





JOHN MAYNARD KEYNES

LECTURA E INTERPRETACIONES

II



ALEJANDRO FIORITO Y GUSTAVO A. MURGA

JOHN MAYNARD KEYNES

LECTURA E INTERPRETACIONES

II



*A mis padres: Maria Rosalía Kolb y Michele Fiorito*



# PARTE III

## LA CRITICA DEL DESEQUILIBRIO



# CAPÍTULO I

## ROBERT W. CLOWER

*“El modelo keynesiano (IS-LM) produce conclusiones útiles y coherentes sólo en la medida que el que usa el modelo sea un buen economista”*

**Clower and Leijonhufvud (1975)**

*“Existen varias líneas de teorías microeconómicas; Clower ha sido crítico de otras, pero todas comparten la característica de subrayar el intercambio y negar la producción.”*

**Joan Robinson (1977)**

### I.1.-LA HIPÓTESIS DE DECISIÓN DUAL:

En una valoración teórica de la contrarrevolución Keynesiana, Robert Clower inaugura una revisión crítica de la interpretación principal de la obra de Keynes, por parte de la visión dominante luego que Hicks, con su temprana reformulación modelística, derivara en el modelo simultáneo IS-LM, pasando antes por el aporte de otros autores como Hansen, Klein, Modigliani, etc.

Por supuesto que clasifica la contrarrevolución contra Keynes como un proceso confuso y no consciente, puesto que los que la escriben se denominan de una u otra manera: “keynesianos”.

Clower muestra que no son necesarios los supuestos de rigidez salarial y de precios para mostrar la existencia de desempleo persistente, mediante la hipótesis de decisión dual, por la cual la coordinación entre las decisiones entre productores y consumidores, se ven afectadas y sobre restringidas debido a la existencia de dinero y no trueque y al efecto de diferenciar los planes de las realizaciones en el mercado.

Su presentación intenta contestar al modelo de Patinkin (resurgimiento neoclásico) el cual abandona el postulado de homogeneidad y la identidad de Say. Patinkin, muestra que puede construirse un modelo monetario consistente de los precios relativos y el nivel absoluto de los precios, incluyendo ley de Say y Ley de Walras.<sup>1</sup>

Clower hace hincapié en que la economía clásica supone que “los bienes son indistinguibles del dinero como causas de demanda efectiva”, y trata de demostrar que el proceso keynesiano con el multiplicador puede explicarse en términos de un equilibrio general, con una velocidad de ajuste de cantidades mayor a la de los precios, característico en Marshall<sup>2</sup>. Aunque claro está que el multiplicador representa una

---

<sup>1</sup> Ver apéndice III.1

<sup>2</sup> “..Marshall no podía abordar analíticamente los sistemas de ecuaciones diferenciales en derivadas parciales sino que debía tomar como artículo de fe que los procesos investigados apuntarían en forma directa hacia algún punto de atracción bien definido. Pero Marshall conocía una treta...La treta consistía en el ordenamiento relativo de las velocidades de ajuste: si los precios cambian más rápido que

“desviación amplificadora” en vez de las fuerzas que existen en el análisis walrasiano, de “desviaciones compensadoras”.

Siendo que Keynes tenía la convicción profunda de que las economías capitalistas se ajustan lenta e imperfectamente, lo que lo ubica en una línea teórica desarrollada por su entorno de Cambridge – el Circus- fundamentalmente en manos de Joan Robinson y Richard Kahn. (ver Parte IV de este volumen)

Respecto a la causalidad temporal, Keynes no es una variación de Walras. Hicks es un punto importante para explicar el porqué fue tomado como un ejercicio de ecuaciones e incógnitas. Lo tomó como un caso de la economía Walrasiana. Y aunque aprobado por Keynes en 1937, el mismo Hicks años después daría cuenta de su error.

Para la interpretación de Keynes, Clower se basa en ciertas premisas:

- Los agentes económicos son más **razonables que racionales**, según la lógica marshalliana puesto que andan a tientas y a ciegas, y en esas condiciones no optimizan. No hay coordinación automática de los mercados.<sup>3</sup>
- La defensa del resurgimiento neoclásico parte de dos efectos: el efecto Pigou y el efecto Patinkin.

**El efecto Pigou:** a medida que los **precios bajan** los balances en dinero suben y el consumo sube desplazando la curva IS y regresando al equilibrio de pleno empleo.

**El efecto Patinkin:** se tienen dos resultados, cuando los precios bajan, debido a la deuda externa del gobierno, los balances financieros reales de los prestamistas suben y su consumo sube. Mientras que cuando el **ingreso baja**, la demanda transaccional baja y la demanda por bonos sube, bajando la tasa de interés, haciendo subir la inversión, moviendo la IS, y pleno empleo. **Ergo se ignora el problema de desempleo como estado natural de la economía.** Pero, se reconoce que el efecto Pigou podría llevar mucho tiempo para obtener los

---

*los volúmenes de producción, y éstos cambian más rápido que el ajuste del stock de capital, el resultado es una jerarquía de puntos de atracción: los equilibrios del “día de mercado”, el corto plazo y el largo plazo.” Leijonhufvud “Keynes y los modernos”, p. 507.*

<sup>3</sup> La cita completa de Clower es: “*En el análisis marshalliano, los agentes económicos son concebidos no tan racionales como razonables. Los individuos tantean y andan a tientas mas que optimizan...La coordinación de las actividades económicas son llevadas adelante dentro de mercados particulares por comerciantes(...) quienes hacen una tarea efectivamente o llevan la empresa a la quiebra. Como para la coordinación de las actividades entre mercados, no existe nadie interesado en que las cosas vayan bien o no...el análisis Neo-walrasiano trabaja como un gran centro de comercio donde, gracias a un servicio gratuito provisto por un **deus ex machina** llamado “subastador”, el comercio multilateral de todo para todos es potencialmente abierto a todos los agentes económicos cuyos términos de intercambio son conocidos muy bien por todos... en esta visión, la racionalidad de los agentes económicos puede ser tomada por dada, la información de los precios es completa y sin costos para obtenerla, y la información sobre las cantidades es irrelevante para todos menos para el subastador... Como para la coordinación de actividades económicas, ...Entonces el “trabajo” del sistema económico debe ser tomado por dado, puesto que ¿Cómo podría fallar su funcionamiento cuando cada aspecto relevante del comportamiento individual es monitoreado y controlado sin costos por un coordinador central?” Clower (1975) p.8-9*

objetivos, desde su implementación, y de esa manera se justifica la política fiscal y monetaria.

Ignora la trampa de liquidez, concibiéndolo como un *curiosism* teórico, a tasas de interés tan bajas que nunca se observan.

Si se ha probado que la inversión era más elástica con respecto al interés de lo que se pensaba, y la demanda de dinero también era más elástica que lo que los monetaristas pensaban. ¿Era entonces un prejuicio de Keynes en contra la política monetaria?

Una mercancía puede ser considerada como dinero si puede intercambiarse por cualquier mercancía. Pero en el modelo de la restricción presupuestaria dual de Clower de 1967, el dinero compra mercancías y las mercancías compran dinero, sin embargo, las mercancías no compran mercancías. El trueque está fuera de consideración.

Otras modificaciones en el modelo de Clower residen en que el efecto de una economía dineraria implica que:

- Un cambio en el ingreso  $M$  en este modelo, (el balance inicial monetario) no se manifiesta como un efecto ingreso en los bienes que se ofrecen a la venta.
- Los cambios en  $S_{ij}$  (posesión inicial de bienes) no tienen un efecto ingreso en las mercancías que se demandan para la compra. La oferta de bienes no crea la demanda de otros.
- Las mercancías no realizadas no son ingreso. **En las economías monetarias las restricciones son superiores a las de trueque.** Hay que separarlas entre gastos o ingresos, precisamente porque pueden diferir.
- Por lo tanto pueden existir transacciones por fuera de precios de equilibrio.

Se verá ahora la formalización de Clower en “la contrarrevolución keynesiana: una valoración teórica”.

El modelo muestra dos sectores, empresas y consumidores:

- Las empresas: ofrecen productos  $S_1 \dots S_m$  y demandan factores  $d_{m+1} \dots d_n$
- Los consumidores: ofrecen factores,  $S_{m+1} \dots S_n$  y demandan productos  $d_1 \dots d_m$

$$\text{Max } U_j(d_{1j}, \dots, d_{nj}, M_j / p)$$

sa

$$\sum_{i=1}^n P_i(d_{ij} - s_{ij}) + M_j - M'_j = 0$$

$$\text{donde } X_{ij} = (d_{ij} - s_{ij}) > 0$$

$M_j - M'_j$  : demanda de dinero en reserva del individuo j

$P_i$  : precio del bien i

gastos

$$\sum_{i=1}^n P_i X_{ij} + M_j - M'_j = 0$$

Ingresos

$$\sum_{i=1}^n P_i X_{ij} + m_j = 0 \quad X_{ij} = (d_{ij} - s_{ij}) < 0$$

$m_j$  : ingreso recibido en el periodo

De manera que los subíndices de 1 a m son para las ofertas de las empresas y las demandas de los hogares (factores), y los subíndices de m+1 hasta n son las ofertas de los hogares y demandas de las empresas.

Los precios de mercado se consideran tomando a n como numerario (bien podría ser salario, con  $P_n=1$ ). Los precios serán  $P_1, \dots, P_{n-1}$ .

Se supone para evitar los problemas de agregación que todas las familias responden a una única función de utilidad U. Y se supondrá que las empresas de la economía están caracterizadas por una función agregada de transformación t. Ambas funciones poseen todas las propiedades de continuidad y curvatura que aseguren la existencia de un único extremo.

**El planteo para maximización de la empresa es:**

$$\text{Max (utilidades) } r = \sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{i=1}^n p_j d_j$$

sa

$$t(S_1, \dots, S_m, d_{m+1}, \dots, d_n) = 0$$

con soluciones del tipo lagrange

$$L = \sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{i=1}^n p_j d_j + \lambda(t((S_1, \dots, S_m, d_{m+1}, \dots, d_n)))$$

$$P_k + \lambda \left( \frac{dt}{dV_k} \right) = 0 \text{ donde } V : s : d, 1, \dots, n$$

**Donde t es la transformación tecnológica que predomina en la economía, que es función de ofertas y demandas de las empresas.**

Si hacemos  $n = 2$  se tendrá el primer postulado clásico según Keynes:

$$\frac{w}{p} = PmgL$$

Mientras que el problema para el consumidor es maximizar una función  $U$  de la demanda y oferta de las familias:

$$\text{Max (utilidades)} U(d_1, \dots, d_m, S_{m+1}, \dots, S_n)$$

sa

$$\sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{j=1}^n p_j d_j - r = 0$$

con soluciones del tipo lagrange

$$L = U(d_1, \dots, d_m, S_{m+1}, \dots, S_n) + \lambda \left( \sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{j=1}^n p_j d_j \right)$$

$$\left( \frac{dU}{dV_k} \right) + P_k \lambda = 0 \text{ donde } V : s : d, 1 \dots n$$

con  $r$  en este contexto, constante y dado.

La determinación del precio se dará cuando todas las demandas en exceso sean cero. Todos los planes de todos los transactores son consistentes.

Si  $n = 2$  se tendrá el segundo postulado clásico:

$$U\left(\frac{w}{P}\right) = \text{desutilidad marginal de } L$$

Pero si los precios de la oferta difieren de los precios de demanda, en tanto son incompatibles los planes individuales, implica que algunos planes individuales no podrán realizarse a los precios de mercado vigentes. **La economía se encontraría en un estado de desequilibrio.** El caso de equilibrio se dará cuando los planes individuales de intercambio, en conjunto sean compatibles. Lo que implica que no están actuando fuerzas extrañas.

Si se restan las dos restricciones analizadas para el individuo y la empresa :

$$\sum_{i=1}^m P_i d_i - \sum_{i=1}^n p_j S_j - \bar{r} = 0 \text{ para el individuo } j$$

$$\left( \sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{i=1}^n p_j d_j \right) - r = 0 \text{ para la empresa}$$

-----

$$\sum_{i=1}^m P_i (d_i - S_i) - \sum_{i=1}^n p_j (S_j - d_j) = r - \bar{r}$$

$r - \bar{r} = 0$  solo en equilibrio, pero no tiene porqué tener validez la ley de Walras.

Puesto que  $r$  y  $\bar{r}$  son determinados en experimentos individuales independientes.

