factor singular en la determinación del equilibrio de largo plazo, es indispensable por la necesidad de dejar libre a la “forma” del capital para que sea determinada endógenamente, debido a la velocidad con la cual la cantidad de los diversos bienes de capital en existencia puede cambiar en relación a la velocidad del plausible proceso de ajuste entre oferta y demanda. Por el contrario, las ofertas de los distintos tipos de trabajo calificado cambian bastante lentamente como para hacer generalmente ilegítimo el tratarlas como dadas cuando se estudia la tendencia de los precios hacia los costos normales de producción, y por tanto el equilibrio de largo plazo no necesita “agregar” el trabajo.

general de largo plazo incluiría entre los datos del modelo, además de las cantidades de tierra y de trabajadores<sup>4</sup>, el valor observado del capital, pero éste último dependería de los precios observados, y sería alterado por cualquier cambio en la distribución del ingreso, por ende es ilegítimo tratarlo como dado, como uno de los *datos* que determinan la distribución del ingreso (Garegnani 1990; Petri 2004, ch. 3).

Es ahora ampliamente aceptado que la gradual comprensión de este problema explica el desplazamiento, en la segunda mitad del siglo XX, del equilibrio general de muy corto plazo que resume el tratamiento walrasiano de la dotación de capital como un *vector* dado, un tratamiento que encontró muy poco éxito en tiempos de Walras debido a su incompatibilidad con el objetivo, plenamente aceptado en ese tiempo (incluso por Walras), de que la teoría económica tenía que determinar posiciones de suficiente persistencia, capaces de servir de guía para los promedios y tendencias de los precios y cantidades de cada día (Petri 2006). Con el equilibrio temporario de Hicks y el equilibrio intertemporal de Arrow-Debreu, los teóricos del valor abandonaron el intento de determinar precios normales y se contentaron con la determinación de un equilibrio de muy corto plazo: pero este equilibrio sufre de la inestabilidad (transitoriedad o “no permanencia”) de los datos relacionados con la dotación de capital; cualquier ajuste en desequilibrio que insuma tiempo -por supuesto el ajuste instantáneo mediante un “tanto” (*tâtonnement*) guiado por un subastador es solo un cuento de hadas<sup>5</sup> - alterará esos datos, alterando así el equilibrio mismo, con una consecuente total indeterminación de hacia dónde la economía se está moviendo: desde el momento en que es admitido que el ajuste no es instantáneo e implica producción efectiva, la necesidad de vender primero para ser capaz de poder comprar después, la posibilidad de quiebras, la posibilidad de que al menos temporariamente existan recursos desempleados, etc, las modernas versiones del equilibrio general devienen incapaces de dar indicaciones del comportamiento de la economía debido a que ellas hacen silencio total respecto del comportamiento en desequilibrio, esto es, sobre la importancia de la diferencia entre el comportamiento efectivo del mercado y el comportamiento que predice el modelo de equilibrio (Petri 1999, 2004; Franklin Fisher 1983). Un modo de acentuar este hecho es notando que en estas equilibrios de muy corto plazo la dotación de capital tomada como dada en esos modelos no puede de hecho ser tratada como uno de los datos determinantes de la posición hacia la cual tiende la economía. Así en ambas versiones de la teoría del equilibrio general el sistema de ecuaciones resulta determinado solo en apariencia, de hecho los datos relativos a la cantidad de capital no pueden ser tratados como tales (es decir, como dados), pero entonces un equilibrio general capaz de indicar la posición hacia la cual la interacción de ofertas y demandas empujaría a la economía no puede ser determinado, y la teoría se desmorona.

**3.** La crítica puede concretarse mostrando cómo se aplica a la curva de de-

---

<sup>5</sup> También sufre de las poco notadas pero graves dificultades puntualizadas en Petri (2004, cap. 5, Apénd.3).

manda de trabajo. En orden a determinar el modo en que cambios en el salario real alteran la demanda de trabajo, la teoría neoclásica usa una curva de demanda laboral que refleja (para poner el tema en términos simples) el producto marginal del trabajo. Pero a los fines de determinar el producto marginal de un factor uno debe considerar dadas las utilizaciones de otros factores; en un análisis económico más amplio, esto significa que uno debe asumir una situación de equilibrio en los mercados de esos otros factores. Por lo tanto para derivar la curva de demanda de trabajo uno debe asumir la igualdad entre demanda y oferta de capital: ¿Pero cómo es que uno especifica su oferta? Uno no puede asumir una oferta dada de capital como un factor singular de forma variable, porque esto significaría tomar como dado el valor del capital, el cual no puede ser tomado como dado porque depende de los precios relativos y así del salario real; ni puede uno tomar como dada la dotación de los distintos bienes de capital, incluyendo las dotaciones de clavos, ladrillos o piezas de recambio esperando ser ensambladas en el producto final: estas cantidades no tendrían persistencia y serían rápidamente alteradas por cualquier cambio en los salarios reales con los cambios relacionados en los precios relativos y en las demandas. Así no hay modo satisfactorio de especificar la dota-

---

<sup>6</sup> Puede pensarse que este problema podría ser evitado vía la determinación de la curva de demanda de trabajo basada en un corto plazo marshalliano-keynesiano en el cual lo que es considerado dado es la capacidad productiva (bienes durables de capital). Pero es bien conocido que el enfoque de Keynes sobre este tema no parece teóricamente convincente ni empíricamente confirmado. Además de las dificultades y arbitrariedades derivadas del hecho de trazar una línea entre bienes de capital (durables) dados y bienes de capital (menos durables) endógenamente determinados, en el corto plazo la demanda de trabajo varía con la demanda agregada sin necesidad de cambios en el salario real debido a la flexibilidad de la capacidad de utilización, la cual hasta el (rara vez alcanzado) máximo nivel de producto usualmente genera un casi constante (a menudo decreciente!) costo marginal. Dado que para un nivel de utilización normal la demanda de trabajo en el corto plazo sería muy inelástica, como es admitido por ejemplo por Hicks (1932), debido a la proporción fija de factores cuando el capital no puede cambiar de “forma”, y por lo tanto sería igualmente incapaz de generar plausibles valores de equilibrio del salario real. Además una justificación de corto plazo, basada en plantas fijas dadas, de la forma decreciente de la curva de demanda de trabajo, aún si pudiera ser alcanzada, no permitiría sacar una conclusión sobre las opciones de largo plazo de las firmas (las opciones asociadas con modificaciones o renovación de las plantas fijas): la última opción está presente en cualquier período incluso corto, y, si es tal como para causar un aumento en la demanda de trabajo tanto como el salario sube, entonces ella puede bien más que compensar la elasticidad de las decisiones de empleo de corto plazo basadas en plantas fijas dadas, decisiones probablemente más numerosas en cualquier corto plazo dado que en otro largo, pero ciertamente de más elasticidad absoluta más pequeña. Esta observación hace claro que es solo la concepción del capital como un factor singular de “forma” variable, cuya proporción con el trabajo de largo plazo aumenta con el salario real, la que puede justificar el supuesto común de que aún en el corto plazo la demanda por trabajo es una función decreciente del salario real, solo menos elástica que en el largo plazo; luego es implícitamente asumido que en el corto plazo las decisiones de largo plazo implementadas durante tal período, decisiones de largo plazo asumidas para ajustarse al tradicional análisis marginalista de la razón capital-trabajo, aunque solo parcialmente son aún suficientemente importantes como para dominar sobre los accidentes y regularidades de las decisiones del día a día. La concepción tradicional del capital está lejos de ser abandonada, al contrario de lo que afirman los teóricos del moderno equilibrio general.

ción de capital para que sea conservada fija ante variaciones del salario real<sup>6</sup>.

De esto se desprende una conclusión de gran importancia: *la tradicional curva de demanda de trabajo no puede ser determinada*, es una noción ilegítima. Una implicación es que el salario real no puede ser considerado como determinado por una tendencia hacia la intersección de una curva de oferta con una inexistente curva de demanda; por ende, se requiere una teoría diferente de los salarios. Por supuesto, si la curva de demanda de trabajo no existe, tampoco se puede argumentar que dicha curva sea decreciente; así, la tesis de que, a fines de aumentar el empleo, los salarios reales deben bajar pierde su fundamento marginalista.

Hasta aquí hemos tratado el trabajo como homogéneo. Pero la misma crítica se sostiene cuando se consideran distintos tipos de trabajos. La curva de demanda por cualquier tipo de trabajo aún requeriría, para su determinación, la especificación de la dotación de capital de la economía, y por lo tanto no puede ser determinada. Por lo tanto, los diferenciales de salarios también necesitan una teoría diferente que los explique.

4. ¿Hacia dónde podemos dirigirnos a fines de explicar tanto el salario real promedio como los diferenciales de salarios?

La alternativa natural es el enfoque desarrollado por los primeros estudiosos de la sociedad capitalista –Adam Smith y los otros economistas clásicos–, los cuales pueden ser integrados (una tarea que aún dista de ser ampliamente completada) con los subsecuentes análisis de autores no marginalistas, en particular la escuela histórica alemana, los institucionalistas americanos e ingleses (Veblen, Commons, Dunlop, Kerr, Turner, Wilkinson, Ulman), los más recientes marxistas y otros análisis “radicales”. La razón por la cual la propiedad privada de los medios de producción arroja un ingreso aparecerá, en tal perspectiva, como fundamentalmente similar a las razones por las cuales el control sobre la utilización de la tierra rendía un ingreso a los señores feudales: el monopolio de clase de la tierra (y de la violencia) por la aristocracia hace posible pretender del siervo la obligación de trabajar (*corvées*) en intercambio por el derecho a cultivar la tierra para la autosubsistencia; análogamente bajo el capitalismo el trabajador debe aceptar dejar parte del producto a otras clases a fin de que le sea permitido el acceso a la producción y así a la subsistencia.

La división del producto social entre ingresos de la propiedad e ingresos del trabajo aparecerá luego como requiriendo una explicación sobre la base del poder y la capacidad de negociación relativas de las partes, tal como la división del producto entre señores feudales y siervos; en el mismo sentido, las diferencias de ingreso entre los distintos tipos de trabajo tendrán que ser explicadas sobre las bases de consideraciones análogas a aquellas que pueden explicar las diferencias de ingreso bajo el feudalismo entre siervos, soldados, administradores o los tutores de los niños de los señores feudales. En tal perspectiva, la razón por la cual un gerente de banco cobra un salario al menos diez veces del equivalente del salario de un trabajador manual debe ser ampliamente fundamentada, siguiendo a Adam Smith, en la necesidad, para la reproducción de la

estructura social capitalista, de motivar a cierto estrato de trabajadores de participar de los objetivos de los grupos sociales dominantes.

5. Tras esta breve disgresión sobre las alternativas al enfoque marginalista, volveremos sobre este último y apuntaremos a las críticas por el “lado de la demanda”.