**Cabe entonces diferenciar los planes de las realizaciones**, con lo que se pone en jaque el planteo atemporal de Walras. La conducta del consumidor y la ley de Walras son incompatibles en la teoría de Keynes, puesto que existen demandas en exceso de cantidades y no sólo precios como variables independientes.

Clower cita en tres puntos un cuestionamiento que se desprendería de Keynes y su “Teoría General”:

1. La repulsa del segundo postulado clásico por parte de Keynes, apunta a mostrar la falta de claridad y generalidad de los ejemplos concretos de la ortodoxia.
2. el no-reconocimiento por parte de la economía clásica del “desempleo involuntario”. Esto puede ser interpretado en mediante la siguiente pregunta ¿el “desempleo involuntario” representa el derrumbe de la teoría ortodoxa, o es sólo un sinónimo de “desequilibrio crónico”?
3. Negación de la importancia de la ley de Walras.

## I.2.-SISTEMAS DE DESEQUILIBRIO

Clower posteriormente **distingue entre magnitudes planeadas y realizadas para dejar claro que los estados de desequilibrio son tan aceptables como los de equilibrio**. Es decir, marca la posibilidad de existencia de transacciones con precios de desequilibrio, y a la necesidad de establecer una distinción entre precios esperados y precios corrientes.

Al planteo de Hicks en “Valor y Capital”, de que los precios “falsos”, puedan ser despreciables debido a un volumen limitado, o escaso el número de transacciones en esas condiciones, -“*siempre que los precios se hayan fijado con alguna inteligencia*”- Clower insiste en remarcar el punto en que es necesario establecer si las funciones de oferta y demanda del análisis ortodoxo, son significativas para obtener los precios de mercado en situaciones con precios de desequilibrio que no son tan “escasas”.

En todos los modelos que quieren dar cuenta de la determinación de los volúmenes de transacciones en desequilibrio, el ingreso nunca aparece como variable independiente.

En los modelos como los de Patinkin que suponen que las “transacciones de hecho” ejercen influencia mas o menos directa sobre el ajuste de precios por medio de “desbordamientos”, por las que la oferta y la demanda vigentes cambian sus condiciones, reflejando las diferencias entre las transacciones ex ante y ex post.

Así también modelos de stock-flujo, permiten suponer acumulación y desacumulación, durante algún periodo de desequilibrio de mercado.

### Hipótesis de decisión dual en Keynes.

Si nos encontramos en una situación de paro involuntario, y deseamos consumir vino, pero no podemos pagarlo con nuestro ingreso, ¿cómo comunicar nuestros deseos a los productores de vino? o ¿cómo se enterarán de nuestra disposición a trabajar por su producto? Clower muestra el proceso indirecto de la respuesta. La verdadera problemática no es si trabajamos antes de tomar el vino o al revés, **sino el grado en que se hace cada cosa**. Como conclusión evidente las funciones de demanda de la teoría ortodoxa no proporcionan señales de mercado válidas, puesto que no responden a esta cuestión.

Si se denomina a los planes o magnitudes indicativas con **dx, sx y rx** y a las realizaciones o magnitudes fácticas con **d,s, y r**.

La ley de Say siendo ex post indica que cada transactor *i* se financia en el mismo período: es decir que ningún transactor planea conscientemente comprar unidades de un producto sin al mismo tiempo planear la financiación de la compra con la obtención de beneficios o vendiendo otro bien. Clower define así al principio de Say, como un postulado de planificación racional y no como una identidad contable ni una relación técnica.

La diferencia con la ley de Walras, es que esta última depende del supuesto tácito de que los valores se calculan en términos de precios corrientes de mercado y que los mismos son independientes de las compras y ventas individuales.

Si se procede a maximizar la utilidad, para obtener funciones de oferta y demanda doméstica, no podrá decirse que cualquier definición de magnitud de oferta y demanda puede servir, dado que se supone algo más que la ley de Say.

$$\sum_{i=1}^m P_i d_k - \sum_{j=1}^n P_j S_j - r \equiv 0$$

Puede verse que se respeta la diferencia entre ahorro y gasto. La versión tradicional del consumidor da instantáneamente la venta, la compra y el ahorro. La visión ortodoxa que **todas las decisiones se efectúan en un solo instante**, es más propia de un laboratorio, o de experimentos mentales, que del proceso real, termina por afirmar Clower.

Si los ingresos corrientes realizados que se reciben son mayores o iguales que los ingresos indicativos:

$$\sum_{j=1}^n P_j S_j \geq \sum_{j=1}^n P_j S_{Xj} \equiv 0$$

se puede suponer que las funciones de demanda y oferta indicativas son instrumentos de señales de mercado válidas.

**En cambio si los ingresos que se reciben, imponen una nueva limitación en los planes de consumo corrientes, y el consumo planeado, se expresará efectivamente en un consumo efectivo menor que el deseado.** Las magnitudes de ingreso no aparecen como variables independientes en las funciones de demanda y oferta en un modelo de equilibrio general.

**En efecto realizando la maximización de la utilidad sujeto a restricción:**

$$\text{Max (utilidades) } U(d_1, \dots, d_m, S_{m+1}, \dots, S_n)$$

sa

$$\sum_{i=1}^m P_i d_{X_i} - \sum_{j=1}^n p_j S_{X_j} - r = 0$$

con demanda nocional y oferta nocional o planeadas

como instrumentos de señales de mercado válidos:

$$d_{X_j}(p, r) \quad \text{y} \quad S_{X_i}(p, r)$$

*pero* si sucede que

$$\sum_{i=1}^n p_j S_j < \sum_{i=1}^n p_j S_{X_j}$$

es decir, si la oferta efectiva es menor que la planeada, (falta de demanda efectiva): se necesitarán nuevas decisiones con nuevas limitaciones modificadas. De maximizar nuevamente:

Max (utilidades)  $U(d_1, \dots, d_m, S_{m+1}, \dots, S_n)$

sa

$$\sum_{i=1}^m P_i d_{X_i} - \sum_{j=1}^n p_j S_j - r = 0$$

con demandas limitadas nuevas que dependen de lo realizado  $S_j$

$$d_{X_{ij}}(p, Y) \quad (i = 1 \dots m)$$

$$\text{con } Y = r + \sum_{j=1}^n p_j S_j$$

Pero, dentro de la hipótesis de decisión dual de Clower, esta identidad como se dijo, es contingente a la satisfacción de la condición de que el ingreso realizado no sea menor que el ingreso planeado.

En desequilibrio esta condición de **la ley de Walras no se cumple**, y debe ser reformulada, haciendo depender a las funciones de demanda y oferta del precio.

Las demandas planeadas de las economías domésticas  $d_{X_{ij}}(p)$  serán reemplazadas por las demandas condicionadas de bienes,  $d_{X_{ij}}(p, r')$  las que cumplen con la condición de ser menor o igual a la demanda planeada para todos los bienes.

Si se restan las dos restricciones analizadas para el individuo y la empresa, tenemos que:

$$\sum_{i=1}^m P_i d_{X_i}(P, r') - \sum_{j=1}^n p_j S_{X_j}(p) - \bar{r} = 0 \quad \text{para el individuo } j$$

$$\sum_{i=1}^m P_i S_{X_i}(p) - \sum_{j=1}^n p_j d_{X_j}(p) - r = 0 \quad \text{para la empresa}$$

-----

$$\sum_{i=1}^m P_i (d_{X_i}(P, r') - S_{X_i}(p)) - \sum_{j=1}^n p_j (S_{X_j}(p) - d_{X_j}(p)) = r - \bar{r} < 0 \quad \text{o}$$

$$\sum_{i=1}^m P_i (d_{X_i}(P, r') - S_{X_i}(p)) + \sum_{j=1}^n p_j (d_{X_j}(p) - S_{X_j}(p)) = r - \bar{r} < 0$$

$r - \bar{r} = 0$  solo en equilibrio, pero no tiene porqué cumplirse la ley de Walras.

La demanda en exceso no aparece en términos reales, solo es nocional.

Clower ofrecía la liberación del dilema que se concluía de dos suposiciones básicas: a) que los incentivos de precios son efectivos para el control del comportamiento de los agentes; y b) que los precios son “libres” de moverse en respuesta a demandas y ofertas excesivas y tenderán a desplazarse hacia sus valores de liquidación.

Por un lado las inelasticidades de inversión y ahorro respecto a la tasa de interés  $i$ , o la de salarios que no se correspondieron con la evidencia empírica de la crisis del 30, donde los salarios bajaban.

**El aporte fundamental de Clower fue mostrar que el modelo IS-LM, pertenece a una lógica que no corresponde a una economía monetaria sino de trueque. En dichas economías monetarias, puede suceder que existan desequilibrios de un subconjunto de transacciones realizadas respecto a las planeadas.**

Sus conclusiones de la argumentación son que:

- 1) la teoría ortodoxa del precio puede considerarse un caso especial del análisis económico keynesiano;
- 2) los excesos de demanda de mercado en la economía keynesiana se supone que dependen de las transacciones corrientes del mercado, mientras que en la ortodoxa es independiente de las mismas (esta última diferencia se desprende de una teoría del comportamiento de las economías domésticas con decisión dual y del rechazo de la Ley de Walras como principio decisivo del análisis económico);
- 3) el desempleo crónico de factores para niveles de ingreso real estables puede compatibilizarse con el sistema keynesiano aún con flexibilidad de precios.

**Es sobre esta base que Leijonhufvud articulará su reinterpretación de la “Teoría General” diferenciándola del modelo “renta-gasto” o “keynesiano”, no sin diferencias con respecto a Clower en tanto a cuál es el problema nuclear en Keynes y en la macroeconomía (para Clower era “la coordinación intertemporal” -ahorro e inversión- mientras para Leijonhufvud los supuestos relativos a la información).<sup>4</sup>**

En otros trabajos posteriores, Clower establece más precisión a la separación entre la versión keynesiana de Keynes y la “Teoría General”.<sup>5</sup>

El modelo de determinación del ingreso por parte de Keynes es una derivación de Marshall en donde “*los agentes se organizan y comercian a través de instituciones, con el propósito de coordinarse con otros agentes para obtener un beneficio*” (Clower, 1984: p.263).

Mientras que por el contrario “*los macroeconomistas keynesianos desarrollaron dentro de un esquema Walrasiano, donde los mercados son representados como sinónimos con fuerzas impersonales de demanda y oferta, llevados dentro del equilibrio por un subastador. Tanto los modelos Marshallianos como los Walrasianos de la economía conciben el sistema económico como autoajustado naturalmente, pero en el caso del mundo Walrasiano es caracterizado por la “ausencia de una explícita cuenta de ejecución distinta de la estructura temporal del comercio de bienes*” (Clower, 1975: p. 13).

Con esa relación define “thin y thick markets”.

---

<sup>4</sup> Ver Leijonhufvud,

<sup>5</sup> Ver Marcuzzo, (1999)

El llamado “**thick market**” es el asociado por Clower, al modelo Marshalliano, en el cual se limpian los mercados, se llega a un estado estable de equilibrio adoptando las hipótesis de las propiedades de autoajuste del sistema; se igualan el costo marginal con el precio corriente de demanda y el precio de equilibrio de demanda está determinado por el nivel deseado de existencias. Las ventas de corto plazo y decisiones de compras son decididas a los precios que prevalecen en el mercado, esto implica que **los comerciantes asumen conocer el precio al cual compran o venden las cantidades de bienes deseados.**

En el “**thin market**” por el contrario, el volumen comercializado es muy pequeño para medirlo, no se puede por tanto realizar predicciones de efectos cualitativos ante cambios en los precios individuales de demanda, los agentes no pueden realizar previsiones puesto que no tienen información de las probables alternativas de precios, por lo que la maximización de beneficios no puede ser una regla a seguir para la obtención de precios e ingreso, la determinación del equilibrio está definida entre demanda y oferta “asimétricamente”: **la demanda determina las cantidades y los precios son determinados por los costos.**

En otros trabajos, Clower (1987; 1988; 1990 y 1991) se aboca a las implicancias de adoptar o rechazar la hipótesis de “**thick market**” como punto en común de Keynes con los clásicos, por la cual “*la teoría de demanda efectiva contenida en la obra de Keynes no contuvo nada nuevo [respecto a los clásicos]*” (Clower 1991, p.256) y que la originalidad de Keynes estaría basada en su “*estilo irreverente y gracioso*” y por último que “*la teoría general es un libro que produjo una revolución en la economía, pero sus contenidos analíticos no son revolucionarios*” (Clower, 1991: p.246; 1997)

En el trabajo de Marcuzzo (1999) se recuerda el origen del tratamiento de Keynes en la determinación del ingreso, a partir de la función de oferta agregada de Kahn.

En la “Teoría General” de Keynes se presenta una función de empleo más que una curva de oferta, de manera de tomar los problemas de la industria y la producción como un todo, más que tomar los problemas por industria o por firma dentro de un entorno sectorial dado.

El resultado es que la función de empleo muestra una relación de comportamiento empresarial en la cual desde el nivel de empleo se permite inferir el posible nivel de producción y los precios a los cuales las ganancias serían maximizadas.

Ante un aumento en la demanda, los precios reaccionarán dependiendo de cómo se comporten los salarios, que a su vez dependen del crecimiento del nivel de empleo, y ello se deriva de las expectativas de ganancias inducidas por el crecimiento de la producción. Con el supuesto de rendimientos decrecientes que toma Keynes, un aumento en la demanda y en el output, genera un incremento en los precios.<sup>6</sup>

En el caso de Marshall, la teoría cuantitativa se encuentra por detrás de la determinación del nivel de precios, mientras que en Keynes es el resultado de la oferta y demanda

---

<sup>6</sup> En el caso de Kahn, al ser más general en sus supuestos, los aumentos de precios no necesariamente se derivaran de un incremento del output y el empleo.

agregada. La teoría cuantitativa no ofrece causalidad alguna, en como se toman las decisiones de precios.

Dice Marcuzzo, que a pesar de que él insistió repetidamente en alertar a los economistas que tomen en cuenta el contexto histórico en que las teorías se gestan y formulan, su veredicto sobre Keynes es que no difiere de Marshall en el ajuste del mecanismo de determinación del producto. Pero un incremento en la cantidad de dinero no genera un incremento proporcional en la demanda efectiva, porque sobre la base de la teoría de la preferencia por la liquidez, la velocidad de circulación no tiene por qué permanecer constante. Por lo tanto los precios en las cantidades agregadas pueden crecer aún cuando la cantidad de dinero no lo haya hecho, y al revés a un incremento en la cantidad de dinero no tiene por qué seguirle un incremento en el nivel de precios.

Y este es un resultado que la teoría “clásica” no ofrece: sea con la identidad de ahorro e inversión (Ricardo) o el mecanismo de la tasa de interés para llegar a posiciones de equilibrio (Marshall), el nivel de producto estará determinado por la oferta con una demanda conforme a ella.

En Keynes en cambio la demanda efectiva afecta producto y precios, como una consecuencia de las mismas decisiones de los empresarios.

*“La relación producto-precios y sus cambios es una cuestión de organización de mercado, estructura de costos y elecciones de negocios”.*(**Marcuzzo, 1999**)

## CAPÍTULO II

### AXEL LEIJONHUFVUD

*“Así pues, la economía clásica de la cual Keynes había “luchado por escapar” no era walrasiana, sino marshalliana... no puedo negar que es más sencillo – más natural- “llegar” a Keynes si se parte de una posición clásica adaptativa y evolutiva que si se parte de una posición moderna de optimización y equilibrio”*

Leijonhufvud, (1997)

#### II.1.-KEYNES Y LA ECONOMÍA KEYNESIANA

La labor de este autor con respecto a la interpretación IS-LM antes analizada, se basa fundamentalmente en escudriñar cuales son los supuestos críticos –tanto necesarios como suficientes- para justificar la diferencia fundamental entre Keynes y los “clásicos”. Su obra principal es “Keynes y la economía keynesiana” publicada en 1967.

En esta obra, Leijonhufvud delimitó el contexto dado por Clower, con el que la teoría de Keynes difiere de la teoría keynesiana del ingreso-gasto. Su estructura de análisis se basa en la interpretación de la “Teoría General” bajo la luz del “Treatise on Money”. En muchos lugares de este trabajo se describe la particular problemática de la “Teoría General” que reside en que no se trata de un “modelo muy cuidado” y que por esta razón muchas de las generalizaciones siempre cercenarán parte de la obra.

Keynes afirmó que la “Teoría General” era un desarrollo posterior del “Treatise on Money”, por lo que se infiere que si no se repiten análisis de la obra anterior no se debe necesariamente a un cambio de opinión y ruptura con las ideas anteriores del propio Keynes. **Y este es un punto muy importante en el intento de comprensión de la obra de este autor en relación con el intento de darle una dinámica de largo plazo.**

Para ubicar la obra de Leijonhufvud en algún capítulo de Keynes, podríamos confinar su prius de búsqueda en el capítulo 16 de la “Teoría General”, al menos como un acicate en todo su aporte, específicamente cuando Keynes afirma:

*“La dificultad nace, pues, porque el acto de ahorro supone no una sustitución del consumo presente por algún consumo adicional concreto cuya preparación requiera inmediatamente tanta actividad económica ...sino un deseo de “riqueza” como tal, es decir, de la potencialidad de consumir un artículo no especificado en fecha indeterminada.” Keynes (1936) cap.16; p.211.*

Fundamentalmente, en esta obra Leijonhufvud:

- Establece que los resultados a los que llega Keynes -de “equilibrio con paro”- pueden obtenerse sin usar las hipótesis tradicionales de salarios rígidos como explicación “clásica”.

- Se interroga sobre la imposibilidad de dicho supuesto por parte de Keynes, en tanto que en la década del '30 los precios bajaban. La explicación por parte de Leijonhufvud de esta inflexibilidad relativa se debe a la falta de información en un contexto de competencia perfecta y no a competencia imperfecta.
- *Es la inhabilidad de los agentes económicos para vender todo lo que quieren al precio de mercado existente lo que lleva a una reducción de la demanda efectiva en los mercados de producto con ulteriores repercusiones (multiplicador) en el ingreso agregado, sin suponer que los incentivos de precios han dejado de funcionar, los cuales por el contrario siguen siendo efectivos para controlar el comportamiento de los comerciantes individuales.*
- Los requisitos de información necesarios para mantener un sendero de equilibrio, se cumplen sólo de casualidad.

De tal manera que la solución a corto plazo del modelo keynesiano encontrará los salarios y los precios cayendo, pero lo harán más de lo que lo hubieran hecho si los precios hubiesen sido flexibles desde el inicio. Y de tal forma que la reducción del ingreso puede continuar con los precios no fijos.

**En clave del autor, el supuesto de salarios rígidos debe ser transformado en una velocidad de ajuste menor de los precios con respecto a las cantidades, es decir los salarios no tienen una velocidad infinita.**

Tabla 1

	Trabajo	Mercancías	Bonos	Dinero	Suma
<b>Equil.0</b>	0	0	0	0	0
<b>Equil.1</b>	0	Exc.ofert.	Exc.deman.	0	0
<b>Equil.2</b>	0	Exc.ofert.	0	Exc.deman.	0
<b>Nuevo eq.</b>	Exc.ofert.	0	0	0	<0

Fuente: Leijonhufvud, 1968: p. 75

En la tabla puede apreciarse un ejemplo en que un equilibrio 1 inicial de cambio y producción, se produce por un cambio en las expectativas hacia la baja de la *eficiencia marginal de la inversión*. Es decir, que en las expectativas empresariales, se da un desplazamiento adverso (hacia abajo) de la curva de eficiencia marginal del capital.

El proceso se propaga con una caída de la Inversión, fruto de la reducción de pedido de bienes de inversión, por lo que conlleva una caída de oferta de bonos, sin afectar el ingreso de las familias. Por lo tanto en el equilibrio 1 se tiene un exceso de oferta efectiva de mercancías y un igual exceso de demanda de títulos. En vez de una función de demanda de dinero con velocidad constante, se tiene la curva de preferencia por la liquidez de Keynes, elástica respecto al interés.

Se sigue con una suba de precios de los bonos y con la caída (ajuste más veloz) de la tasa de interés. Los especuladores ofrecen bonos a precios altos para tomar ganancias y

se cubre el **exceso de demanda de bonos** con un **exceso de demanda de dinero**. (eq. 2)

Finalmente se ajustan más rápido las cantidades que los precios y se elimina el **exceso de oferta de mercancías** aumentado por el multiplicador.

Como cae el ingreso, cae la inversión, caen las cantidades producidas, se genera un **exceso de oferta de trabajo**. (Leijonhufvud, 1968: p. 76)

- El hecho de fijarse solamente en el salario nominal por parte de los trabajadores se debe a falta de información, y no necesariamente a ilusión monetaria. La falta de información implica el no saber si el propio salario es el que está cayendo más que el resto de precios.

- La última fila contradice el saber normal (Walrasiano) que ante un exceso de oferta de servicios de trabajo, se opone un exceso de demanda de dinero. La información que transmiten los desocupados a los hipotéticos futuros patrones existe sin duda; pero así y todo la contrapartida del paro involuntario es el subconsumo involuntario. El exceso de demanda de mercancías y bonos es ideal, dado que cuando los trabajadores buscan trabajo, piden dinero (en tanto medios de pago) y no mercancías. Por lo tanto son demandas ideales de mercancías, que no son comunicados a los productores. Son demandas potenciales. Los productores no estarán dispuestos a absorber el exceso de oferta de trabajo al salario correspondiente al salario real que resolvería el problema Walrasiano.

“La importancia del dinero”, en el sistema, es que poco importa si puede existir acuerdo entre cantidades ofrecidas y demandadas, puesto que esto significaría el trueque de bienes por servicios de productores a trabajadores. **Con el dinero, cambia todo.**

Leijonhufvud define la estructura de transacciones de Keynes a la mediación dineraria: servicios de trabajo y bienes de consumo se venden por dinero.

### **El paro involuntario**

Clower toma a la ley de Walras como irrelevante para expresar las propiedades de estabilidad de una economía monetaria, mientras que ubica a la ley de Say como una restricción presupuestaria de los agentes en trueque o en una economía monetaria.

Respecto a la concepción de “paro voluntario”, Keynes comprende como una concepción clásica al paro estacional, y al paro friccional en el más amplio sentido. También la idea que el trabajador no puede elegir por los sindicatos o leyes de salario mínimo corresponde a la cantera clásica.

Leijonhufvud aclara que Keynes no culpó a nadie en su definición de paro involuntario. Existe cooperación tanto de trabajadores, como de productores, estableciendo diferencias entre bajas pequeñas de salarios reales y de salarios nominales. La voluntad de ofrecer su fuerza de trabajo permanece de todas formas, aún con pequeñas alzas en el costo de vida, por lo que la información que se vuelve relevante para el trabajador consta de los precios monetarios recibidos en el pasado y los precios presentes de los

vendedores que con éxito consiguen en el presente hacerlo. Puede decirse que poseen expectativas inelásticas respecto a la reducción de salario nominal ante a la amenaza de ser despedido, o aún ya despedidos.

La oposición de Keynes se dirige hacia la interpretación clásica del mercado de trabajo, en el supuesto de equivalencia entre precios reales y monetarios. De hecho se trata de la objeción fundamental al segundo postulado clásico en que el nivel de salarios reales está determinado por la naturaleza del contrato salarial (ver Parte I del Volumen I de esta colección).

Los trabajadores para Keynes no tienen ningún método para saber en que situación se encuentran ante una baja en su salario real revisando sus contratos en salarios monetarios. Es decir, que puede haber un trueque potencial aceptable de bienes por servicios pero no es relevante para la dinámica del sistema.

**Donde existe un medio de pago, el exceso de oferta de trabajo no es comunicado a los patrones como demanda efectiva de producto, la oferta es ideal.**

Por lo tanto, un exceso de oferta de trabajo no se soluciona con una caída de salarios, puesto que los resultados pueden ser una merma en la demanda agregada en términos monetarios y no indefectiblemente el efecto Pigou.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Es notable como en los autores norteamericanos de diverso posicionamiento, no se conozca, ni referencie la obra de M. Kalecki. El resultado señalado por L. es una conclusión importante en el autor polaco, aunque no por el lado de las “fallas de información”. Ver Kalecki (1939)

### Agregación<sup>8</sup>:

En la obra de Leijonhufvud, se distingue entre agregación de bienes de consumo y de activos, para dar cuenta de las diferencias notorias de enfoque entre el modelo de renta-gasto (keynesiano) y el de Keynes.