El descubrimiento del retorno de las técnicas (*reswitching*) y la profundización de la reversión de capital (*reverse capital deepening*) (Petri, 2004, ch. 6) ha mostrado que las opciones técnicas pueden cambiar con la distribución del ingreso en modos contrarios a los esperados por la teoría neoclásica. Ha sido mostrado que es posible que una tasa de interés más baja y un salario real más alto empujen a las firmas a adoptar técnicas productivas que usan más trabajo por unidad de producto neto, y un menor valor de capital por unidad de producto neto o por unidad de trabajo. Distintos ejemplos han sido construidos mostrando que, en particular, la reversión de la profundización del capital no es “improbable”. Debido al llamado “efecto Wicksell”, la profundización de la reversión de capital no necesita *reswitching* (regreso de las técnicas) para ocurrir<sup>7</sup>. Ni siquiera necesita que el capital sea heterogéneo: en un modelo neoclásico de dos sectores donde es producido un único bien de consumo mediante trabajo y un bien de capital, el cual es producido mediante sí mismo y trabajo, si la industria de bienes de capital es más capital intensiva que la industria de bienes de consumo luego la reversión de la profundización de capital puede ocurrir a pesar de la homogeneidad física del capital (un aumento de la tasa de interés aumenta el valor de los bienes de capital en términos de bienes de consumo, con un posible aumento del valor de capital por unidad de trabajo a pesar de una reducción en el capital físico por unidad de trabajo). Por ende uno no tiene razón para asumir que la demanda por capital en valor por unidad de trabajo es una función decreciente de la tasa de interés.

La importancia de este resultado reside sobre todo en sus implicaciones para la teoría de la inversión agregada: socava los fundamentos de la tesis tradicional –la base de las teorías macroeconómicas dominantes– de que la inversión agregada es una función decreciente de la tasa de interés. Y que por lo tanto la tasa de interés es capaz de actuar como el precio que hace que la inversión se iguale con el ahorro. Este enfoque tradicional de la inversión, aceptada también por Keynes, reflejó la tesis también tradicional de que la demanda por capital (en términos de valor: inversión es una cantidad de valor) era una función decreciente de la tasa de interés.

La conexión entre demanda por capital y teoría de la inversión agregada ha sido clarificada por Garegnani (1978-79, Parte I; ver también Petri, 2004, cap. 4, §4.3): el flujo de inversión bruta fue más o menos claramente vista como determinada por la razón capital-trabajo deseada en nuevas plantas, y por el

---

<sup>7</sup> De todos modos, el intento original de D’Ippolito por mostrar que el *reswitching* es altamente improbable sufre un desliz lógico, y el análisis correcto de su ejemplo produce probabilidades bastante altas de *reswitching*, ver Petri (2000).

flujo de trabajo a ser empleado en nuevas plantas, un flujo determinado por el gradual cierre de plantas que van alcanzando el fin de su vida económica y por tanto dejando luego a los trabajadores empleados en la operación de tales equipos “libres” de ser empleados en otro lugar o con diferentes plantas. Debe notarse que supuesto implícito de pleno empleo del trabajo, necesario para dejar determinado el flujo de trabajo “libre”; nótese también que la inversión es un monto de valor, la cual es una demanda por fondos prestables (por ende, como se recordó, la reversión de la profundización de capital puede minar la estabilidad del equilibrio del mercado de ahorro-inversión aún en un modelo neoclásico de crecimiento de dos sectores a despecho de la homogeneidad física del capital)<sup>8</sup>. Esta conexión tradicional fue oscurecida por la emergencia de los modelos económicos keynesianos, donde ya no es más asumido el pleno empleo del trabajo, y por ende la derivación de una curva de demanda decreciente por el flujo de capital a ser utilizado en nuevas plantas deviene problemática aún aceptando que la razón K/L (capital-trabajo) fuera una función decreciente de la tasa de interés: una proporción dada de K/L determina la inversión solo si el flujo de trabajo empleado en nuevas plantas es dado; por el contrario la presencia de desempleo hace imposible emplear en nuevas plantas más, o menos, que el flujo de trabajo “liberado” por el cierre de las plantas más antiguas, correspondientemente absorbiendo parte del trabajo desempleado, o dejándolo crecer. Keynes pudo seguir creyendo en la eficiencia marginal del capital decreciente solo a causa del impreciso empirismo de su tratamiento de tal eficiencia marginal, un empirismo que heredó de Marshall (Petri 2004, pp. 259-262). Efectivamente su argumento acerca de que “cuanto más largo el periodo en observación”, más relevante, en orden a explicar la eficiencia marginal decreciente de cada tipo de bienes de capital, es el rendimiento decreciente causado por su oferta incrementada (General Theory p.135), no puede ser generalizado a la inversión agregada porque luego el empleo crece junto con la inversión, así la proporción capital-trabajo no necesita cambiar, y por ende no hay razón por la cual los rendimientos deberían disminuir.

Este problema explica ampliamente por qué después de Keynes la teoría de la inversión agregada ha evidenciado incertidumbre, desacuerdos, una frecuente falta de rigor (el fundamento de una función de inversión a ser luego usada en el modelo IS-LM es frecuentemente indicada en la curva decreciente de demanda por capital, sin explicar el supuesto realizado acerca del nivel de empleo cuando se deriva dicha curva –olvidando, o con la esperanza de que quizás el lector olvidará, que la curva de demanda por un factor requiere el pleno empleo de los otros factores para su derivación), y el nacimiento de un número de intentos para demostrar una elasticidad negativa de la inversión *vis-à-vis* la tasa de interés sin explícitamente depender del pleno empleo del trabajo ni

---

<sup>8</sup> Lo que la teoría neoclásica necesita para la estabilidad del mercado de ahorro-inversión es que el capital sea no solo homogéneo, sino también homogéneo con el output, tal que su valor sea independiente de la distribución del ingreso.



incluso, algunas veces, de la concepción del capital como un factor singular análogo al trabajo o la tierra. Pero puede mostrarse (Petri 2004, ch. 7; Ackley 1978, ch. 11) que todos estos intentos deben ser rechazados, debido a que son estrictamente dependientes de la concepción tradicional de una sustitución entre capital-trabajo refutada por la reversión de la profundización de capital (“reverse capital deepening”), u olvidando que los precios y relativos y con estos los rendimientos de los proyectos de inversión dependen de la tasa de interés, o cometiendo otros errores (por ejemplo, el enfoque de ajuste de los costos - “adjustment costs approach”- en orden a llegar a resultados determinados debe asumir un número de firmas *dado*, un supuesto ridículo en la teoría de la inversión agregada), o algunas veces sufriendo más de una de las deficiencias mencionadas<sup>9</sup>.

5. Esta crítica teórica ofrece una explicación de las dificultades encontradas por investigaciones empíricas cuando tratan de confirmar que la inversión agregada es una función decreciente de la tasa de interés. Es bien conocido que la generalidad de los estudios econométricos, tanto los más antiguos como los más recientes, concluyen que la influencia de la tasa de interés está ausente, en el mejor de los casos es muy débil.<sup>10</sup> Luego, es natural sospechar que pueda haber algo incorrecto en los argumentos teóricos que fundamentan la expectativa de que la inversión debe exhibir una elasticidad negativa vis-à-vis la tasa de interés. Tal sospecha es confirmada por la crítica teórica previamente resu-

---

<sup>9</sup> La crítica de la teoría de la inversión agregada es altamente relevante para las modernas versiones de corto plazo de la teoría del equilibrio general, porque en estas versiones el pleno empleo de los recursos es parte de al *definición* del equilibrio, pero la justificación para el supuesto de que el ahorro de pleno empleo es absorbido por la inversión no puede ser hallada dentro del modelo, ni aún concediendo el subastador. Esto es evidente en los modelos de equilibrio temporal, los cuales deben implícitamente basarse en la teoría de la inversión agregada. La cosa se hace clara en el equilibrio intertemporal debido al absurdo supuesto de mercados futuros completos, pero de cualquier modo sería evidente allí también si fuera admitido que en el último período del equilibrio hay producción de nuevos bienes de capital. Además, hay un argumento que ha sido brindado por Schefold y Garegnani (y que es el tema del corriente debate; ver el simposio en *Metroeconomica* 2005) acerca de que en el equilibrio intertemporal el proceso de equilibrio en los mercados de bienes intermedios también es problemática, porque en cada período esos mercados constituyen de hecho un mercado de ahorro-inversión donde, debido a la dependencia de los precios relativos de la distribución del ingreso en esos modelos tanto como en los modelos de largo plazo, el proceso hacia el equilibrio puede encontrar problemas análogos a aquellos causados por la profundización de la reversión del capital en el análisis de largo plazo. La exactitud de este argumento no ha sido confirmada hasta ahora, pero aún si lo fuera, aparecería como exagerando una teoría que es ya claramente inaceptable.

<sup>10</sup> Alguna influencia de la tasa de interés sobre la inversión agregada puede ser observada empíricamente, debido a influencias indirectas –por ejemplo, una tasa de interés más baja causa una depreciación de la moneda de un país lo que ayuda a las exportaciones y así estimula la demanda agregada y el crecimiento. Pero ahy acuerdo en general de que cualquier influencia directa es muy débil.

<sup>11</sup> Ver Petri 2004, especialmente cap. 5, y Petri 2003b, para una explicación de por qué la crítica “sraffiana” a pesar de ser irrefutable ha tenido hasta ahora un limitado impacto en la profesión.

mida, la cual muestra que efectivamente no hay razón en general para esperar tal resultado.<sup>11</sup>

(Otro interesante aspecto de las investigaciones empíricas es que estas confirman la importancia de la demanda y de sus variaciones para la explicación de la inversión: en otras palabras, lo que muestran tales investigaciones es que el viejo principio del acelerador inteligentemente interpretado –claramente, no con lo suma rigidez de sus primeras versiones- debe recibir un lugar destacado en los textos de macroeconomía, los cuales por ende deberían también otorgar considerable espacio a la interacción multiplicador-acelerador. De este modo, la evidencia econométrica sugiere cómo la macroeconomía debería enseñarse. Es un problema interesante para la sociología de la ciencia comprender por qué las cosas van en una dirección diferente, a pesar de las declaraciones de respeto de la profesión en relación a la importancia de la evidencia econométrica).

6. Luego de esto, la tasa de interés no puede ya tener el rol de ser el precio que lleva a la inversión a igualarse con el ahorro. Y deviene imposible argumentar, como la “síntesis neoclásica” lo hizo (abriendo el camino al monetarismo), que el desempleo persistente es fundamentalmente debido a la rigidez descendente de los salarios monetarios. Como es bien conocido, el argumento es que si, como Keynes razonó, la baja de los salarios monetarios no resulta en aumento del empleo porque con una inversión dada el único resultado será un descenso del nivel de precios, luego hay una consecuencia adicional que Keynes no consideró adecuadamente: el descenso del nivel de precios reducirá la demanda por dinero, luego, de acuerdo con la propia teoría de Keynes la tasa de interés descenderá, la inversión por ende aumentará, y disminuirá el desempleo. El denominado “Efecto Keynes” necesita así una significativa elasticidad de la inversión vis-à-vis la tasa de interés a los fines de ser operativo<sup>12</sup>; precisamente esto es lo que la crítica teórica rechaza (y la evidencia empírica no apoya).

Así la crítica de Cambridge de la teoría neoclásica del capital tiene el efecto, podríamos decir, de defender a Keynes de sí mismo. El regreso a posiciones pre-keynesianas fue hecho posible, esencialmente, por la sobrevivencia en

---

<sup>12</sup> Por supuesto el argumento también necesita que el nivel de precios efectivamente disminuya; que la oferta de dinero no baje con el nivel de precios; que el descenso del nivel de precios no cause una baja de la inversión debido a que sea más dificultoso el repago de deudas fijadas en el pasado en términos nominales; que el descenso de los salarios monetarios no cause, durante el intervalo previo a que los precios bajen, una caída de la demanda para bienes de consumo que desestime la inversión; que las tasas de inflación negativas no aumenten la tasa real de interés; que el mayor valor real de la deuda pública no lleve a un aumento de la presión tributaria. Uno puede luego comprender por qué la “síntesis neoclásica” y después el monetarismo no han sido capaces de conquistar el campo completamente. En particular puede mencionarse que recientemente un respetado economista del mainstream como David Romer propuso abandonar la curva LM porque los bancos centrales ajustan la oferta de dinero a la demanda de dinero a fines de controlar la tasa de interés, admitiendo así la endogeneidad de la oferta monetaria sobre la que insistieron Kaldor, Basil Moore y otros. Es recomendable sobre este tema el libro de Pivetti (1991).