Para describir a los keynesianos, Leijonhufvud considera importante destacar que para esta corriente, los activos tienen una sustitución aproximadamente perfecta, en vez de tener complementariedad pura. De modo que las variaciones de precios influyen en las cantidades consumidas. Se analiza entonces en particular las condiciones en que la variación de precios relativos se mantiene estable, dando en conclusión que se deben suponer funciones de producción, lineales y homogéneas y con diferencia del factor de proporcionalidad, en la producción de dos bienes.

Para la “Teoría General”, el punto alrededor del cual gira la agregación es el de las diferencias en el riesgo entre los distintos activos y por lo tanto entre las corrientes de rendimientos probables. Una primera diferenciación se establece entre **tipo y grado de riesgo**.

En Keynes son esenciales tres características del programa de agregación:

- 1-Es un modelo de dos mercancías: bienes de consumo y bienes de capital**
- 2-Trata a los bienes de capital y bonos como un agregado único.**
- 3-El activo no monetario representativo es un activo a largo plazo.**

**Leijonhufvud construye un modelo agregado desde la “Teoría General”y lo distingue del modelo de ingreso gasto.**

Existen 5 agregados: bienes consumo, bienes de capital, servicios de trabajo, dinero y deuda de gobierno (bonos).

<b>3 Ingreso - gasto</b>	<b>2 “Teoría General”</b>	<b>1 Tobin</b>
Mercancías y bienes	Bienes de consumo	mercancías
Servicios de trabajo	Activos no monetarios	
Bonos	Servicios de trabajo	
Dinero	Dinero	Activos financieros

Uno de los agregados se usa como numerario, quedando entonces cuatro precios relativos, y que finalmente se deben resumir en tres, dado que en macroeconomía se trabaja con **salario monetario, tasa de interés y precios monetarios** como únicas variables de precios relativos. **Es decir que en los modelos se debe retirar un bien más, a fin de vincular los tres precios con cuatro bienes agregados y no con cinco.**

Esto se resuelve de distinta forma en los distintos enfoques.

<sup>8</sup>Leijonhufvud, Cáp. III, Pág. 97.

En el modelo keynesiano (3) se unifican los bienes de consumo con los de capital, mientras que en la “Teoría General”(2), se unifican bienes de capital con bonos. En el **primer caso** se supone que la función de producción del sistema se encuentra restringida, mientras que en el **segundo caso** se supone una perfecta sustitución entre corrientes provenientes de bienes de capital (acciones) y las que corresponden a bonos.

Leijonhufvud observa problemas en la agregación de Keynes<sup>9</sup>:

1- El supuesto de un estado de expectativas dado, diluye la diferente dimensión de los flujos y stocks. Que el mismo esté dado, no significa que pueda decirse que los rendimientos de varias clases de activos pueden ser tratados como constantes, para los análisis de corto plazo.

2-los perfiles temporales de las corrientes de rendimientos difieren en numerosos aspectos: bonos de diferentes vencimientos y bienes de capital de diferente duración. Además en los rendimientos esperados netos de los costos de explotación de un bien de capital, decaen a lo largo de su vida, mientras que el reembolso de capital de un bono no perpetuo, es el mayor de la serie temporal de rendimientos.

3-Ignota el riesgo o incertidumbre -asociado a distintos tipos de activos no monetarios, con distintas corrientes probables- y la liquidez a corto plazo en cada mercado.

4-el modelo de Keynes ignora la distinción entre activos no monetarios físicos y financieros, llevando en sí mismo el problema de la variación de los precios de las mercancías que afectará los valores reales de los activos físicos y financieros.

**Leijonhufvud** presenta entonces tres tipos de agregación en la literatura pertinente:

Si poseemos una caja diferenciando bienes de largo y de corto, cruzado con activos físicos y monetarios, se puede esquematizar del siguiente modo:

Se puede modificar este esquema general sacando alguna de las cajas y unificando variables de modos diversos.

	Activos físicos	Act. financieros
Cortos	<b>Bienes de consumo</b>	<b>Dinero</b>
Largos	<b>Bienes de Capital</b>	<b>Bonos</b>

- 1) **La agregación de Tobin**, para el que el precio relevante es el precio monetario, el que al bajar genera un efecto Pigou mediante los saldos reales. Tobin separa en dos agregados: **mercancías y activos financieros**. Decide eliminar la distinción corto y largo plazo trabajando con la mercancía stock-flujo y el

---

<sup>9</sup> Leijonhufvud, Pág. 122

dinero, puesto que en el contexto de su trabajo es más significativo el riesgo de variación del nivel de precios.

	Activos físicos	Act. financieros
Cortos y Largos	<b>Mercancías</b>	<b>Activos Financieros</b>

2) **La agregación de Keynes** es un modelo de los bienes, agregando bienes de capital con bonos para el largo plazo. Es decir que los activos no monetarios son activos de largo plazo, bonos o bienes de capital que maduran en el largo plazo y dan derecho a corrientes de renta probable. Es decir que **la dicotomía “largo y corto”, superó en importancia a las otras distinciones de los depósitos de valor**. Siendo esta una característica que continúa la realizada en el “Treatise on Money”, y sigue siendo importante en la “Teoría General”. Todos los activos están divididos en dos clases

	Activos físicos	Act. financieros
Cortos	<b>Bienes de Consumo</b>	<b>Dinero</b>
Largos	<b>Activos no monetarios</b>	

- **Leijonhufvud** muestra que Keynes **no consideró** que la inversión fuese inelástica a la tasa de interés. El bien de capital típico en Keynes tiene una vida larga, por lo que la inversión es elástica con respecto a la tasa de interés de largo plazo. (Vg. bonos del tesoro norteamericano)
- La relativa inelasticidad de la inversión en Keynes, es con referencia a la tasa de interés de corto plazo.
- Con el estado de las expectativas a largo plazo dado, el tipo de interés viene a ser un índice del valor de los activos no monetarios en términos monetarios o de largo plazo para el corto plazo. (Se trata en el siguiente ítem).

3) En la **agregación keynesiana en general**, el ISLM muestra al respecto relaciones muy diferentes a la “Teoría General”. En el caso keynesiano, no se diferencian bienes de capital de los bienes de consumo.

	Activos físicos	Act. financieros
Cortos	<b>Producto</b>	<b>Dinero</b>
Largos		<b>Bonos</b>

Se considera entonces que existe una sola mercancía (stock-flujo) usando una función de producción

La dinámica de ajuste del IS-LM es diferente de la de Keynes. **Si hay una caída en las expectativas de la eficiencia marginal del capital entonces se sigue que la inversión es inelástica, y el orden causal comparado sería el siguiente:**

Orden temporal	IS-LM	En Keynes
1	Inversión baja	Exceso de Demanda de bonos
2	Ingreso baja	Precio de bonos sube, $i$ baja
3	Demanda transaccional baja	Demanda de dinero especulativa sube, $i$ se detiene (no baja suficiente)
4	Demanda por bonos sube	Impacto de la tasa de interés de corto plazo en la inversión de largo plazo no es muy significativo
5	Precios de bonos sube $i$ baja	El ingreso baja, demanda transaccional baja y compensa por la demanda de dinero especulativa.

Las diferencias en el proceso causal son significativas.

### **Inversión y tipo de interés. Inelasticidad de la Inversión<sup>10</sup>:**

En toda la literatura renta-gasto, la línea contraria a la confianza en el dinero, se basó en una **elasticidad interés de la inversión muy baja**. Esta versión fue transformada y traducida como faltas de oportunidades para la inversión, caracterizando con ello a las economías maduras. **Esta idea es infundada en la “Teoría General” de Keynes.**

Leijonhufvud, explica que es imposible una interpretación puramente estática del equilibrio con paro, puesto que como ya se dijo Keynes **no niega** a los mecanismos homeostáticos de los clásicos y no recurre a ningún supuesto “keynesiano”.

La construcción del concepto de eficiencia marginal del capital, queda en Keynes resumida en la curva de la eficiencia marginal del capital (EMK). En ella se encuentran compactados los determinantes de la inversión.

La definición de EMK es el tipo de descuento que haría el valor actual de la serie de anualidades esperadas a partir de un capital durante su vida exactamente igual a su precio de oferta. El tipo de interés corresponde al tipo observado de los títulos de la deuda pública (bonos) **la pendiente de la curva de eficiencia marginal del capital** depende de la magnitud de cuatro elasticidades distintas:

<sup>10</sup> Leijonhufvud capítulo 3, p.138,

1-la elasticidad del precio de demanda de los bienes de capital, con respecto a la variación del stock de capital, a un tipo de descuento dado.

2-la elasticidad-interés del tipo de descuento aplicado a la evaluación de la corriente de renta que genera el capital.

3-la elasticidad con respecto al tipo de descuento del valor actual de una “corriente prevista a partir del capital” dada o “resultados esperados de la inversión”.

4-elasticidad-precio de la oferta de nuevos bienes de capital.

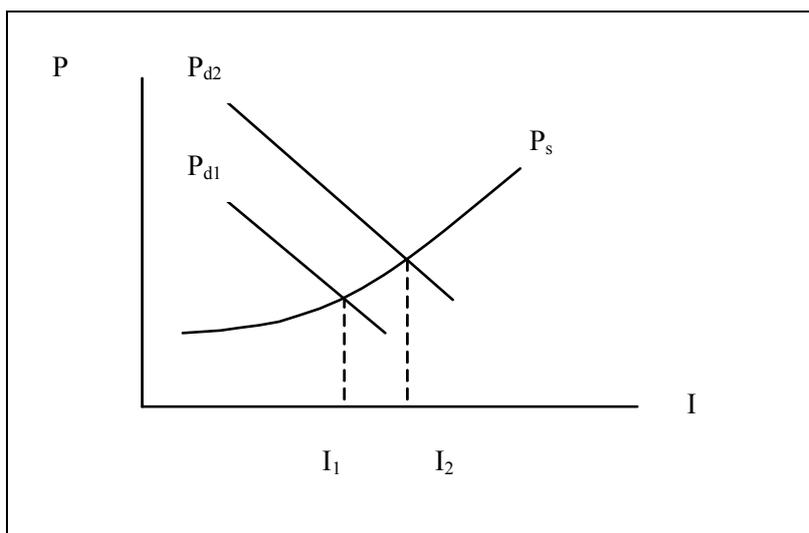


GRAFICO II. A

Es el caso de la “Teoría General”, en donde la demanda ante una igual variación de la tasa de interés, sube verticalmente mucho más que el gráfico B, para igual tramo elástico (costes constantes) de la curva de oferta. Por lo que puede apreciarse que para Keynes la tasa de interés es mucho más importante para determinar el ritmo presente de inversión.

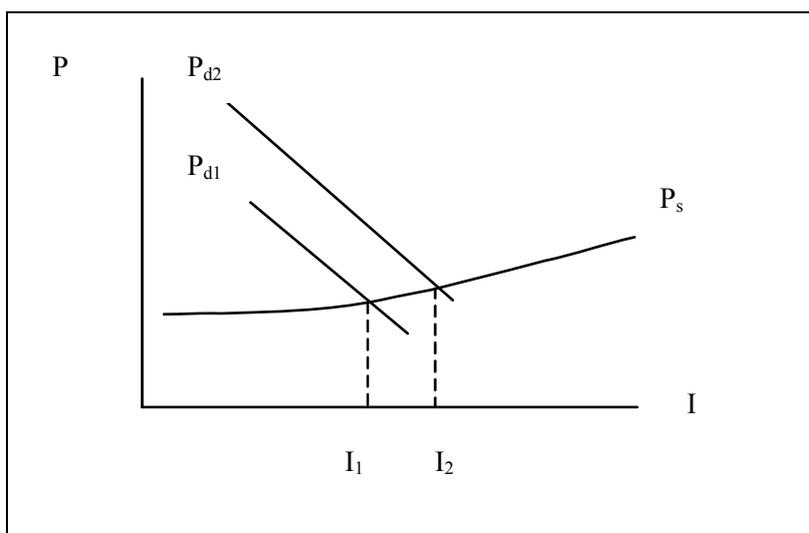


GRAFICO II. B

**Representa un cambio de la demanda ante variaciones de  $r$ , donde se muestra una elasticidad menor que en A.**

En los dos gráficos pueden apreciarse unas curvas de demanda precio, dadas la tasa de interés, las expectativas y el stock de capital.