<sup>13</sup> Sobre la imposibilidad de defender la tendencia hacia el pleno empleo sobre las bases de los balances reales o “Efecto Pigou”, ver Petri (2004, cap. 7, Apéndice 2).

Keynes y en la generalidad de los economistas profesionales de la tradicional función de inversión, negativamente elástica *vis-à-vis* la tasa de interés<sup>13</sup>. El rechazo de esta teoría de la inversión refuta el argumento que está en la base de ese regreso a posiciones pre-keynesianas, sin necesidad de apelar (algo dudosamente convincente) a la volatilidad de las expectativas, y rehabilita plenamente el “principio de la demanda efectiva”, esto es, la tesis de que la igualdad entre ahorro e inversión es generalmente alcanzada mediante el ajuste del ahorro a la inversión a través de variaciones en el producto, más que por ajuste de la inversión al ahorro.

7. El rechazo de la curva de demanda de trabajo, y el rechazo del argumento de la “síntesis neoclásica” contra Keynes, implica que no se puede atribuir la persistencia de desempleo a la rigidez de los salarios (monetarios o reales). Esto hace fácil refutar el argumento según el cual, si el desempleo realmente fuera involuntario, no deberíamos observar la rigidez salarial que es de hecho observada.

Sin una significativa elasticidad del empleo *vis-à-vis* el salario real, la idea de que es racional para los trabajadores involuntariamente desempleados ofrecerse ellos mismos a un salario más bajo que el salario corriente pierde credibilidad. Esto ha sido percibido por Solow (1990; Solow y Hahn 1995) quien ha argumentado, contra Friedman, que puede ser perfectamente racional para los desocupados no reducir el salario de los que tienen empleo, con el argumento básico de que el valor presente de un empleo seguro al salario competitivo (pleno empleo) puede ser menos que el valor esperado de el salario corriente más alto junto con una probabilidad de ser empleado en el futuro (la última posibilidad es calculada asumiendo una elección al azar de los trabajadores empleados de la oferta laboral de cada período); luego el salario vigente puede ser sostenido mediante un juego repetido donde la alternativa para que no bajen es jugando un salario competitivo siempre.

De Francesco (1993), en una importante contribución desafortunadamente no disponible en inglés, ha notado que el supuesto de total redistribución de empleo entre trabajadores disponibles es inverosímil, porque los trabajadores empleados usualmente permanecen empleados, y los desempleados permanecen desempleados, por largos periodos; no obstante, puede aún ser conveniente no rebajar el salario si alguna rotación de personal implicara una positiva – aunque sea pequeña- probabilidad de conseguir un trabajo en el futuro, y la si la elasticidad de la demanda de trabajo es lo suficientemente baja.

Estoy persuadido de que el argumento puede ser considerablemente reforzado (la demostración formal queda pendiente de realización) notando lo que resultará de la rebaja salarial, si a) la noción de una decreciente curva de demanda de trabajo es rechazada sobre la base del argumento recordado previamente, y se concluye que el empleo de trabajo debería ser considerado *prima facie* como inafectado por el nivel del salario real, y b) en vez de asumir un juego repetido con la deserción siendo impedida por el peligro de castigo, la reacción del trabajador empleado a la rebaja salarial es considerada de modo

más realista.

Ciertamente, si los desocupados aceptan trabajar a un salario más bajo, las firmas tendrán un incentivo para reemplazar a los empleados con los desocupados; pero luego es posible que, más que pérdida de trabajo, los trabajadores empleados acepten ellos mismos un salario más bajo; luego, aún un extremadamente bajo costo de contratar y despedir inducirá a las firmas no a reemplazar sus trabajadores titulares<sup>14</sup>; y desde que la demanda por trabajo no aumenta los trabajadores desempleados no ganarían nada, sus salarios rebajados habrían tenido el único resultado de reducir el salario de los trabajadores ocupados. Por lo tanto, no es racional para los trabajadores desempleados ofrecerse por un salario más bajo, ellos no ganan nada con eso y perjudican a los ocupados, entre los cuales pueden llegar a contarse amigos o familiares, alguno de los cuales los estén ayudando económicamente.<sup>15</sup>

En orden a usar tales consideraciones para explicar (y justificar) la rigidez descendente de los salarios no es necesario asumir un cálculo racional conciente de parte de los desempleados; es suficiente postular que tales consideraciones explican el nacimiento de una convención o hábito social, lo cual es luego transmitido como parte de las reglas del comportamiento social aceptado por la comunidad (un punto también señalado por Solow). Ciertamente en una perspectiva tal es natural asumir que, durante un período de aprendizaje inicial (en los tiempos del nacimiento de una clase obrera industrial), la experiencia debe haber enseñado dolorosamente a los trabajadores que la rebaja salarial debe ser evitada, debido a que es inútil para los desempleados y eminentemente peligrosa para la clase trabajadora como un todo; debe haber sido luego natural para los trabajadores heredar e incorporar dentro de su cultura los hábitos, antes existentes entre campesinos en la sociedad feudal, de cooperación de clase y esfuerzos colectivos por mantener los estándares de vida adquiridos, los hábitos que evitaron la necesidad para los nuevos trabajadores todo el tiempo de aprender de nuevo, a través de la amarga experiencia, que la reducción salarial no les conseguirá un trabajo —un proceso de aprendizaje que mayormente

---

<sup>14</sup> En la teoría neoclásica también esto es implícitamente aceptado, el salario más bajo no induce a *reemplazar* a los trabajadores ocupados con otros desempleados, sino que más bien induce a las empresas a emplear a los trabajadores desocupados *adicionalmente* a los ya ocupados, debido a que es asumida una curva de demanda de trabajo decreciente.

<sup>15</sup> Un perjuicio análogo a los trabajadores ya empleados con poca o ninguna ventaja para los desempleados derivaría del surgimiento de nuevas firmas empleando solo trabajadores desempleados a un salario más bajo. Las firmas antiguas podrían usar la necesidad de defenderse de la competencia de nuevas empresas, además de la amenaza de ser reemplazadas, para obtener la misma reducción de los salarios que pagan a sus trabajadores, y, más probablemente disfrutando ventajas de la clientela, del *learning by doing*, y de la ausencia de costos crecientes, ellos serían con toda posibilidad ser capaces de ganar en la competencia con las nuevas firmas, las cuales tendrían que cerrar. Así el resultado sería el mismo que en el texto principal, con los trabajadores desempleados retornando a esta misma condición después de un breve lapso, y entretanto con los salarios habiendo disminuido.

dañaría a todos los trabajadores asalariados. Estos hábitos aparecerían para un observador casual obviamente presentes en nuestras sociedades y con mucha fuerza: la idea de ir a las empresas y ofrecerse para reemplazar a trabajadores que están ocupados por un salario mas bajo normalmente no ocurre para nada en los trabajadores desocupados.

Lo que encontramos en la historia es, mas bien, la noción de “salario justo” que incorpora el salario promedio resultante del poder de negociación relativo registrado en el pasado reciente, y que es la plataforma sobre la cual se despliegan subsecuentes negociaciones, una plataforma generalmente aceptada por los trabajadores desempleados también, independientemente de la existencia de sindicatos o de otras formas explicitas de coalición<sup>16</sup>. Vemos aquí, sugiero, la operación de aquellos hábitos y costumbres que los economistas clásicos consideraron como los principales determinantes de los salarios reales.

La ausencia de evidencia empírica de una indefinida flexibilidad descendente de los salarios aún en la presencia de considerable desempleo aparece, por lo tanto, como facil de explicar tan pronto como uno rechaza el enfoque neoclásico; estas consideraciones teóricas dan pleno apoyo a los enfoques de los economistas clásicos, donde uno no encuentra la idea neoclásica de que debería esperarse una indefinida flexibilidad descendente del salario en proporción al desempleo involuntario, uno solo encuentra la idea de que un desempleo con-

---

<sup>16</sup> Ver Solow 1980, 1990 para tener presente la importancia histórica de tal noción. Sugeriría que el término “justo” en “salarios justos” -más que una idea de “precio justo o equitativo”, que implicaría que los trabajadores encuentra tales “salarios justos” como lo que ellos merecen-, debería ser interpretado como expresando simplemente la idea de que correctamente cumple con las normas, como en un “juego justo”. Si los salarios resultan de un conflicto permanente (latente o abierto) entre capital y trabajo, luego en cada período el salario promedio es el resultado de un proceso de negociación que resulta en lo que puede verse como un armisticio o tregua en el conflicto. Ahora un armisticio es un pacto, y *pacta sunt servanda* (“lo pactado obliga”). Así los trabajadores reivindican el salario establecido en el pacto, en intercambio por el cual reconocen haber aceptado realizar el pactado monto de trabajo acostumbrado. De aquí que “un justo salario por un día de trabajo justo”, como en la sentencia citada por Marshall, puede ser interpretada como significando “si yo, un trabajador, respeto el pacto sobre la base del armisticio alcanzado, la empresa también debe respetarlo si no quiere la reanudación del conflicto”.

<sup>17</sup> El recurso de las teorías de “salarios de eficiencia” aparece por lo tanto innecesario en orden a explicar la rigidez descendente de los salarios. Lo que es un resultado afortunado porque estas teorías sufren de serias dificultades. Aquí sólo discutimos brevemente la versión basada en la “desatención” de los trabajadores (*shirking*). La idea básica es que, para cada nivel de empleo, hay un nivel de salario debajo del cual el peligro de ser despedido no compensa más el disgusto frente al esfuerzo laboral, tal que si el salario real cae por debajo de ese nivel el trabajador disminuye su esfuerzo en un porcentaje mayor que el salario por unidad de tiempo (así, para la firma el costo salarial por unidad de “esfuerzo” aumenta). Desde que en este enfoque los salarios de eficiencia dependen exclusivamente de las preferencias de los trabajadores, de la tasa de desempleo y del salario de reserva o *fallback wage*, emerge la siguiente dificultad: la aparición, en diferentes épocas históricas, de niveles de salarios reales ampliamente diferentes para similares tasas de desempleo debe ser explicada o bien como si fueran debidas a cambios inexplicados en las preferencias (lo que significa no explicar nada), o bien a cambios en el salario de reserva (o *fallback*

siderable, u otros elementos que debilitan a los trabajadores, pueden causar un lento y limitado descenso de los salarios reales.<sup>17</sup>

En conclusión, el abandono del enfoque marginalista /neoclásico de la distribución del ingreso y la recuperación del enfoque clásico junto con el principio de la demanda efectiva resulta en una reconciliación de la teoría con lo que la evidencia empirica muestra, tanto con respecto a los salarios y el desempleo, como con respecto a la inversión agregada y la patente ausencia de validez de la Ley de Say.

Sobre estas bases podemos volver a examinar algunas implicancias para la política.

## PARTE II

### *Implicaciones para la política económica*

8. Primero: desde que no hay una tendencia espontánea de las economías del mercado hacia el pleno empleo de los recursos, el nivel del empleo depende de la demanda agregada, la cual a su vez depende de sus componentes autónomos y del multiplicador. El Estado es capaz de controlar la demanda agregada y de este modo puede asegurar un nivel cercano al pleno empleo, si lo desea. Pero ¿lo querrá?

Segundo: al menos en una economía cerrada, no es verdad que a los fines de aumentar el empleo el salario real deba disminuir. En una economía en recesión un aumento del salario puede bien ejercer una influencia positiva sobre el nivel de empleo, mediante el aumento del multiplicador (ver mas abajo para algunas consideraciones iniciales sobre economías abiertas).

Una implicancia inmediata del primer punto es que uno puede descartar las explicaciones de las diferencias entre EEUU y Europa respecto de sus tasas de desempleo y crecimiento, basadas en las diferencias de “flexibilidad” y en el “riesgo de contratación”. La idea, de que los empleadores contratan mas trabajadores si ellos tienen mas certezas de que pueden despedirlos si es necesario,

---

*wage*) el cual a su vez necesitaría ser explicado (esto es, por ejemplo, cambios en los subsidios al desempleo), enviándonos de nuevo al proceso político, lo que nos conduciría a regresar finalmente al poder relativo de negociación de las clases en conflicto. De un modo u otro, el conflicto de clases con todas sus complicaciones sociopolíticas aparecería necesariamente entrando en el análisis, pero luego parece más realista admitir su rol dentro de la firma también, y por ende admitir que la razón por la cual las firmas no reducen salarios incluye el miedo a que los trabajadores trabajen menos pero como una protesta y una forma de lucha, probablemente acompañado de “trabajo a reglamento” (*work-to-rule*) sabotaje, etc, más que debido simplemente a un menor interés en no perder el empleo.

(NdeT: La expresión “*fallback wage*” es aquí traducida como “salario de reserva”. Este salario mide, además de la “desutilidad” del trabajo, toda otra oportunidad de ingreso que el trabajador tiene que abandonar para aceptar el trabajo. En particular, incluye subsidios al desempleo y podría correlacionarse positivamente con el “salario mínimo” que establecen los Estados).

es escasamente defendible aún dentro de un contexto neoclásico: en un contexto tal la única consecuencia debería ser un desvío descendente de la curva de demanda de trabajo, requerido por la necesidad de disminuir un mayor prima de riesgo del producto marginal del trabajo; el resultado simplemente sería un mas bajo salario real de equilibrio. Análogamente la tesis de que la inversión es, *ceteris paribus*, una función decreciente del riesgo debería solamente implicar que a los fines de inducir la inversión para absorber cualquier flujo dado de ahorros la tasa de interes debería ser algo mas baja cuando el riesgo es mas alto: pero si la tendencia de la tasa de interes hacia el nivel que asegura la igualdad del ahorro con la inversión existe, esta tasa de interes de equilibrio mas baja debería aun ser alcanzada. En un contexto clásico/keynesiano, por el otro lado, el efecto de “flexibilidad” sobre el nivel de empleo depende de la teoría de la inversión; ahora, la idea de que las firmas no aumentan la capacidad cuando las ventas crecen persistentemente sólo porque tienen dificultad en despedir trabajadores, es escasamente creíble: cuando la demanda aumenta, la firmas no toleran pérdidas en su participación en el mercado sólo porque ellas son temerosas de no ser capaces de poder despedir el exceso de trabajadores en caso de que una recesión ocurra en el futuro. El efecto de corto plazo de un incremento en la protección del empleo puede bien llevar a un reemplazo anticipado de la planta, esto es un incremento de la inversión a los fines de reemplazar ciertas plantas con otras que suponen una más alta relación entre producto y trabajo tanto como para minimizar el peligro de tener que soportar una excesiva cantidad de trabajadores; el efecto sobre el empleo puede bien ser positivo, debido al efecto multiplicador de la inversión incrementada. Pero cualquiera sea la influencia de la peligrosidad del empleo estable sobre la tecnología elegida, una vez que la tecnología hubo consumado el ajuste de la capacidad al producto (cuyo viejo nombre es el acelerador) volvería a ser la influencia dominante, esto es la inversión neta dependería sobre todo de los incrementos de la demanda percibidos como persistentes; así las diferencias en el crecimiento tendrían que ser explicadas observando los determinantes del crecimiento de los componentes autónomos de la demanda agregada y así, por ejemplo, en la comparación entre EE.UU. y Europa uno tendría que dar gran importancia a la mayor expansión del gasto público en EE. UU. que en Europa en los 90’.

El segundo punto distingue aquellos mencionados aquí de los enfoques de muchos economistas quienes ampliamente aceptan el primer punto pero son mas “ortodoxos” en la teoría del valor y de la distribución, por ejemplo los impulsores –Franco Modigliani entre ellos- de un Manifiesto por el Empleo en Europa, publicado en italiano en 1998 (Moro, 1998). Estos autores, como uno podría esperar, debido a su formación en la “síntesis neoclásica”, aceptan que el incremento en el nivel de empleo necesariamente tendrá que ir junto con una disminución de la tasa promedio de salario real. Por el contrario –si por el momento dejamos a un lado temas relacionados con la economía abierta tales como la competitividad internacional- no hay necesidad para una disminución tal. La bien conocida flexibilidad de la producción en respuesta a la demanda

agregada sin reducciones en la productividad promedio del trabajo (un incremento es más probable) implica que un aumento en la demanda agregada estimulará en primer lugar incrementos en la tasa de utilización de la capacidad productiva existente, incrementos que permitirán una más rápida amortización de las plantas existentes y un más cierto en el repago de la deuda, sin necesidad de descensos en el salario real; en un período más largo el aumento en la tasa de utilización de la capacidad estimulará incrementos en la capacidad (esto es inversión neta); la nueva capacidad permitirá el empleo de trabajadores adicionales sin ninguna necesidad de descenso del salario.

Pero no sólo es sobre el segundo punto que los aspectos avanzados aquí contradicen la opinión keynesiana tradicional (incluyendo los autores del Manifiesto mencionado arriba). Otra importante diferencia se relaciona con la creencia de que uno puede estar ampliamente satisfecho con políticas de reducción de la tasa de interés –política monetaria- para estimular la inversión y así un mayor empleo. Variaciones de la tasa de interés, especialmente aumentos, pueden esperarse que tengan efectos de corto plazo sobre la inversión, si no hay otra razón de por medio lo que esto hará es anticipar o posponer una inversión que sería realizada de todos modos; pero estos efectos son pequeños aun de acuerdo con los más recientes estudios los cuales están fuertemente inclinados hacia tratar de probar que existe una influencia de la tasa de interés sobre la inversión (Angeloni et al, 2003)<sup>18</sup>. Especialmente los descensos en la tasa de interés pueden fácilmente casi no tener efectos aún en el corto plazo. Así por ejemplo la experiencia italiana de los últimos años, tanto como la experiencia japonesa después de 1990, muestran estancamiento de la inversión a pesar del descenso de la tasa de interés<sup>19</sup>. Las políticas apuntadas a incrementar el nivel de empleo deben usar también políticas fiscales. La aversión actual hacia las políticas fiscales es el resultado de décadas de dominio intelectual de las posiciones antikeynesianas, pero ese dominio no tiene fundamentos sólidos. El conducir hacia una menor carga de los impuestos expresa las preferencias de los más

---

<sup>18</sup> El enfoque de la inversión en Angeloni *et al* depende especialmente de las diferencias de imposición fiscal sobre las firmas en orden a determinar la influencia del “costo del capital” sobre el stock de capital de las firmas. Aún dejando al margen otros problemas de este enfoque (por ejemplo, la atribución a las firmas de la misma función de producción, cuyos parámetros no son alterados por el progreso técnico), la novedad del método consiste en comparar firmas en el mismo período, las cuales enfrentan los *mismos* precios de los bienes de capital pero *diferentes* costos del capital; luego solo puede esperarse que ellas adoptarán proporciones de capital-trabajo diferentes en el modo tradicional (en cualquier caso la elasticidad estimada es baja, entre 0,15 y 0,4). La crítica de Cambridge se vincula con el hecho de que, cuando la tasa de interés cambia, los precios relativos de los bienes de capital cambian. Por lo tanto, el resultado de distintas cargas tributarias en el mismo período no puede extenderse a los efectos de cambios *a través del tiempo* en el “costo del capital” promedio.

<sup>19</sup> También, “la evidencia disponible a nivel macroeconómico muestra que el costo del capital vía el canal de la política monetaria tiene poco o ningún efecto en la inversión corporativa en Francia” (Chatelain y Tiomo 2003, p. 187).



ricos, que son los únicos capaces de pagar servicios de salud y educación privados de alta calidad, no sería perjudicado por una reducida disponibilidad de salud y educación públicas; desafortunadamente, la presencia de free-riders más la ignorancia hacen que el deseo de reducir los impuestos sea fácilmente aceptado por otros estratos y profesiones también: cada grupo puede beneficiarse mediante una reducción de impuestos restringida sólo ellos, y el juego de presiones finaliza por beneficiar a los grupos dominantes. La aversión al gasto deficitario tiene también un fundamento defectuoso (ver abajo); pero de todas maneras el teorema de Haavelmo o de presupuesto blanceado muestra que una política fiscal expansiva no supone necesariamente gasto deficitario. Además, la inversión y la demanda agregada pueden ser estimuladas por aumentos de la inversión en empresas nacionalizadas, financiadas independientemente, la cual si es correctamente planeada se repagará a sí misma y por tanto no aumentará la deuda pública; también aquí no vemos razón para aceptar la moda corriente a favor de la privatización, la cual no parece tener fundamentos empíricos ni teóricos. Los ejemplos de empresas de propiedad pública que han funcionado muy bien abundaban, por ejemplo Renault o Volkswagen, antes de que ellas hubieran sido privatizadas. No resulta claro que los buenos gerentes funcionen mejor a la cabeza de empresas privadas que de firmas públicas<sup>20</sup>. Ciertamente los managers de empresas nacionalizadas no tendrían incentivos para comportarse como en el caso Enron. Y el indudablemente enorme cambio en el balance de poder entre el capital privado y el gobierno, producido por la privatización de empresas nacionalizadas, es algo sobre lo que aún esperamos buenos estudios.

9. *Tercero*: la determinación tanto del nivel promedio del salario real como de los diferenciales de salario, necesariamente incluye relaciones políticas de poder. Las restricciones de acceso a ciertas profesiones (por ejemplo, en Italia, las restricciones al acceso para las carreras de médico u odontólogo) es una decisión política que aumenta el ingreso de esos profesionales. Las teorías de los diferenciales de salarios basadas en el capital humano (esto es, esencialmente, sobre el producto marginal de la educación) caen en la imposibilidad de

---

<sup>20</sup> En Italia, la experiencia del capital privado ha sido ciertamente peor que la experiencia de las empresas nacionalizadas: el desenfreno de capitalistas de los años 50 y 60, como Rovelli, ha dejado poco más que ruinas tras su paso; los exitosos, como Benetton, se inclinaron más y más hacia formas rentistas más que hacia la inversión productiva. Uno puede recordar también el suicidio de Gardini, el escándalo de Parmalat, la necesidad del repetido apoyo del Estado hacia FIAT, y también el hecho de que, cuando fue considerada la posibilidad de vender FIAT a competidores extranjeros, esto hizo claro que el único interés del conglomerado FIAT (aparte de Ferrari) fue Alfa Romeo, cuya fama había sido construida antes de que fuera vendida por FIAT, esto es, cuando fue públicamente comprada.