La curva de demanda se desplaza hacia arriba si disminuye el tipo de descuento. La dimensión del desplazamiento dependerá de las elasticidades 2 y 3.

Mientras que el ritmo de la inversión queda determinado por la condición de que el precio de demanda sería empujado hasta el punto de igualdad con el precio de oferta. Por lo tanto si se toma como dada la variación de la demanda, el ritmo de inversión dependerá de las elasticidades 1 y 4.

La elasticidad 1), es considerada cero si se espera que la corriente de ingresos futuros de los sucesivos incrementos de stock de capital sea la misma que la del capital existente.

**Leijonhufvud plantea que cuando el precio de demanda es considerado independiente del ritmo presente de inversión, la elasticidad interés de la inversión es simplemente el resultado del efecto combinado de las tres elasticidades restantes.**

Realizando una comparación entre Keynes y los keynesianos, L. ofrece el siguiente cuadro:

<b>EMk (dado <math>P, I=0</math>)</b>	<b>Elasticidad 2</b>	<b>Elasticidad 3</b>	<b>Elasticidad 4</b>	<b>Resultado</b>
	$\xi_{i,d}$	$\xi_{d,va}$	$\xi_{P,O}$	
<b>“Teoría General”</b>	Alta	Alta	Alta	Alta
<b>Modelo “keynesiano”</b>	Baja	baja	alta	baja

**Notación:**  $d$ , es tipo de descuento;  $va$ , es valor actual;  $P$  es precio;  $I$ , es demanda de capital;  $i$  tipo de interés;  $O$  es oferta de capital.

La **elasticidad 2)** vale la unidad, cuando la elasticidad de sustitución entre las corrientes derivadas de los bonos y de las corrientes de los bienes de capital es infinita. Se considera esto en la “Teoría General” con la condición de que las corrientes de rendimientos esperados deben estar ajustadas por riesgo.

En el modelo “keynesiano” en cambio, se considera a los bonos y a los bienes de capital como sustitutos imperfectos.

En la **elasticidad 3)** en la “Teoría General” es significativamente distinta de cero en tanto que el bien de capital es muy duradero. Una disminución del tipo de interés, implica un aumento muy considerable en el precio de demanda de los bienes de capital.

Mientras que en keynesianismo al considerarse bienes de capital con vidas cortas, la elasticidad es muy pequeña.

La **elasticidad 4)** es la elasticidad con respecto al nivel de precios monetarios de la función agregada de la oferta. Es alta para ambas posiciones teóricas. Es en realidad, una condición de estabilidad del sistema, Keynes observó que una variación moderada

en el rendimiento probable de los capitales o en el tipo de interés, no debería implicar una gran variación del nivel de inversión. La observación de Keynes para el corto plazo destaca que la curva de oferta era normalmente la más importante para producir una situación de equilibrio.

En esta elasticidad los precios importantes son los del capital fijo en términos monetarios y de la unidad de salarios monetarios. No puede aplicarse la variación en el output sino se traduce en términos monetarios o de unidades salariales previamente.

*“yo pediría al lector que observara inmediatamente que ni el conocimiento del rendimiento probable de un activo ni el conocimiento de su eficiencia marginal nos permiten deducir el tipo de interés del valor actual del activo. Debemos determinar el tipo de interés a partir de otra fuente y sólo entonces podremos hallar el valor del activo “capitalizando” su rendimiento probable.”* Keynes, Pág. 127 “Teoría General” FCE.

**La fuente independiente de Keynes para determinar la tasa de interés, debe provenir de otro lugar: no desde el conocimiento del rendimiento probable de un activo y de su eficiencia marginal, sino que debe provenir de su teoría de la preferencia por la liquidez.**

Si se conoce el tipo de interés se puede saber el precio de mercado de la corriente constante de un dólar por año en estado de equivalencia a la certidumbre durante un cierto tiempo finito. (*Corriente unidad*)

Como Keynes analiza el corto plazo, **la eficiencia marginal del capital está dada**, y las variaciones de la demanda del capital son debidas exclusivamente a la tasa de interés, la cual puede ser considerada como el precio de la *corriente unidad* de renta apropiada. Por lo tanto una disminución de la eficiencia marginal del capital, significará sólo una disminución del número de las corrientes unidad. (Pág.154)

El producto de la *corriente unidad* y el valor que le da la sociedad a cada una, resulta en el precio de demanda de los bienes de capital. Dichos precios deben permanecer constantes para que la inversión actual sea igual a la pasada.

Respecto a la productividad marginal del capital en Keynes, **esta no pertenece al criterio marginal**, puesto que la productividad sólo es importante en la medida en que afecta las opiniones sobre los “rendimientos probables”. Es más, con una determinada tecnología y una estructura de capital el volumen de inversión depende de la rentabilidad esperada de todos los posibles proyectos y de la tasa de interés.

**Hay que aclarar que lo que Keynes llama eficiencia marginal del capital nada tiene que ver con el criterio neoclásico de marginalidad.** Las tablas de eficiencia marginal de Keynes no son expresión de la productividad marginal del capital.

Para los neoclásicos existe obligatoriamente una relación inversa estricta entre la tasa de interés ( $i$ ) y la intensidad de capital  $k=(K/L)$ : si la tasa de interés es alta se debe a una  $k$  relativamente pequeña respecto al trabajo.

**La eficiencia marginal de Keynes por el contrario**, permite que en una situación de estancamiento (falta de inversión de capital), sea tomado el proyecto menos intensivo en capital y no se eleve la intensidad de capital, como lo indicaría la lógica neoclásica.<sup>11</sup>

Por el lado de la “frugalidad” clásica, Leijonhufvud afirma que en el modelo *renta-gasto*, **demanda de dinero y preferencia por la liquidez**, son usadas como sinónimos, lo que muestra una opinión limitada de dicha teoría. La *teoría de la preferencia por la liquidez* incluye los fenómenos de frugalidad clásica, y su complejidad fuerza a un tratamiento más específico con respecto a la tasa de interés.

### **La Preferencia por la liquidez.**<sup>12</sup>

- Leijonhufvud, señala que la teoría de Keynes de la preferencia por la liquidez difiere de la versión keynesiana de la “trampa de liquidez”.
- También difiere de la teoría de demanda de dinero keynesiana: en Keynes la preferencia por la liquidez relaciona el corto plazo con activos no monetarios de largo plazo y no con un mix de activos de corto plazo.
- En cambio la teoría keynesiana, pierde de vista la tasa de interés de largo plazo y por lo tanto la relación entre la eficiencia marginal de la inversión, la inversión y la preferencia por la liquidez.
- Los motivos especulativos y preferencia por la liquidez, no requiere en Keynes de tasas de interés muy bajas. Si las expectativas de los agentes son estables, la demanda de dinero será elástica con respecto a la tasa de interés.

En terminología de Keynes la “preferencia por la liquidez” no es una forma “imaginativa y extravagante” de llamar a la demanda de dinero, sino que contiene una *compleja* definición que proviene de tratar de continuar en un nuevo contexto las enseñanzas del “Treatise”. En esta obra se examinan los mercados de crédito del sector privado, los ajustes que corresponden a perturbaciones desequilibrantes, se transmiten del corto al largo plazo (acción de autoridad monetaria) o del largo al corto (disminución de los rendimientos probables de los activos físicos).

Es probable que Leijonhufvud haya tomado esta concepción de la desarrollada por los “keynesianos Británicos”.<sup>13</sup>

Es decir que “preferencia por la liquidez” es en la *“Teoría General”*, una clara referencia a que los ajustes a corto plazo implican ajuste en los mercados de dudas y créditos.

En su concepción, dicha teoría es un elemento necesario de cualquier teoría macro dinámica que atribuye la inestabilidad del ingreso y del empleo principalmente a

---

<sup>11</sup> Pasinetti, (1974)

<sup>12</sup> Leijonhufvud. Cáp. 4, Pág.165

<sup>13</sup> Kaldor, N. “Speculation and Economic Stability” Review of Economic Studies, (1939); Robinson, J. “The rate of Interest” y Kahn, R.F. “Some Notes On Liquidity Preference”, Manchester School Of Economic And Social Studies, (1954)

variaciones en las expectativas empresariales con respecto al rendimiento de la inversión.

Diversas críticas se han realizado sobre este tema en Keynes. Su preocupación por el corto plazo, hizo que descuidara las variaciones del valor real de los activos financieros causados por variaciones de precios monetarios. O bien que los hábitos analíticos de corto plazo son inadecuados para el largo plazo.

Leijonhufvud reconoce la pertinencia de estas críticas, pero rechaza una tercera: la falta de consideración por parte de Keynes, sobre las variaciones del valor real de las tenencias de activos, puesto que el stock de capital físico es constante a corto plazo. La razón de su rechazo proviene que en la “Teoría General” el valor real del capital físico no es constante y Keynes dio cuenta de este hecho, en punto a afectar el consumo actual, vía el vínculo psicológico de consumo y riqueza, de manera que no es cierto que en su “Teoría General” esté dada la relación ingreso-consumo

***“Las variaciones inesperadas en los valores de los capitales...deben clasificarse entre los factores más importantes capaces de ocasionar variaciones a corto plazo en la propensión al consumo.”*** Keynes 92-93, citado en Leijonhufvud p.169

**Los valores de los capitales dependen de dos factores: de las opiniones sobre los rendimientos probables y del tipo de interés.**

Para Keynes en su análisis de corto plazo, la curva de eficiencia marginal del capital se considera dada y excluyó por no significativas las variaciones del tipo de interés que no operan a través de variaciones en el “valor real” del stock de capital existente, ignorando entonces el efecto de sustitución intertemporal.

El mero hecho de que los ciudadanos se sientan más ricos, para Keynes, afectarán su propensión a consumir, la que se propagará por el valor real de los activos.<sup>14</sup> Sobre cómo determinar el efecto riqueza por las variaciones de la tasa de interés se convierte en problemático: puede considerarse un efecto positivo o negativo con una baja de la tasa de interés. En este caso faltan los supuestos adicionales sobre las distribuciones temporales de las dotaciones individuales y los perfiles temporales del consumo preferido.

En el caso de Keynes, éste postuló que un aumento del nivel del valor neto real -en términos de los bienes de consumo presente- tendría un efecto riqueza positivo sobre el consumo actual.

Esta teoría no es completa en punto a determinar el nivel o el tipo promedio de la tasa de interés, sino sólo a mostrar sus variaciones a partir de un tipo de interés históricamente determinado.

Al respecto, Leijonhufvud afirma que la indeterminación de lo que significa el “capital” y en que unidades lo medimos nos lleva a los debates reavivados por Joan Robinson<sup>15</sup>, y

---

<sup>14</sup> A esto Leijonhufvud llama “segunda ley Psicológica del consumo en Keynes”. (Pág.)170.

<sup>15</sup> Robinson, J. “La función de producción y la teoría del Capital” Review of Economic Studies, Vol 21, 1953-54 p.81-106

que arduamente se iniciaron como controversias en la teoría del valor, entre Clark, Fisher, Schumpeter, Böhm-Bawerk, y que no llegaron a resultados positivos hasta después de la publicación de la “Teoría General”.

En resumen, el agente keynesiano en su acto de ahorrar, implicará “un deseo de riqueza, como tal, es decir, de la potencialidad de consumir un artículo no especificado en fecha indeterminada.” Keynes (P. 211.); lo que demandará no solamente unos haces de cantidades con distintas fechas del bien de consumo, sino que le importará la liquidez además del número de unidades de corriente unidad fijas. Además debe poseer los motivos de Keynes: precaución, previsión, cálculo, mejora, independencia, empresa, orgullo y avaricia, entran en escena en punto a liquidez.

Su sistema -afirma Leijonhufvud- posee una función social de producción “eterna” y en comparación las familias son *efímeras*. Dentro del ciclo vital puede verse que demandaran carteras de negocios con un período medio más corto que sus planes de consumo, lo que implica una reinversión o varias antes de realizarse en dinero que financie el consumo en la última parte del ciclo vital.