<sup>21</sup> Estas teorías habían sido ya criticadas en 1976 por los estudios de Bowles y Gintis, quienes mostraron que los diferenciales de salarios eran frecuentemente mucho más grandes que lo suficiente para repagar la inversión en educación que permitía el acceso a los profesionales mejor pagos.

determinar productividades marginales independientemente de los precios y por ende de la distribución del ingreso existente<sup>21</sup>. Uno debe concluir que no hay tal cosa como una jerarquía “natural” de salarios, ni un salario promedio “natural” (ni tampoco, como consecuencia, una tasa de retorno “natural” sobre el capital). Todo depende del poder relativo de negociación<sup>22</sup> de los diferentes grupos sociales, y de las alianzas que ellos establecen.

En el debate corriente entre economistas, las implicancia más relevante es quizás para las teorías de la inflación. La inflación también debería ser considerado un fenómeno en gran parte de carácter político, no explicable a través de nociones simples tales como una tasa “natural” de desempleo (NAIRU, Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment o Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación).

Ciertamente, si la distribución del ingreso es la resultante de un conflicto, si los hábitos y costumbres mencionados por los autores clásicos son sólo armisticios alcanzados, treguas susceptibles de violación tan pronto como una de las partes se siente lo suficientemente fuerte para consumarla, luego aparece como eminentemente plausible que la inflación será la mayor parte del tiempo una inflación de costos debido a un irresuelto conflicto distributivo<sup>23</sup>. Luego, uno puede esperar que la inflación pueda ser ciertamente influenciada por el desempleo, el cual influye sobre la negociación en los mercados de trabajo; pero uno también deberá esperar que tal influencia sea sumamente variable, debido a la existencia de tantos otros elementos influyendo en el poder relativo de negociación, por ejemplo: resultado de las elecciones, cambios legislativos, cambios ideológicos y organizativos en los sindicatos que afectan su disposición a aceptar compromisos, la predisposición de parte del gobierno a otorgar concesiones (por ejemplo, mejoras del Estado de bienestar) en intercambio por moderación salarial, naturaleza del discurso dominante en los medios de comunicación acerca de las causas y remedios para el desempleo, relaciones internacionales y restricciones derivadas de aquellas sobre las políticas implementadas, expectativas de los sindicatos sobre los efectos de sus acciones sobre el desempleo. Así es concebible que los sindicatos realicen acuerdos conteniendo sus demandas por aumentos salariales en intercambio por políticas que promuevan el empleo (existe acuerdo acerca de que esto es lo que generalmente ocurrió en las denominadas economías “neo-corporativistas”). Pero también es concebible que, sin considerables variaciones en el desempleo, un cambio en el clima político pueda causar una abrupta demanda de aumentos salariales (como en mayo de 1968 en Francia, o en el llamado “otoño caliente” en 1969 en Italia), o un descenso de tales demandas, si por ejemplo hay un cam-

---

<sup>22</sup> Este término es vago, pero eso solo refleja la variedad de elementos que pueden influenciar en cada situación histórica el resultado del conflicto social.

<sup>23</sup> Un libro interesante, que no ha recibido la atención que merece, es el de Burdekin y Burkett (1996), quienes argumentan que aún la hiperinflación alemana de entreguerras debe ser explicada como una inflación de costos más que debida a una excesiva creación de dinero.

bio de gobierno en una dirección hostil al movimiento de los trabajadores (como con Pinochet en Chile). Son tantos los elementos histórico-específicos que entran en el cuadro que sería incluso sorprendente grandes regularidades fueran observadas en el conexas entre desempleo e inflación.

De hecho, un creciente número de estudios (generalmente no mencionados en libros de textos ni en la literatura dominante a pesar de ser frecuentemente realizados por economistas de prestigio) concluye que no hay una relación estable entre inflación y desempleo, y que la noción de una tasa de desempleo, más allá de la cual la inflación se aceleraría continuamente, se contradice con la evidencia econométrica (ver Setterfield et al. (1992), Rowley (1995), Galbraith (1997), Lindbeck and Snower (1999), Ball (1999), Coen-Eisner-Marlin-Shah (1999), Solow (2000)<sup>24</sup>. Ray C. Fair, en la más reciente de una larga serie de contribuciones contra la noción de una curva de Phillips (Fair 1999), argumenta que la evidencia empírica muestra que aumentos del empleo incrementan los precios *una tantum* (NdelT: una sola vez), prácticamente sin aceleración subsecuente de la inflación, y que un experimento econométrico sobre un hipotético descenso de la tasa de interés y un aumento del empleo en Alemania de 1982 hacia 1990 muestra que habría sido posible reducir la tasa de desempleo en Alemania en un 1% (un aumento de la producción de 2,14%) durante todos esos años, con un aumento de la tasa de inflación, después de 8 años, de solo 0,23%.

10. Una implicancia de las consideraciones precedentes es lo erróneo de la recomendación de asignar al Banco Central Europeo el único objetivo de defender la estabilidad de precios, y la ausencia de argumentos convincentes en favor de su independencia. La justificación teórica de tal opción es la creencia de que las magnitudes reales tienden hacia el nivel asociado con la tasa natural de desempleo (NAIRU), tal que la política monetaria es neutral en el largo plazo, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria solo influye en la tasa de inflación, y una baja inflación puede ser mas rápidamente alcanzada si los anuncios del Banco Central acerca de la intención de reducir la tasa de crecimiento de la oferta monetaria son creíbles, lo que es mas fácilmente alcanzado cuanto más independiente el Banco Central de las presiones políticas. Pero si

---

<sup>24</sup> El hecho de que la indefinición o transitoriedad (o inestabilidad) del NAIRU no debería ser una sorpresa puede fundamentarse como sigue. Una vez que es admitido que las firmas son compelidas a fijar precios que cubran sus costos fijos y que por ende, *dados los otros costos*, un aumento en los salarios monetarios por encima del aumento de la productividad obliga a las empresas a subir los precios, la cláusula de “otros costos dados” es claramente crucial, y la mayor parte del tiempo ilegítima. Entre los otros costos se cuentan: la tasa de interés, los salarios de los trabajadores de “cuello blanco”, de managers, de consultores externos (ejemplo: abogados), impuestos, precios de servicios públicos, precios de inputs importados que dependen del tipo de cambio. Por lo tanto hay distintos grados de libertad que hacen posible que pueda no haber necesidad para las empresas de aumentar los precios cuando los salarios monetarios aumentan, o, en sentido contrario, puede ocurrir que las empresas puedan tener que aumentar los precios sin que medien aumentos de salarios nominales. Todos estos costos pueden ser influenciados por la poli-

no puede asumirse una tendencia espontánea hacia una tasa natural de desempleo<sup>25</sup>, el marco teórico global dentro del cual el problema de “inconsistencia temporal” y los argumentos por la independencia del Banco Central son discutidos se derrumba. La neutralidad de largo plazo de la política monetaria también pierde validez. Hay que decir que puede esperarse que la política monetaria generalmente tenga algún efecto de corto plazo sobre la inversión (especialmente por aumento de la tasa de interés, lo que obliga a las firmas a aumentar precios –lo cual puede no ser fácil de hacer rápidamente en los bienes transables- o a presionar sobre los sindicatos para aceptar reducciones salariales, lo cual puede tomar tiempo, y entre tanto puede inducir a posponer la inversión). Además, una política monetaria restrictiva también afecta directamente la inversión induciendo la contracción del crédito, y si el objetivo es combatir la inflación “enfriando” la economía y un efecto directo de un aumento de la tasa de interés sobre la inversión no aparece, es probable que el Banco Central intervenga para acentuar este efecto. Una política monetaria restrictiva también tiene efectos sobre el tipo de cambio: y sobre la distribución del ingreso debido a que el aumento en los precios en relación a los salarios monetarios causado por un incremento en los costos financieros reduce el poder de compra de los salarios y de los ingresos fijos, de esta manera los aumentos en la tasa de interés motivados por la necesidad de combatir la inflación redistribuye el ingreso desde los salarios y los ingresos fijos hacia el ingreso de la propiedad. Aquí puede haber poca duda acerca de que una política monetaria suficientemente restrictiva puede causar un aumento del desempleo, y puede haber poca duda de que un aumento suficiente del desempleo puede frenar el incremento de los salarios monetarios. Pero es un modo de combatir la inflación que lleva a que el peso entero de la operación sea soportada por el trabajador asalariado, al mismo tiempo que perjudica las ventas de las firmas, desalentando de ese modo la inversión, y por tanto perjudicando la estructura productiva de la economía; y estos efectos son persistentes, una pérdida de acumulación es sufrida de una vez y para siempre (sobre esto, ver también abajo la sección sobre crecimiento), y un descenso de la inversión produce un riesgo de deprimir el crecimiento por períodos muy largos debido a la interacción entre el multiplicador y acelerador.

---

tica económica. Que los precios aumenten cuando el empleo aumenta puede luego ser debido algunas veces al hecho de que, por temor a la inflación, el banco central aumente la tasa de interés!

<sup>25</sup> La razón no es solo que el NAIRU es indeterminado. La teoría de una tendencia espontánea hacia el NAIRU requiere una vez más el “efecto Keynes”: un nivel de producto más alto que el nivel correspondiente al NAIRU causa –se argumenta- una aceleración de la inflación (debido a aumentos de salarios nominales) lo que incrementa la demanda de dinero y la tasa de interés, con lo cual la inversión disminuye, y el desempleo retorna al nivel correspondiente al NAIRU. Sin la teoría de la inversión criticada arriba, que es la base de curva decreciente de AD (demanda agregada) en el popular diagrama AD-AS (aggregate demand - aggregate supply), no habría tendencia hacia el NAIRU, y la teoría predeciría una indefinida aceleración o descenso de la tasa de inflación, claramente en contradicción con los antecedentes históricos.

El concentrarse exclusivamente sobre la tasa de desempleo como el determinante de la inflación significa por ende una opción que excluye todas otras posibles políticas antiinflacionarias (por ejemplo, la reducción de ingresos de otros grupos o acuerdos a nivel nacional) del rango de las opciones admisibles, una clara opción contra los trabajadores. El dejar exclusivamente a un Banco central independiente la tarea de combatir la inflación mediante el aumento de la tasa de interés y la restricción al crecimiento de la oferta monetaria es, de buena o mala fe, un modo de evitar discutir quién está cargando los costos de la lucha contra la inflación –costos que son mayores a los necesarios por la subsecuente pérdida de producto potencial. Si lo que se busca es un descenso del consumo es evidente que hay maneras más rápidas y alternativas de alcanzarlo, por ejemplo un incremento de los impuestos a los bienes de lujo. Si lo que se busca es que la suma de los reclamos sobre el ingreso no exceda lo que puede ser distribuido, un modo de obtener esto es reduciendo la tasa de interés y de este modo el ingreso de la propiedad (Hoy en día el modo usual de rechazar la factibilidad de este último tipo de políticas es mediante el argumento de la movilidad internacional de capital. Y sin embargo, los controles de capital existieron y funcionaron hace algunas décadas atrás, evidentemente no son imposibles –es la política que los hace posible la que está ausente).