En la primera parte del ciclo el agente consume menos que el valor de los servicios ofrecidos, lo que implica la generación de derechos futuros, en forma de participaciones. El bienestar de dichos agentes en la última parte de su ciclo dependerá del valor de venta de los activos poseídos para financiar el desahorro que implica consumir más que lo producido en esta etapa final. Pero claro está que los procesos no son tan mecánicos, y Leijonhufvud, intenta desarrollar una enorme variedad de discusiones alrededor de diversos supuestos sobre los comportamientos de los mercados financieros, la intermediación en el proceso de ahorro e inversión, el comportamiento de las familias y en resumen tomar algunas combinaciones más aceptables en relación con las *intuiciones empíricas* tomadas por Keynes en la “Teoría General” y cuando la complejidad lo necesita al “Treatise on money”.

Leijonhufvud analiza también modelos con “información perfecta” cuya simplicidad grotesca –desechada por Keynes- convierte al dinero en un “invento social” y toda la intermediación se vuelve superflua y la diferenciación fundamental de los activos en Keynes –de corto y de largo, se desvanece. Los intermediarios tienen como negocio prestar a largo plazo y tomar prestado a corto plazo, con la obtención de ganancias derivadas del diferencial entre los tipos de interés de las dos clases de activos.

Otro punto analizado es aquel que indaga sobre los modelos de teoría pura del interés que están fundados en las posibilidades intertemporales de transformación físicas del sistema y las preferencias intertemporales sobre el consumo... pero basados en ¡el trueque! Donde prestar y tomar prestado toma la forma de contratos futuros sobre mercancías; usándose como primera aproximación el supuesto de “previsión perfecta”, con la estructura de plazos tratados ordinariamente con equilibrios parciales... y ergo el problema de la estructura de plazos no puede aparecer sin que pueda entrar en juego el riesgo, cosa que no puede tomarse en serio para analizar a la “Teoría General”.

En la concepción de Keynes, la función de los mercados de valores y de los intermediarios financieros es permitir a los particulares mantener activos de corto plazo y al mismo tiempo el sistema en conjunto congela una enorme parte de su riqueza

material en activos de larga duración. Es decir que las familias desean estar “liquidas” y las empresas por razones tecnológicas deben mantener grandes stocks de bienes de capital “ilíquidos”. Por esta dualidad de situaciones el problema que más resalta Leijonhufvud en Keynes es la **no coordinación de los planes intertemporales**, es decir, personas, comerciantes que no se comprometen a tener activos hasta su vencimiento y los venden en busca de liquidez, y empresas necesariamente ilíquidas en producción.

Para Leijonhufvud, la máxima de Keynes para entender su análisis, es que **“Siempre que la renta monetaria, el output y el empleo descieran, debe culparse ipso facto a los altos tipos de interés.”**

Según Leijonhufvud, existen muchos problemas en el análisis de las cuentas de capital que no pueden encontrar su sitio cuando se les enmarca en la perspectiva keynesiana.

Destaca al respecto algunos puntos aclaratorios para una búsqueda más detallada dentro de los mercados financieros y de los intermediarios financieros:

- 1) Respecto a la demanda especulativa de dinero dentro de la teoría de Keynes de la preferencia por la liquidez, descansó en el supuesto de expectativas inelásticas con respecto al curso futuro de los tipos de interés a largo plazo.
- 2) Hallazgos empíricos posteriores (Kessel,) tienden a confirmar que la hipótesis keynesiana del “aplazamiento normal” del Treatise<sup>16</sup> es realmente una característica de los mercados de bonos en general. Esta hipótesis implica que los individuos con aversión al riesgo dominan el mercado y que el riesgo predominante es el de incertidumbre sobre el capital. Por este motivo el sistema mantiene activos a plazo mas largo

Harcourt reseña muy bien la concepción de Leijonhufvud al respecto:

*“Leijonhufvud interpreta, como un buen “wickselliano- que la tasa nominal de interés como situada por encima de la tasa natural, lo que aún si los salarios reales se encuentran en un nivel “correcto”, no alcanzarán las inversiones para absorber el ahorro de pleno empleo y no se podrá corregir con un cambio nominal de precios, a menos que exista una inyección externa y autónoma de demanda agregada” Harcourt, Maynard Keynes resurrected?.*

**En efecto, Leijonhufvud plantea que:**

En términos reales  $X^*$  es el volumen de producción de pleno empleo y  $S(X^*) > I$  indica una deficiencia de la demanda agregada respecto a la correspondiente a la de pleno empleo. La reacción ante esta deficiencia es un ajuste del volumen de producción y no del nivel de precios (impulso-real y propagación-real). La tasa de interés real se encuentra arriba de la tasa natural de interés, **(cuadro A)** esto indica que no está

---

<sup>16</sup> El “aplazamiento normal” presupone que el precio presente de una mercancía stock-flujo es igual a la “expectativa representativa” sobre el precio spot “normal” futuro. Si las expectativas del precio futuro no son únicas, el precio presente de los futuros será inferior al precio spot y la diferencia entre ambos, superior al tipo de interés, corresponde a una prima de riesgo que es la que considera Keynes.

sirviendo para aumentar el precio de los bienes futuros en términos de los bienes presentes. Dicho de otra manera: la tasa de interés real como precio intertemporal pertinente, no sirvió para coordinar las decisiones de asignación intertemporal de recursos en la economía.

Con el ahorro superando a la inversión no está asegurado el equilibrio intertemporal, y habiendo desempleo (a su “tasa natural”) hará permanecer por arriba a la tasa real de interés de mercado sobre la tasa natural. La caída del ingreso que se produce, continuará hasta que el nivel de ahorro iguale el nivel de inversión. En esta situación el desequilibrio intemporal perdurará, al no haber presión a la baja de la tasa de interés.

**Como puede verse la estructura de mercado walrasiano no da cuenta de esta “falla”**

**A) Se parte del supuesto que  $r > r^*$  es decir que  $S(X^*, r) > I(r)$**

	Bienes datados en el presente	Bienes datados en el futuro	Tendencia de ajuste
Estructura del mercado walrasiano	Oferta excedente	Demanda excedente (“nocional”)	$dr/dt < 0$
Estructura del mercado keynesiano	Oferta excedente (“efectiva”)	cero	$dr/dt = 0$

En el cuadro B, se observa que:

**B) Se parte de suponer que  $r > r^*$  y  $w = w^*$ , las personas desempleadas carecen de activos líquidos o acceso fácil al crédito.**

	Bienes de consumo	Servicios de la mano de obra	Tendencia de ajuste
Estructura del mercado walrasiano	Demanda excedente (“nocional”)	Oferta excedente	$d(w/p)/dt < 0$
Estructura del mercado keynesiano	cero	Oferta excedente (“efectiva”)	$d(w/p)/dt > 0$

Si el salario nominal se encuentra en el nivel que corresponder a la economía en equilibrio general  $w = w^*$ , y  $r > r^*$ , la inversión será menor que lo que se requiere para tener pleno empleo con ese salario. Los trabajadores que quedaron despedidos ajustarán sus gastos de consumo, dando una nueva reducción del empleo. (secundaria o indirecta inducida por el efecto multiplicador de Kahn).

Como los trabajadores -en un entorno de *economía empresarial y no cooperativa*-, no pueden negociar directamente el salario real. Sus servicios pues, deben ser vendidos antes de poder utilizar el dinero ganado como salario para efectuar una demanda

efectiva de bienes de consumo. Por lo tanto puede existir desempleo involuntario, de hecho a medida que aumenta el desempleo, la competencia en el mercado de bienes presiona a la baja los precios más que los salarios, haciendo subir el salario real.

Leijonhufvud coteja los entornos dados por Keynes en el tardío volumen XXIX de las *Collected Writings* de Keynes en donde se encuentran entre otros esbozos comparaciones de cuatro sistemas hipotéticos, y donde se destacan “Economía cooperativa” y Economía empresarial”(corresponde al apéndice del cap. 19 de la Teoría General), mostrando que en una *economía cooperativa* toda **oferta de mano de obra** es equivalente a una **demanda efectiva excedente de bienes de consumo** (con una *cooperativa* que produzca una gran variedad de bienes) y por lo que no puede haber desempleo involuntario. En este caso el precio de demanda de los bienes de consumo aumentaría a medida que cae el salario nominal (disminución de desempleo) y así caería el salario real. En un entorno empresarial y en virtud del dinero quedan escindidas estas operaciones no produciéndose un ajuste hacia el equilibrio general.

Puede verse que la estructura de mercado walrasiano no da cuenta de una economía dineraria.

## Teoría Monetaria Poskeynesiana<sup>17</sup>.

### El efecto Pigou y el efecto Keynes.

Dentro de la enorme profusión de trabajos sobre el tema, Leijonhufvud se aboca a tratar a dos autores centrales Patinkin y Kuenne.

El punto a tratar es la formulación de modelos que muestren que la flexibilidad de salarios no puede eliminar un exceso de oferta de trabajo, y demostrar la inexistencia de un equilibrio estable de pleno empleo.

Hasta el momento el saber ortodoxo implicaba que debería existir un vector de precios positivo y que con un nivel satisfactorio de baja de salarios y precios (menos los de los bonos) se lograría el pleno empleo. Es decir que el ingreso real se restauraría al nivel de pleno empleo partiendo de una situación en que existe el desempleo a un nivel de salarios monetarios y un nivel de precios.

En esto se basaba el llamado efecto Pigou.

Pero debido a los efectos redistributivos originados en una deflación, limitaban mucho a este efecto, al que Kalecki mostró cabalmente. El incremento real de los pasivos del sistema bancario en forma de depósitos a la vista, se compensaría con el incremento en el valor real de las deudas del sector privado con los bancos.

Es entonces el efecto financiero real lo que define este efecto. La magnitud de las deudas del Estado, como títulos de la deuda que no se “internalicen” con otros activos. Desde su costado práctico, ni sus defensores argumentaban a favor de su aplicabilidad temporal efectiva.

Keynes explícitamente afirma que: *“Si se hiciera un intento para estabilizar los salarios reales fijando los salarios en términos de artículos para asalariados, el efecto solamente podría ser ocasionar una violenta oscilación de los precios monetarios; porque cada pequeña fluctuación en la propensión a consumir y el incentivo a invertir haría que los precios monetarios oscilaran violentamente entre cero y el infinito.”* Keynes Pág.239

Esta y otras afirmaciones respecto al desequilibrio apuntan al corazón de la doctrina neoclásica, al negar que exista un ajuste posible de precios que permita alcanzar el pleno empleo de los recursos.

La única posibilidad para Keynes era que por efecto de una deflación general, **la tasa de interés resulte disminuida a través de un incremento de saldos reales que afecte el consumo y la inversión, es decir la demanda agregada:**

*“Porque si la competencia entre los trabajadores sin empleo condujera siempre a una gran reducción en el salario nominal, existiría una violenta inestabilidad en el nivel de precios. Además, no podría haber posición de equilibrio estable, excepto en condiciones compatibles con la ocupación plena, desde el momento que la unidad de*

---

<sup>17</sup> Leijonhufvud, Cap. V

*salarios podría tener que bajar sin límite hasta que alcanzara una altura donde el efecto de la abundancia de dinero en unidades de salarios sobre la tasa de interés fuera suficiente para restaurar un nivel de plena ocupación. En ningún otro nivel podría existir estabilidad".* Keynes Pág.253

Es lo que se denominó el “efecto Keynes”.

Toda la discusión reside en comprobar la existencia de dinero “externo” y que este no sea totalmente “interno”.<sup>18</sup> Un descenso de los precios monetarios de las mercancías deberían tener un efecto “saldos reales” dando un efecto “financiero real”. Este último se manifiesta sobre el consumo. El incremento del valor real de todos los activos financieros “externos” no monetarios de valor nominal fijo, debido a una deflación proporcional de los precios monetarios (menos los bonos). Patinkin es el que critica a Keynes por haber ignorado<sup>19</sup> este último efecto. Si bien para Leijonhufvud el efecto financiero real es ignorado, la crítica de Patinkin se centra en que Keynes supuso que el efecto saldos reales no influencia directamente el mercado de mercancías.

La crítica a la “Teoría General” en Patinkin, no se encuentra bien concebida, puesto que más bien se aplica a los keynesianos. Y es claro que Keynes no era un keynesiano. Su modelo es explícitamente uno Walrasiano de equilibrio general con ajuste instantáneo de precios. Mientras se examinan posiciones de equilibrio de pleno empleo con neutralidad de dinero, todo marcha bien, se aplica la ley de Walras, pero en presencia de desempleo no se puede explicar como es que existe una curva LM (relación de equilibrio ingreso y tasa de interés genérica) puesto que implica que no existe un exceso de demanda de bonos o dinero. Todo esto lleva a no emplear el método Walrasiano cuando existe desempleo involuntario.