Sin embargo, desde que se admite generalmente que el perjuicio causado por la inflación *per se* es muy pequeño, la insistencia sobre la necesidad de extirpar la inflación sugiere que el objetivo real reside en otra parte. El claro y conciso “Aspectos políticos del pleno empleo” (1943) de Kalecki sigue siendo la más convincente indicación de cuál es con mayor probabilidad el objetivo real: incrementar el desempleo como un modo de debilitar a los trabajadores asalariados. Desafortunadamente uno no puede esperar que el objetivo real sea

---

<sup>26</sup> La larga cita siguiente es aquí apropiada. “En los comienzos del gobierno de Thatcher fue usual sugerir que una política monetaria restrictiva reduciría la inflación sin afectar nada más. La idea fue que el simple anuncio de una meta severa para el crecimiento de la oferta monetaria, al crear expectativas de más baja inflación, sería suficiente para sujetar los aumentos de precios y salarios... Esto se comprobó como algo absurdamente optimista... La mayor dificultad con el enfoque es cómo ganar apoyo electoral para un programa que contrae la economía. Este es el momento en el que doctrinas como el monetarismo entran en escena. Este sirve como un fundamento para abandonar un rasgo esencial del consenso de posguerra: la responsabilidad de los gobiernos de mantener el pleno empleo. J. S. Fforde, un asesor del director del Banco de Inglaterra, esboza la estrategia:

Habría sido posible iniciar una estrategia tal con una familiar exposición “keynesiana” acerca del manejo hacia abajo de la demanda, y con una mayor concentración en el objetivo final más que en las metas intermedias. Pero esto habría significado revelar objetivos para, *inter alia*, el producto y el empleo. Este habría sido un ejercicio muy arriesgado, y los objetivos habrían sido inaceptables para la opinión pública o inadecuados para asegurar una sustancial reducción en la tasa de inflación, o ambas cosas a la vez. Usar una fuerte meta intermedia, para la oferta monetaria y para el endeudamiento del gobierno, permite a las autoridades abrirse paso hacia el producto y el empleo como tales y acentuar la parte vital que debe jugar con respecto a estos la tendencia de los costos industriales. En suma, cualesquiera que sean las dificultades subsecuentes de funciona-

claramente expresado en una democracia, aunque sin embargo surgen ocasionalmente algunas indicaciones al respecto<sup>26</sup>.

Retornemos a la supuesta necesidad de disminuir los costos laborales a los fines de aumentar el empleo. Esta necesidad es la motivación principal de la insistencia sobre “flexibilidad”. Pero, a menos que los subsidios a los desempleados sean aumentados (y la tendencia ciertamente no va en esa dirección), el resultado de una menor dificultad de las firmas para despedir empleados es una mayor inseguridad de los trabajadores, lo cual perjudica enormemente la calidad de vida aun si el salario real no disminuye y de cualquier modo –si el salario real por unidad de tiempo de trabajo no disminuye- no tiene efectos claros sobre el costo laboral debido a que la calidad del trabajo parecería estar inversamente correlacionada con la seguridad de los trabajadores: las naciones donde los trabajadores tienen una reputación de ser serios, dedicados, competentes, productivos no son aquellas donde hay mas “flexibilidad” sino aquellas donde el trabajo, apoyado por un sólido Estado de bienestar participa de los frutos de un manejo eficiente de las empresas y de la sociedad como un todo. De este modo, la “flexibilidad” estimula ganancias tanto como disminuye el salario real mediante el debilitamiento del poder de negociación de los trabajadores. El que esto ayude al empleo (en una economía cerrada) es dudoso, debido a la inexistencia de una curva de demanda de trabajo decreciente. El reducido multiplicador debido a la disminuida propensión media a consumir sugiere más el caso opuesto.

12. El rechazo al enfoque marginalista/neoclásico de la distribución tiene también implicaciones sobre la justificación de la política fiscal con propósitos redistributivos. El enfoque marginalista implica que los ingresos fundamentalmente reflejan las contribuciones de los distintos agentes económicos al bienestar social. Los mayores salarios de los trabajadores mejor pagos, por ejemplo, reflejan el mayor valor de su producto marginal. La fijación de impuestos sobre el ingreso de la propiedad o sobre los trabajadores de mayores ingresos es luego percibida como una modificación, impuesta por decisiones políticas mayoritarias, de una distribución de ingreso que en sí misma sería justa e im-

---

miento con metas intermedias, estas fueron vitalmente importantes al comienzo en orden a indicar un corte decisivo con el pasado y permitir a las autoridades internarse con confianza por un camino intransitado (Fforde, 1983, p. 207).

... Fabricando una caída del producto por un colosal 15 por ciento en 12 meses desde diciembre de 1979 (Armstrong, Glyn and Harrison, 1991, pp. 307-8)

El libro del cual esta cita ha sido tomada muestra convincentemente que el fin de la llamada “Edad de Oro” del crecimiento de la posguerra en los años setenta debe ser atribuido sobre todo a una decisión conciente de las clases dominantes para debilitar a los trabajadores asalariados a través de un aumento del desempleo, una decisión provocada por el aumento de la participación de los salarios y la agitación política de fines de los sesenta, y hecha posible por la desaparición del miedo de que la clase trabajadora, si era maltratada, girara hacia el comunismo –un miedo que explica las concesiones de posguerra a los trabajadores (las políticas apuntadas a altos niveles de empleo y el desarrollo de un Estado de Bienestar).

parcial, reflejando las diferencias de las contribuciones individuales al bienestar social. De donde el sentimiento subjetivo, frecuente entre los perceptores de altos ingresos, de que ellos están siendo obligados por el sistema electoral a regalar al estrato más pobre parte de lo que de hecho debería ser de ellos pero no por el derecho a la propiedad sino por el derecho a ser recompensado por lo que cada uno contribuye. Este sentimiento de rectitud en la oposición a una tributación progresiva sería mucho más difícil de justificar si una perspectiva clásica de los determinantes de la distribución del ingreso fuera más ampliamente aceptada<sup>27</sup>.

También sería más fácil argumentar que no hay razón por la cual la gente de regiones que sufre especiales dificultades (por ejemplo, una crisis de una industria dominante) debería ser la única en pagar los costos de la crisis. En Italia, por ejemplo, sería más fácil argumentar que no hay razón por la cual los trabajadores del sur deberían aceptar salarios más bajos desde que no es su culpa de que la productividad del trabajo sea más baja en el sur.

### PARTE III

#### *Crecimiento*

13. *Cuarto*: El enfoque marginalista del crecimiento como determinado por el “lado de la oferta” debe ser reemplazado con un enfoque keynesiano radical que rechaza –aún en la tendencia de muy largo plazo– que el crecimiento sea determinado por la disponibilidad de recursos y por la propensión a ahorrar.

La visión corrientemente dominante de los determinantes del crecimiento es que éste depende de la propensión a ahorrar. El ingreso es considerado como una magnitud que oscila alrededor del nivel de pleno empleo (o de la tasa natural de desempleo), y por tanto es determinado en promedio por la tecnología, la oferta de trabajo y el stock de capital y de recursos naturales. La porción del ingreso que va a la inversión depende de la propensión a ahorrar, la cual es por ende el principal determinante de la tasa de crecimiento del stock de capital. De esto se sigue que si se desea que el ingreso ( $Y$ ) crezca más rápido, es necesario consumir menos y ahorrar más.

El principio de la demanda efectiva, asociado con el abandono del supuesto de pleno empleo, supone una perspectiva radicalmente diferente. Según tal principio los recursos generalmente se encuentran subutilizados, tanto en el

---

<sup>27</sup> En el presente en Italia hay una aceptación general entre políticos del argumento de que los impuestos deberían ser disminuidos. El hecho de que la presión fiscal ha sido y es más alta en Suecia que en Italia, con el resultado del mejor funcionamiento de la sociedad, nunca se menciona. Tendería a atribuir la timidez aún de políticos del ala izquierda sobre este tema a la errónea sensación de que no hay argumentos sólidos para oponer a los argumentos pro-mercado que dominan la ideología oficial desde los años 80. Como dijo Keynes, los políticos son usualmente esclavos de economistas muertos (o casi muertos).

corto como en el largo plazo, porque su utilización depende del nivel de demanda efectiva, el cual raramente es tal como para conducir a un nivel cercano al pleno empleo del trabajo, y nunca es cercano a la máxima utilización de la capacidad productiva. Esto implica que, excepto en circunstancias verdaderamente extremas, no hay necesidad de disminuir el consumo a fin de aumentar la inversión: la flexibilidad de la producción (y de la oferta de trabajo) en respuesta a cambios en la demanda significa que la inversión puede subir junto con el consumo, y todo lo que se requiere es que utilización de la capacidad aumente en respuesta a un aumento de la demanda agregada; esto es precisamente lo que resultará de un aumento de la inversión a través del multiplicador (Garegnani 1992, Trezzini 1995, Garegnani and Palumbo 1998, Setterfield (ed.) 2002). Para explicar el crecimiento, lo que debe ser explicado es qué es lo que determina el crecimiento de los componentes autónomos de la demanda agregada; la capacidad productiva tenderá ajustarse al crecimiento de la demanda; esto es, será determinada por la demanda, más que determinante de la misma. La flexibilidad de la utilización de la capacidad en las industrias de bienes de capital significa que en cada período la producción de bienes de capital será más alta o más baja dependiendo de si la inversión es más alta o más baja, y la inversión es ampliamente motivada, en largos períodos, por el deseo de ajustar la capacidad a la demanda, por tanto la inversión será más alta en promedio produciendo una tasa de crecimiento más alta del stock de capital si la demanda crece más rápido. Ahora, la tasa de crecimiento de la demanda agregada ciertamente depende a su vez de la tasa de crecimiento de la inversión, pero no solo de la inversión. Y aparece como altamente probable que durante largos períodos el crecimiento deba ser sostenido y estabilizado mediante la tasa de crecimiento de otros gastos verdaderamente autónomos tales como el gasto público, o las exportaciones. Por supuesto, en algunos casos (*dirigismo* estatal apuntado a acelerar la industrialización) la inversión es verdaderamente autónoma en gran parte, pero este ya no es el caso en los países capitalistas avanzados.

Trataré de ilustrar la consecuente flexibilidad con la ayuda de algunas simples fórmulas de sabor harrodiano. Dejaremos a un lado el progreso técnico. Supongamos la distribución del ingreso como dada, y que por ende los precios relativos normales y las técnicas de producción están dados. Esto brinda alguna legitimidad para asumir que el capital pueda ser medido como  $K$ , y para asumir una relación normal dada capital-output,  $v^*=K/Y^*$ , donde  $Y^*$  es el producto bruto de capacidad normal, esto es, el nivel de output en vistas del cual el stock de capital fue producido. Asumimos  $Y=C+I$ , donde  $I$  es la inversión bruta,  $C=cY$  es el consumo, y la propensión media a ahorrar bruta es  $s=1-c$ , por ende el ahorro bruto es dado por  $S=sY$ . El capital se deprecia gradualmente a una tasa media de  $d$ . La tasa de crecimiento del stock de capital en tiempo continuo es  $g_k=(I-dK)/K=I/K-d$ . La tasa garantizada de crecimiento de Harrod  $g_k^*$  es la tasa constante de crecimiento obtenida cuando  $Y=Y^*$  continuamente, dada por:



$$g_k^* = I/K - d = S/K - d = sY^*/K - d = s/v^* - d.$$

La tasa efectiva de crecimiento es aquella asociada con una  $Y$  que no requiere ser igual a  $Y^*$ . Se define la tasa de utilización de la capacidad como  $u=Y/Y^*$ . La utilización normal de la capacidad por supuesto implica  $u=1$ . Luego,

$$g_k = I/K - d = S/K - d = s \frac{Y}{Y^*} \frac{Y^*}{K} - d = suY^*/K - d = su/v^* - d.$$

Así,

$$g_k + d = u(g_k^* + d).$$

Esta fórmula, simple como es, expresa la siguiente idea: con una propensión media a consumir dada, una tasa de crecimiento más rápida implica una más alta tasa de utilización de la capacidad. Uno puede luego preguntar si el cambio en la tasa de utilización de la capacidad requerido a los fines de aumentar la tasa de crecimiento en –pongamos por caso– dos puntos porcentuales es inverosímil. Supongamos que  $d=10\%$  (una subestimación, del momento que uno recuerda que el capital es en su mayor parte capital circulante) y que  $g_k^*=5\%$ ; luego una tasa de crecimiento del  $7\%$  requiere  $u=17/15=1.13$ , esto es, un aumento de la tasa de utilización de la capacidad en  $13\%$ , una sobreestimación debida al verdaderamente bajo valor asumido para  $d$ . Cuando uno recuerda que los datos sobre capacidad de utilización para los año 80 en Estados Unidos indican una utilización promedio en torno al  $82\%$  del nivel de utilización que los empresarios mismos juzgan como normal, el cual cae a  $76-79\%$  en Italia en los tempranos 90, surge que un aumento del  $13\%$  del nivel promedio de utilización aparecería bastante factible: debe también recordarse que el nivel de utilización normal no constituye la barrera superior del volumen de producción, el cual si es necesario podría incrementarse mediante el uso de horas extra, etc<sup>28</sup>.

Además, el requerido porcentaje de ingreso de  $u$  es más pequeño si hay algún gasto autónomo (no creador de capacidad), esto es, gasto público  $G$ : luego el requerido incremento de la capacidad de utilización es más bajo que si  $G=0$ , debido a que un dado porcentaje de aumento de  $I$  sin un incremento de  $G$  implica un porcentaje de aumento de  $Y$  más bajo que si  $G=0$ . Así en otro *paper* (Petri 2003a) presenté un simple ejemplo numérico donde una economía inicialmente estacionaria comienza a crecer debido a que  $G$  empieza a crecer al  $2\%$  anual, empujando al alza a  $Y$  y luego a  $I$  debido al

---

<sup>28</sup> El cuestionario también interroga a los empresarios para que indiquen la tasa de utilización relativa a un nivel de producción correspondiente a una “emergencia nacional”, y la respuesta indica que esa producción de emergencia nacional, presumiblemente cercana al máximo técnico de la producción, es de  $40$  a  $80\%$  mayor que el nivel normal de producción.

acelerador, tal que (bajo el supuesto de la existencia de coeficientes y reza-gos que evitan una inestabilidad explosiva)  $Y$  y  $K$  también terminan por crecer al 2% por año, y la tasa promedio de utilización de la capacidad no aumenta más del 5%. Así se podría argumentar que generalmente no hay obstáculos para tasas de crecimiento del 2% *por encima* de la tasa de crecimiento garantizada de Harrod. Por supuesto, hay aún menos obstáculos para crecer a tasas *más bajas*, incluso considerablemente más bajas, que la tasa de crecimiento garantizada. Así desde 1990 Japón ha tenido a lo largo de una década una tasa de crecimiento cercana a cero, con una enorme pérdida de producción potencial y de potenciales aumentos de la capacidad productiva.

Ahora, no hay razón para esperar que la tasa de utilización, en promedio, sea aquella correspondiente a su nivel normal en el largo plazo. Si por ejemplo, posibles problemas para mantener la tasa de crecimiento de las exportaciones limitaran la tasa de crecimiento del país, luego  $u$  deviene menor que 1 y puede permanecer más baja que 1 por una sucesión de años; incluso si después la tasa de crecimiento retornara al nivel de la tasa garantizada, las pérdidas en la capacidad productiva potencial no serían compensadas a menos que la tasa de crecimiento marchara por encima de la tasa garantizada por un número similar de años, y no hay razón para esperar que este sea espontáneamente el caso. Hasta la Segunda Guerra Mundial no hubo compensación por la Gran Crisis de 1930.

Podemos concluir que la presencia casi universal de desempleo en las naciones industriales avanzadas implica una considerable y evitable pérdida de producción potencial. Asimismo, si los países buscaran aumentar la tasa de crecimiento de la economía, dentro de límites respecto de los cuales la economía permanece usualmente lejos, pueden hacerlo sin ninguna necesidad de aumentar la propensión media a ahorrar, simplemente, por caso, estimulando la inversión. El resultante incremento en  $Y$  hecho posible gracias al aumento de la utilización de la capacidad<sup>29</sup>, también incluirá un aumento en el consumo. Si el Estado no lo hace, la razón tendrá que buscarse, otra vez, en las consideraciones avanzadas por Kalecki en su famoso *Political aspects of full employment*: el miedo a la fuerza que adquiriría el movimiento de los trabajadores con un más bajo desempleo.

Una consecuencia de este enfoque alternativo de un approach demanded al problema del empleo y el crecimiento, es que la teoría estandar de los impuestos, tanto como la teoría convencional de la economía del bienestar que es su fundamento y que asume el pleno empleo de los recursos, necesi-

---

<sup>29</sup> La oferta de trabajo casi nunca será una restricción, debido a que en el corto plazo usualmente existe siempre algún desempleo, cierto desempleo disfrazado, y la posibilidad de temporariamente usar horas extra. En el largo plazo, varios "ejércitos de reserva", como la oferta potencial de trabajo femenino, pueden ser mejor utilizados, y luego existe siempre el recurso de la inmigración.

tan ser radicalmente reconsideradas, una tarea que -hasta donde sabemos- aún está pendiente.

## PARTE IV

### *Economía abierta y deuda pública*

14. Estoy por debajo de ser un experto en economías abiertas y en deuda pública que de los temas políticos discutidos hasta aquí. Sin embargo, creo que algunas implicaciones de la crítica desarrollada en la Parte I son tan claras que podemos aventurar algunas puntualizaciones sobre estos temas.

En una economía abierta, aún un enfoque clásico-keynesiano no niega que una disminución del salario real puede aumentar el empleo, al incrementar la competitividad internacional de los productos nacionales y por ende estimulando las exportaciones.

Sin embargo, este modo de aumentar el empleo en una nación particular puede ser criticado al menos por dos razones. La primera deriva de una extensión del principio de la demanda efectiva a la economía mundial; la segunda deriva de consideraciones similares a aquellas avanzadas arriba en §12.

Primeramente, de ese modo uno simplemente exporta el desempleo hacia otros países (al restar ventas a otras naciones), y de hecho uno exporta más desempleo que lo que elimina al interior del país, debido a que en la primera nación la propensión media a consumir ha disminuido con una reducción del multiplicador a nivel mundial. Si las otras naciones responden comprimiendo sus propios salarios reales, el resultado más probable es una recesión mundial. Si ellas sencillamente devalúan, el efecto de la serie de devaluaciones competitivas probablemente sea un descenso de la inversión debido al aumento de la incertidumbre. No es claro por qué uno debería arriesgar un resultado cuando otras naciones pueden a su vez favorecer políticas simultáneas de expansión de la demanda agregada, lo que permitiría a todas las naciones importar más desde que ellas también tendrían exportaciones adicionales. Así, si fuera generalmente aceptado un enfoque clásico-keynesiano, una mayoría de electores en todas las naciones con problemas de desempleo debería ser favorable a políticas económicas expansivas, y esto, con alguna coordinación, evitaría la restricción externa (al menos, por supuesto, que los capitalistas decidan que necesitan desempleo a efectos de controlar mejor el salario de los trabajadores y conservar alta la tasa de ganancia aún al costo de una más baja tasa de crecimiento, adoptando de este modo la posición descripta por Kalecki).

Segundo, no es claro por qué debe ser solo el salario el que debería soportar

---

<sup>30</sup> El recurso del descenso de salarios cada vez que la competitividad nacional se resiente puede tener como costado negativo el efecto de reducir los incentivos para mantener el ritmo del progreso técnico. Managers y propietarios también pueden trabajar más o menos, y ellos bien pueden decidir tomárselo con calma más que preocuparse y arriesgarse con la modernización e innovación, si siempre está el recurso de disminuir los costos laborales.

los costos del esfuerzo nacional tanto para aumentar la competitividad internacional como para aliviar la restricción externa. Todos los ingresos, incluyendo (previa reintroducción de controles sobre las salidas de capitales) los ingresos del capital, podrían contribuir a tal esfuerzo, y es una decisión política si luego se los obliga a participar en los sacrificios<sup>30</sup> o no –asumiendo que tales sacrificios son indispensables-. De hecho, existen políticas que reducen la propensión media a importar sin reducir el producto nacional, por ejemplo el aumento de los impuestos a la importación para aquellos productos para los cuales existan sustitutos nacionales perfectos (por caso, automóviles, en naciones que cuentan con una industria automotriz nacional); y el principal problema es si ello induciría represalias o no. Pero un gobierno que reduce la propensión a importar de una nación pero aumenta en la misma proporción el ingreso nacional no reduce en verdad las importaciones, y por eso la hostilidad de otros países tiene poco fundamento. En efecto, economistas keynesianos no neoclásicos reiteradas veces han argumentado que, dadas las dificultades de coordinación internacional debido a las rivalidades nacionales, una disminución de las propensiones a importar, mediante el alivio de la restricción externa sobre las políticas expansivas de un país particular, acabaría por favorecer (y aún cuando hayan sido decididas de modo separado) simultáneas políticas nacionales expansivas y de este modo un mayor nivel de empleo a nivel mundial.

15. La evaluación positiva o negativa de la deuda pública también es fuertemente dependiente de la teoría del empleo y del crecimiento que se considera correcta.

Si uno cree que el sendero de crecimiento de largo plazo que sigue la economía es suficientemente cercano a un camino de pleno empleo, entonces en cada período el ingreso está fundamentalmente dado, y si el Estado toma una mayor proporción de dicho ingreso, menor será la parte que queda para el consumo y la inversión privados. Desde que, se ha argumentado, generalmente el Estado gasta en consumo la mayor parte de sus ingresos, el resultado de financiar el gasto público con deuda pública es que el Estado sustrae parte del ahorro privado de su destino natural, que sería la inversión productiva. Así, más déficit hoy significa menos inversión hoy y por tanto menos capital mañana (y, en la medida en que la inversión es también la principal ruta a través de la cual el progreso técnico es absorbido por la estructura productiva de la economía, eso también significa una menor competitividad internacional). Concretamente, eso significa que las generaciones subsecuentes serán menos ricas. Este es el sentido en el cual puede ser aceptable, en esta perspectiva, afirmar que la deuda pública impone una carga sobre las siguientes generaciones. La deuda pública, a menos que sea sostenida con extranjeros (pero luego la cuestión importante es si es deuda *externa*, no si es deuda pública), es una deuda que ciudadanos de un país tienen hacia ciudadanos de ese mismo país, por lo tanto es una carga sobre algunos pero compensada por un derecho a un ingreso para otros. Si el Estado fuera a anular por ley todos los bonos públicos, operaría una redistribución (análoga a un cambio en los impuestos, privando a los propietarios de

bonos públicos del derecho a un ingreso y reduciendo impuestos a otros) pero no un descenso del ingreso nacional. En esta perspectiva la verdadera carga a nivel nacional es el descenso de un posible consumo nacional futuro relativo al nivel obtenible con una mayor acumulación de capital. Esta carga no es correctamente percibida por los ahorristas, se argumenta, debido que estos tienen la impresión de obtener un retorno sobre el ahorro empleado en la compra de deuda pública como sobre el ahorro empleado en una inversión financiera. Es más correcto, se argumenta en conclusión, que el ahorro se destine a su empleo natural, la inversión productiva, y si el Estado busca consumir más es mejor que lo haga claramente sustrayendo ingreso vía recaudación.