El modelo apropiado para la crítica de Keynes es uno que tiene bienes de consumo, bienes de capital, dinero y servicios de trabajo.

La insistencia de Keynes en que un aumento de oferta de dinero en términos salariales induce y opera de manera significativa a una disminución de la tasa de interés. Dado el estado de expectativas a largo plazo, un descenso de la tasa de interés, implica un alza de los precios de los bienes de capital, medido en salarios.

La inversión será afectada aumentando multiplicadamente su efecto sobre la demanda agregada, dada la propensión marginal a consumir.

Keynes negó que una deflación proporcional de todos los precios monetarios tuviese consecuencias favorables significativas.

En el modelo de Keynes existen dos mercados de bienes y no uno sólo como en Patinkin y en el modelo de ISLM, por lo que el mercado de bienes de consumo no necesita esperar al multiplicador: el efecto riqueza es directo. Al respecto Keynes consideró que los efectos sustitución intertemporales son despreciables, lo que implica que si un agente experimenta un incremento inesperado en el valor de su bien de capital,

---

<sup>18</sup> El Dinero interno no forma parte del patrimonio neto del sector privado, si en cambio el dinero externo. Ver apéndice II.6 para mayor detalle.

<sup>19</sup> ver en ítem de agregación.

aumente sus motivos de gasto, aunque no haya aumentado su renta (activos que no poseen interés).

Un punto fuerte remarcado al respecto por Leijonhufvud, es que ningún participante en el debate ha sostenido que el efecto Pigou es de magnitud importante; pero sin embargo, los críticos de Keynes, no palidecen al afirmar que su teoría está “fatalmente resquebrajada” por su falta de interés en el efecto Pigou.

En realidad -afirma Leijonhufvud-, estos autores neoclásicos no toman en cuenta el efecto Keynes, probablemente por considerar que el consumo como la inversión son completamente inelásticos a la tasa de interés, como aparece en el modelo renta-gasto keynesiano, pero no así en la “Teoría General”.

### **Diagnosis y Prescripciones sobre el “desempleo estable”**

En opinión de Leijonhufvud la **diagnosis** de Keynes difiere diametralmente de la neoclásica.

En esta última el desequilibrio manifestado en el mercado de trabajo, se debe a que los “salarios monetarios son demasiado altos”; mientras que Keynes negaba esta diagnosis de las causas de paro, diciendo que el mantenimiento del pleno empleo se debe a la relación correcta entre el nivel de precios de los activos y la unidad salarial.

Keynes se oponía también a la **prescripción** neoclásica de que deben bajar los salarios. Por lo que cuando no se presenta la relación adecuada de precios son estos últimos los que deben subir y no los salarios monetarios los que deben bajar.

Con precios altos de los activos, el nivel de la demanda será alto (inversión y consumo) y en esta condición se evita que los comerciantes se sientan insuficientemente ricos para absorber la demanda, obteniéndose un nivel de actividad de pleno empleo.

Leijonhufvud afirma que la concepción de Keynes se basa en la posibilidad de existencia de un vector de precios que equilibre el sistema en plena ocupación de los recursos. Pero en el mundo real con información imperfecta el vector de precios futuros no es completo o está vacío, o bajo el influjo de la incertidumbre, sólo hay tasas de interés de los bonos con distintos vencimientos. Por lo tanto los valores relativos intertemporales observados en el vector de precios real, son incorrectos con respecto al vector ideal.

Suele darse un argumento que se expone como una diagnosis del elemento fundamental del aporte de Keynes, que se basa en **que los ahorristas y los inversores son “personas diferentes”**. Leijonhufvud agrega varias consideraciones a este argumento para que no sea exegético. Fundamentalmente la ubicación de un contexto donde el proceso de ahorro e inversión se da en la desastrosa situación de los años 30. Las instituciones mercantiles existentes son especialmente inadecuadas para coordinar las decisiones de diferentes grupos de individuos. Vuelve a ser fundamental en Keynes el papel jugado por las expectativas inelásticas de los inversores y el comportamiento especulativo que estas originan.

La crítica actual a la demanda especulativa de Keynes es debido que modelos posteriores como los de Baumol, Tobin,<sup>20</sup> desarrollaron la elasticidad de la demanda de dinero a partir del motivo transacción, y por tanto al ya estar relacionada con la tasa de interés en forma inversa<sup>21</sup> consideran al “motivo especulativo” como ad hoc. En realidad consideran ad hoc su postulado de **expectativas inelásticas** sobre el curso futuro de los tipos de interés a largo plazo y no se puede construir una “Teoría General” sobre una “base especial”.

Leijonhufvud se reafirma diciendo que la crítica a Keynes aquí, es planteada desde otros términos que no son los de Keynes. En realidad las “expectativas inelásticas” no son irracionales ni un caso especial, puesto que el contexto es el de bienes COMPLETAR. Los puntos específicos en que Keynes difiere de los keynesianos en el tema de Preferencia por la liquidez, son los siguientes:<sup>22</sup>

- a) Las alternativas al dinero con rentabilidad variable, son variantes menores de la misma especie pero no tienen un valor actual variable.
- b) En cambio las alternativas comprendidas por Keynes son todos los activos no monetarios (fundamentalmente los activos físicos, duraderos y de valor monetario muy variable)
- c) La preferencia por la liquidez del capital se ocupa entre la elección entre dinero y activos como acciones de sociedades y bienes raíces: dinero o derechos sobre activos físicos aumentables.
- d) La preferencia por la liquidez no es reducible a un experimento individual de distribución de una suma de determinado valor entre distintas alternativas de activos. Sino que se ocupa del precio real de los activos no monetarios existentes. En Keynes, el “valor neto” agregado es una variable. La finalidad más importante para Keynes fue determinar el rol del ahorro de las familias hacia los especuladores a la baja, en vez de financiar la inversión. En el tratamiento de equilibrio general se ignora por completo todos estos aspectos de stock-flujo.

---

<sup>20</sup> Baumol, “The transactions Demand for Cash: an inventory Theoretic Approach”, *Quarterly Journal of Economics*, (1952) y Tobin, “The interest-elasticity of transactions Demand for Cash” *Review of Economics and Statistics*, (1956)

<sup>21</sup> Los costes de penalización se deben a no poder pagar inmediatamente de las reservas monetarias, para asegurar o cubrirse se demanda un saldo en efectivo de un promedio mayor, pero al hacer esto se pierde en una inversión alternativa: los bonos del tesoro y su interés.

<sup>22</sup> Leijonhufvud, pag. 333 y Tobin; “Liquidity, Preference as behavior towards Risk” *Review of Ec. Studies*, Pág. 58

## II.2.-EL ESQUEMA ANALÍTICO IS-LM<sup>23</sup>

Leijonhufvud enfoca su análisis en tres puntos de donde el IS-LM no ha logrado dar lo que se espera de un modelo: respuestas claras que superen el manejo sencillo de un álgebra, que en manos de un estudiante de economía no da ninguna seguridad, pero que también ha hecho confundir a más de un economista. Empezando con que se supone que Keynes trabaja en un modelo clásico con salarios rígidos y siguiendo con las controversias: sobre fondos prestables vs. Preferencias por la liquidez y la de keynesianos vs. Monetaristas. Son numerosos y variados los problemas que distintos macroeconomistas hacen al IS-LM, y no se trata según Leijonhufvud, de errores u omisiones, puesto que las omisiones pueden arreglarse y los errores fatales no son compatibles con 30 años de dominación teórica (la mejor ratonera hecha hasta ahora).

Se trata según muchos de un modelo estático, para efectuar en el corto plazo un análisis dinámico. Pero la definición mas ampliamente aceptada de dinámica es la de Hicks, que establece esa condición cuando las variables vienen fechadas. Es claro entonces que en estática no importa estas fechas, dado que no importa el orden en que fueron tomadas estas decisiones.

Referido al carácter de la información, si esta es incompleta, se vuelve relevante saber el orden temporal de las decisiones, pero si la información es completa, todas las decisiones se toman al mismo tiempo. Desaparece el tema temporal. En el caso del modelo multiperíodo de equilibrio general, se puede apreciar que es dinámico según la definición de Hicks, pero es estática según la definida en Leijonhufvud.

Los modelos donde se incluyen mercados futuros, información suficiente a los agentes económicos o expectativas racionales, la dinámica pierde interés. “la exacta secuencia de eventos no tiene importancia. La oferta y la demanda estática nos dice lo que queremos.”<sup>24</sup> Es el caso del modelo de Arrow y Debreu, en que los agentes anticipan el futuro perfectamente, generalizando la metaestática de Walras. Las decisiones son tomadas al inicio, y los contratos son óptimos ante una contingencia. En un sentido fundamental estos agentes no tienen nada que aprender, **puesto que ya lo han anticipado**. Es un sistema todo el tiempo en equilibrio, para lo que necesita “*que no exista revisión de expectativas en el paso de un período al otro*” (Hicks 1965). A diferencia de los modelos de ciclos post-keynesianos, Lucas en 1980, interpretó el ciclo de negocios como un caso particular de Arrow y Debreu, período a período, “path-depend”.

Los modelos IS-LM han sido utilizados mucho para explicar la dinámica de estos ciclos.

En el *largo plazo* de la teoría de los precios se supone que todos los ajustes han sido realizados, y en cambio el *corto plazo* implica que no hubo tiempo para completarlos. En Marshall el corto plazo implicaba que los stocks necesitan no ser estacionarios, permitiendo que aumente o disminuya la inversión, todo el resto se encuentra en equilibrio en el corto plazo.

---

<sup>23</sup> Leijonhufvud, “What was the Matter with IS-LM?”

<sup>24</sup> Tobin, “Liquidity, Preference as behavior towards Risk” Review of Ec. Studies, Pág. 67.

Pero para los análisis macroeconómicos no parece ser útil el largo plazo marshalliano, para tener un modelo de ajuste de este tipo. Si se sugiere el supuesto de información perfecta implica en realidad que los agentes no aprenderán nada nuevo. Más que previsión perfecta o costo nulo de la información como en modelos neowalrasianos, se implica que no habrá cambios en su comportamiento. Y en este sentido información completa implica estar en equilibrio.

Al revés la información incompleta permite actuar a los agentes para corregir su comportamiento en el mercado, sobre la base de la información que posee.

Leijonhufvud, se centra en el mal uso de la diferencia entre corto plazo y largo plazo marshalliano, que es citado frecuentemente en el debate con Friedman: el uso de propiedades verdaderas para el largo plazo, que no lo son para el corto plazo:

*“a largo plazo el dinero es neutral”*

*“a largo plazo el ingreso nominal es proporcional al stock de dinero”*

Friedman tiene una teoría monetarista a corto plazo que los keynesianos critican por no tener en cuenta la política monetaria y sus implicancias reales.

Friedman a su vez critica a Lucas, Barro, Sargent, de no acordar en el corto plazo; la curva de Phillips a largo plazo es neutral en ambas posiciones pero no a corto plazo.

*“Los agentes en Friedman conocen más que lo que los keynesianos suponen sobre ellos pero menos que lo que supone Lucas para los mismo agentes.”<sup>25</sup>*

Leijonhufvud compara el **Modelo de Hicks de información completa (MIC)** con las alternativas que suelen darse en cursos iniciales de macroeconomía:

$$1 - X = f(N, \bar{K})$$

$$2 - N^d = f^{-1}\left(\frac{w}{p}\right)$$

$$3 - N^s = g\left(\frac{w}{p}\right)$$

$$4 - N^d = N^s$$

En un sistema de un bien, dada la oferta de trabajo la demanda derivada de trabajo, se determina el interés, el empleo y el salario real.

$$5 - I = I(r)$$

$$6 - S = X - C(X, r)$$

$$7 - S = I$$

Donde se determina las tasas de acumulación de capital y la tasa de interés real.

---

<sup>25</sup> Ibidem nota 20

$$8 - M^d = \bar{k} p \bar{X}$$

$$9 - M^s = \bar{M}$$

$$10 - M^s = M^d$$

tambien con el reemplazo de 8'

$$8' - M^d = p * L(X, r)$$

Donde se determina el nivel de precios por oferta y demanda de dinero.