En una perspectiva clásico-keynesiana, por el contrario, la producción depende de la demanda y si el Estado gasta más, esto estimula la producción y aumenta el ingreso. Por ejemplo, en el caso más simple es bien conocido que el Teorema de Haavelmo muestra que si el Estado aumenta el gasto y la recaudación por el mismo monto, el producto nacional aumenta en la misma proporción. Un efecto similar es causado por un aumento del gasto deficitario. Por lo tanto es verdad que el gasto deficitario del Estado sustrae parte del ahorro privado dado de otros usos, pero es una parte que sin el gasto deficitario no habría existido para nada puesto que el ingreso nacional habría sido más bajo. Puede ciertamente mostrarse que si la producción se adapta a la demanda, el aumento del gasto deficitario incrementa el producto nacional tanto como para que el ahorro privado aumente exactamente en el mismo monto, asumiendo que la inversión permanece sin cambios (Ciccone 2002).

Por lo tanto es verdad lo contrario de lo que argumenta el enfoque neoclásico: hasta los límites nunca alcanzados de una verdaderamente completa utilización de la capacidad productiva (cf. §13), más gasto deficitario significa más producción sin ninguna necesidad de reducción de la inversión. De hecho, debido al acelerador, la inversión (la cual fue considerada fija en el resultado previo) no puede sino ser *estimulada* por cualquier incremento durable en la producción, y por ende un continuo incremento del gasto público significa más, y no menos, inversión, y por tanto más capital y mayor competitividad en los años subsiguientes<sup>31</sup>. Esto significa una mayor producción potencial futura y con ella una mayor posibilidad para disminuir el porcentaje futuro de carga tributaria (un descenso que ahora se hace más fácil por la menor necesidad de sostener trabajadores desocupados, y por las mayores contribuciones hacia fondos de retiro provenientes de un mayor nivel de empleo). Por el contrario, los intentos por disminuir la deuda pública a través de un menor gasto público o de mayores impuestos implican un efecto contractivo sobre el gasto público también, con ello un menor estímulo para la inversión y también un ingreso tribu-

---

<sup>31</sup> Ciccone (2002), en un excelente ensayo que tengo la esperanza de que pronto se encuentre disponible en inglés, muestra que es perfectamente posible que el estímulo al ingreso resultante del aumento del déficit causa un descenso, más que un aumento, de la proporción entre deuda pública e ingreso, tanto en el corto como en el largo plazo.

tario menor debido a la reducción del ingreso nacional, que hace más difícil de obtener la reducción del déficit, con el riesgo de un círculo vicioso mayor carga tributaria – menor ingreso – aún menor carga tributaria – aún menor ingreso, y de un adicional efecto negativo debido a la operación hacia la baja del mecanismo del multiplicador-acelerador.

## Conclusiones

16. No desearía dar la impresión de que una vez que el enfoque marginalista-neoclásico es reemplazado por otro clásico-keynesiano, todo deviene fácil. Las dificultades de las políticas de pleno empleo siguen siendo sustanciales, pero estas son sobre todo de naturaleza política: la razón básica por la cual un alto nivel de empleo pone presión sobre la distribución del ingreso (y no sólo sobre la distribución del ingreso, recordar el Plan Meidner<sup>32</sup>) es la correcta impresión de los trabajadores asalariados de que hay una injusticia básica en las vastas desigualdades de ingreso y en la distribución de los derechos de propiedad que la determinan. Por esta razón, la oposición a políticas apuntadas al pleno empleo es formidable, como fue señalado por Kalecki. Sin embargo, si las teorías erróneas que justifican el desdén por las políticas pro-aumento del empleo no son abandonadas, enfrentar esa oposición será aún más difícil. Los grupos que no pertenecen al estrato rico de la sociedad deben ante todo convencerse que lo que a ellos les gustaría obtener es algo factible (quizás con los adecuados cambios institucionales), y que está moralmente justificado. De otro modo, nunca reunirán la determinación política necesaria para, de algún modo, obtener esas metas.

Por supuesto este *paper* no puede ser suficiente para persuadir de lo acertado de los argumentos presentados. Pero una cosa debería hacerse clara: en la presente situación teórica, antes de tomar posición sobre temas de política económica, todos los economistas serios deberían haber estudiado en profundidad la cuestión de cuál es el enfoque adecuado para analizar la distribución del ingreso y el problema del empleo, sin dar por sentado que el enfoque tradicional es el correcto.

---

<sup>32</sup> *NdeTr*: En 1976 la corona sueca estaba sobrevaluada. Había inflación y desempleo. Rudolf Meidner propuso -y fue aceptado por el Partido Socialdemócrata- que se devaluara la corona y que los salarios aumentaran por debajo de la inflación. La devaluación empeoraría la situación de los trabajadores por el alza del precio de los alimentos (Suecia era importadora de estos productos). Según el «Plan Meidner», aprobado por los sindicatos suecos en 1976, la devaluación aumentaría las exportaciones y dejaría superganancias a las empresas. Parte de esas superganancias debían ser apropiadas, según la propuesta, por los fondos colectivos de las grandes centrales obreras que ya manejaban buena parte del mercado financiero. El sector empresarial sueco (uno de los más concentrados del mundo) no solo rechazó la propuesta, sino que salió a las calles manifestándose contra el plan, aduciendo que quebraría al sector productivo y llevaría a la fuga de capitales. Poco después, en una coalición de varios partidos, el partido socialdemócrata fue electoralmente derrotado y el Plan Meidner fue retirado.

## Bibliografía

- Ackley, G., 1978, *Macroeconomics: Theory and Policy*, Collier-Macmillan
- Angeloni, I. A. Kashyap, B. Mojon, eds., 2003, *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*, Cambridge U. P.
- Armstrong, P., A. Glyn, J. Harrison, 1991, *Capitalism since 1945*, Oxford: Basil Blackwell.
- Ball, L., 1999, "Aggregate demand and long-term unemployment", *Brookings Papers on Economic Activity*, no. 2, 189-251.
- Burdekin, R. C. K., and P. Burkett, 1996, *Distributional conflict and inflation*, London: Macmillan.
- Chatelain, J. B., and A. Tiomo, 2003, "Monetary policy and corporate investment in France", in Angeloni et al. (2003).
- Chirinko, Robert S. (1993), «Business fixed investment spending: modeling strategies, empirical results, and policy implications», *Journal of Economic Literature*, December, pp. 1875-1911.
- Ciccone, R., 2002, *Debito pubblico, domanda aggregata e accumulazione*, Rome: Aracne.
- Coen, R. M., R. Eisner, T. Marlin, S. N. Shah, 1999, "The NAIRU and wages in local labor markets" *American Economic Review*, 89:2, May.
- De Francesco, M. A., 1993, "Norme sociali, rigidità dei salari e disoccupazione involontaria", *Economia Politica*, n. 1.
- D'Ippolito G. (1987), 'Probabilità di perverso comportamento del capitale al variare del saggio di profitto: il modello embrionale a due settori', *Note Economiche*, 2, 5-37.
- Eatwell, J. L., and M. Milgate eds., 1983, *Keynes's economics and the theory of value and distribution*, London and New York: Duckworth and Oxford University Press.
- Fair, R. C., 1999, «Estimated inflation costs had European unemployment been reduced in the 1980s by macro policies», *Journal of Macroeconomics*, Winter, vol 21, no. 1.
- Fforde, J., 1983, "Setting monetary objectives", *Bank of England Quarterly Bulletin*, June.
- Fisher, F. M., 1983, *Disequilibrium foundations of equilibrium economics*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Galbraith, J. K., 1997, "Time to ditch the NAIRU", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11 no. 1, Winter, 93-108.
- Garegnani, P., 1978-1979, «Notes on consumption, investment and effective demand. Part I, Part II», *Cambridge Journal of Economics*; as repr. in Eatwell and Milgate, 1983.
- Garegnani, P., 1990, «Quantity of capital», in J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman, eds., *Capital Theory*, London: Macmillan.
- Garegnani, P., 1992, «Some notes for an analysis of accumulation», in J. Halevi, D. Laibman, E. Nell eds., *Beyond the steady state: a revival of growth theory*, London: Macmillan, 47-71.
- Garegnani, P., and A. Palumbo, 1998, *Accumulation of capital*, in H. D. Kurz, N. Salvadori, eds., *The Elgar Companion to Classical Economics*, vol. I, Aldershot: Edward Elgar.

- Hall, R. E., 1993, "Macro Theory and the Recession of 1990-91", *American Economic Review*, May, 275-279.
- Kalecki, M., 1943, «Political Aspects of Full Employment», *Political Quarterly*, repr. with modifications in M. Kalecki, *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*, Cambridge University Press, 1971.
- Lindbeck, A., and D. J. Snower, 1999, «Price dynamics and production lags», *American Economic Review*, vol. 89 no. 2, May.
- Mongiovi, G., and F. Petri, eds., 1999, *Value, Distribution and Capital. Essays in honour of Pierangelo Garegnani*, London and New York: Routledge.
- Petri, F., 1978, «The difference between long-period and short-period general equilibrium and the capital theory controversy», *Australian Economic Papers*, December.
- Petri, F., 1999, «Professor Hahn on the Neo-Ricardian criticism of neoclassical economics», in Mongiovi and Petri (1999), 19-68.
- Petri, F., 2000, "On the likelihood and relevance of reverse capital deepening", *Quaderni del Dipartimento di Economia Politica* no. 279, Università di Siena.
- Petri, F., 2003a, 'Should the theory of endogenous growth be based on Say's Law and the full employment of resources?', in N. Salvadori (ed.), *The Theory of Economic Growth: a 'Classical' Perspective*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, pp. 139-60.
- Petri, F., 2003b, "Introduction", in Petri and Hahn 2003.
- Petri, F., 2003c, 'A "Straffian" critique of general equilibrium theory, and the classical-Keynesian alternative', in Petri and Hahn (2003), pp. 387-421.
- Petri, F., 2004, *General Equilibrium, Capital and Macroeconomics*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Petri, F., 2006, "General Equilibrium Theory and Professor Blaug", *Quaderni del Dipartimento di Economia Politica* no. 486, Università di Siena.
- Petri, F. and F. Hahn (eds) (2003), *General Equilibrium: Problems and Prospects*, London: Routledge.
- Pivetti, M., 1991, *An essay on money and distribution*, London: Macmillan.
- Romer, D., «Keynesian macroeconomics without the LM curve», *Journal of Economic Perspectives*, 14:2, Spring, 149-169.
- Rowley, R., 1995, «History, structure and the wandering natural rate of unemployment», *Economie Appliquée*, 48(1), 133-55.
- Sawyer, M., 1997, *The NAIRU: A critical appraisal*, The Jerome Levy Economics Institute Working Paper No. 201.
- Setterfield, M., ed., 2002, *The Economics of Demand-Led Growth*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Setterfield, M., D. V. Gordon, L. Osberg, 1992, «Searching for a will o' the wisp: an empirical study of the NAIRU in Canada», *European Economic Review*, 36(1), January, 119-36.
- Solow, R., 2000, «Toward a macroeconomics of the medium run», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14 no. 1, Winter.
- Trezzi, A., 1995, «Capacity utilisation in the long run and the autonomous components of aggregate demand», *Contributions to Political Economy*, vol. 14, 33-66.
- U.S. Census Bureau, *Survey of Plant Capacity 1999*, U.S. Department of Commerce, March 2001.