Muestra dos alternativas un modelo A y un modelo T. En el A se reemplazan las ecuaciones 5-7 y en T se reemplazan las 8-10. Se puede ver el reemplazo en A:

$$A5 - pS = p(X - C(X))$$

$$A6 - pI = p\bar{I}$$

$$A7 - pS = pI$$

Por lo que en el modelo A, el ahorro y la inversión determinan el ingreso real.

Y el reemplazo en el modelo T

$$T8 - M^d = \bar{k} p X$$

$$T9 - M^s = \bar{M}$$

$$T10 - M^s = M^d$$

Donde la demanda y oferta de dinero determinan el ingreso nominal.

En comparación con el modelo A, el MIC plantea que S e I no dicen nada sobre nivel del ingreso, tanto real como nominal.

En comparación con el modelo T la oferta y demanda de dinero en MIC determinan el nivel de precios y no el ingreso real.

En su versión con rigidez de precios y salarios, el modelo T, afirma que un cambio en el stock de dinero, afectará sólo el ingreso real y no -obviamente- los precios.

**La controversia con los monetaristas** se puede visualizar de la confrontación de los modelos A y T. Para entender este debate se deberá explicar como a partir del modelo MIC donde todas las variables son flexibles, A y T se desarrollan.

**El modelo T** es el más simple, en su modelo con rigidez todos los precios y salarios son rígidos. Un cambio en el stock monetario afectará el ingreso real X, pero no los precios.

**En el modelo T** con información incompleta cambios anticipados en el stock monetario afectan los precios solamente, en vez un cambio no anticipado afecta el ingreso real también.

**En el modelo A con rigieses**, no se registran ajustes para las variables como la tasa de interés ante oportunidades productivas como la eficiencia marginal del capital, –ambas de incumbencia intertemporal-los cambios en la inversión llevarán a cambios en el ingreso agregado monetario.

**En el modelo A con información incompleta** cualquier cambio en la tasa de beneficios generalmente afectará solo la tasa de interés y al tipo de crecimiento.

**El modelo A** es más extremo en su versión rígida en donde la tasa de interés nunca responde o en el modelo con información incompleta, donde el mercado nunca conoce que es que sucederá. Al respecto el modelo T es más razonable sobretodo en la teoría del ingreso nominal.

Dos hechos estilizados avalan a los dos modelos, **para el modelo A tenemos que la inversión y el ingreso están positivamente correlacionados** y para el modelo T existe **correlación positiva entre el stock de dinero y el ingreso nominal**.

Pero ningún resultado econométrico resolvió los temas de información contenidos en el debate.

**Dentro del modelo de IS-LM que es usado en este contexto como un juego de estática comparativa, se encuentra que perturbaciones reales tienen consecuencias monetarias y viceversa, salvo en los casos extremos.**

Aquí el debate debe tener en cuenta ambas pruebas del modelo A y del T. acciones fiscales (reales) están representadas por cambios en IS mientras LM permanece estable y al revés -mutatis mutandis- con perturbaciones monetarias. Casos extremos son las posiciones fiscalistas, con IS vertical y/o LM horizontal; y las monetaristas con IS horizontal y/o LM vertical.

Leijonhufvud indaga los problemas de transmisión de información según los teóricos del modelo A y los del modelo T observando a ambos y trata así de contestar con el IS-LM, la siguiente primera pregunta:

**¿Por qué una perturbación monetaria deberá causar intenciones divergentes de ahorro e inversión?**

Un aumento en la oferta monetaria mueve hacia la derecha la curva LM, (ver grafico 1). Si se asume IS en el corto plazo, el ingreso monetario crece y la tasa de interés decrece.

**Cuadro 1**

		<b>L</b>	<b>X</b>	<b>B</b>	<b>M</b>
1	MIC.M <sup>s</sup> se incrementa	0	0	0	0
2	Efecto:r decrece	0	0	ED	ES
3	Presión inflacionaria:	0	ED	0	ES

	pX crece				
4	Ingreso nominal de equilibrio	?	0	0	0

ES: exceso de oferta y ED exceso de demanda

La secuencia de eventos del cuadro 1 es para cuatro tipos de bienes: trabajo (L), bienes (X), acciones (B) y Dinero (M), **1) partiendo de un estado de información completa (MIC) y de equilibrio**, se genera en **2)** un exceso de reservas en el sistema bancario, por ello tanto un exceso de oferta para M y un exceso de demanda de B. Se supone un efecto cero en el mercado de bienes y sólo se demandan acciones.

En el próximo paso **3)** la tasa de interés decrece en respuesta al exceso de demanda de B y se frena hasta que el exceso de demanda sea cero. Los precios de demanda de B crecerán relativamente hasta sus valores de renta corrientes y en relación con los precios de oferta iniciales, la inversión planeada excede el ahorro en un estado en que se da un exceso de oferta de M y un exceso de demanda de X.

Hasta acá los teóricos de A o de T coincidirán que el ingreso monetario crecerá. Pero (gráfico 1) **entre el equilibrio inicial ( $Y_0, r_0$ ) y el final de IS-LM de corto plazo, ( $Y_1, r_1$ )** media una diferencia: el dinero que debería ser neutral, y hasta aquí no lo es. **El ingreso nominal es más alto, parte ha crecido por precios, pero en parte creció en forma real (X y el empleo). Se deberá llegar a otra posición de MIC con equilibrio general en ( $Y'_1, r_0$ ).** Para esto comienza una nueva fase, -afirma Leijonhufvud.

Se puede suponer que esta diferencia se debe a **asimetrías temporarias** en la información **entre empleadores y empleados**, esto es: las firmas se enteran antes que los trabajadores del nuevo y mayor nivel de precios. Observan que los precios de sus productos han crecido respecto a los salarios pagados, por lo que se verán inducidos a tomar más trabajadores. Estos últimos aceptarán la paga de sus nuevos empleos en la creencia de que ha habido una mejora en su nivel real salarial. En resumen acordarán un nivel de empleo que excederá el nivel que se obtendría en el modelo MIC. ( $y_1 > y_0$ )

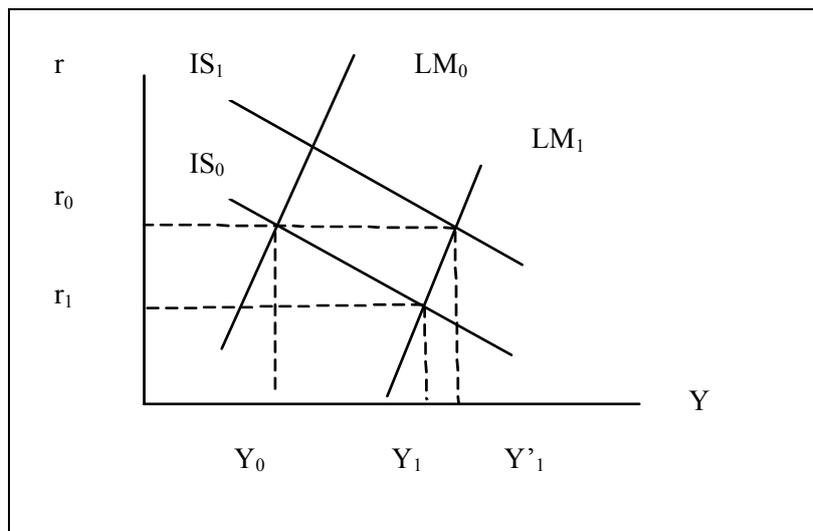


GRAFICO II.C

Como los precios de los bienes han crecido, lo hace también el ingreso nominal y *pari passu* la demanda en términos de dinero, por lo tanto hace desplazar la curva IS hacia la derecha. Es entonces cuando los trabajadores descubren que sus salarios no eran tan jugosos, y el “overshooting” se corrige con baja de X y suba de precios.

Se obtiene al final un nuevo estado de MIC con el resultado que un impulso monetario sólo afectó magnitudes nominales.

En resumen: tanto la curva IS como la LM se han desplazado lo mismo dejando *r* incambiada.

En el curso de estos pasos se supone información incompleta en dos momentos: 1- cuando la tasa de interés real y los precios de bienes y servicios se diferencian del modelo MIC; y 2- cuando los niveles de actividad crecen pero no sus valores nominales.

**Si se corrigen** estos pasos **con el supuesto de información completa**, se llega al **planteo de Friedman**, el cual minimiza este fallo de información y sólo deja al segundo.

Si se corrige el segundo en cambio se llega al planteo de **expectativas racionales**, donde ni los precios relativos ni la actividad se modifican, sino sólo los precios nominales. El equilibrio general pega un salto y el resultado de largo plazo se da en el corto plazo.

**Dentro de la discusión entre modelos, A y T, los monetaristas argumentan contra la posición fiscalista, de dos maneras:**

1) que no existe trampa de liquidez, y acusan a los keynesianos de subestimar la elasticidad interés-gasto, principalmente por su limitada definición de “tasa de interés”.

2) los monetaristas niegan que los pasos (filas) de 1 a 3 sigan el curso descrito, puesto que cambian la fila 2 del cuadro 1. Suponen que un conjunto de agentes al expandirse la oferta monetaria saben que pueden eventualmente incrementarse los precios. Ante la posibilidad de un incremento monetario del banco central los agentes elevan su demanda de bienes a los precios viejos. El incremento de créditos bancarios es tomado por la demanda de los agentes que anticipan un aumento de precios. La tasa de interés permanece sin cambios, sin jugar ningún rol en la información.

En un marco de expectativas racionales no se necesita un mecanismo para los precios respecto a la información. **Solo reflejan lo que los agentes ya saben.**

La otra pregunta sobre transmisión que describe con el IS-LM el autor, es el **¿Por qué un cambio en la eficiencia marginal del capital (EMK) debe producir un cambio en el ingreso monetario y tal vez en el nivel de empleo?**

**Cuadro 2**

		<b>L</b>	<b>X</b>	<b>B</b>	<b>M</b>
1	MIC.EMK	0	0	0	0

	decrece				
2	Efecto: r decrece	0	ES	ED	0
3	Presión deflacionaria: pX decrece	0	ES	0	ED
4	Ingreso nominal de equilibrio	?	0	0	0

ES: exceso de oferta y ED exceso de demanda

Si se parte de un estado de equilibrio general con completa información MIC, y se sabe que la EMK declina, en un análisis IS-LM implicará que la curva IS se trasladará hacia la izquierda, permaneciendo LM constante, puesto que las empresas hacen decrecer sus inversiones en bienes de capital.

La secuencia de eventos será con supuestos de **información incompleta** del cuadro 2: Los fondos en préstamo se demandan en mayor medida puesto que la tasa de interés baja ante el exceso de demanda de B en fila 2), hasta que el exceso de demanda se haga cero.

Con un menor nivel en la tasa de interés se demanda un mayor monto de dinero. Los teóricos del modelo A como los del modelo T coinciden en señalar que la conjunción de un ES en bienes con un ED en dinero, se acoplarán para dar cero uno en términos del otro.(fila 3).

Si los salarios monetarios no caen también, habría desempleo en la fila 4 en un modelo con precios rígidos.

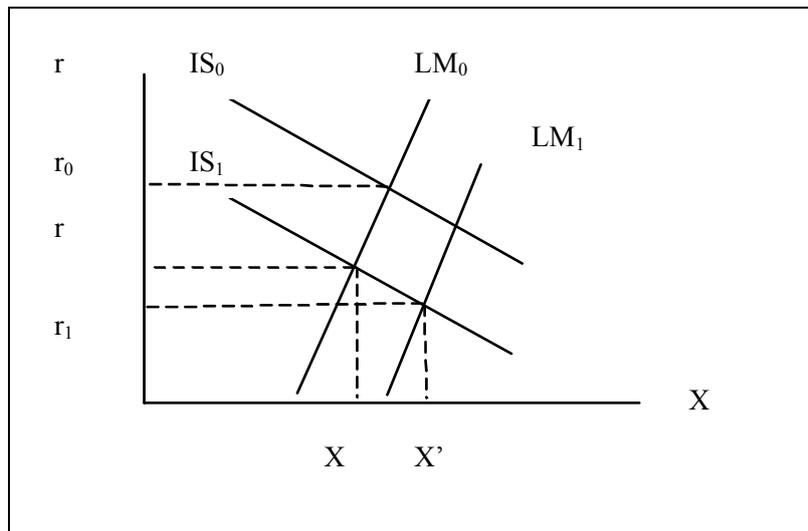


GRAFICO II.D

Hasta acá la primera fase de la historia de IS-LM, en donde se vuelve fundamental una sensible elasticidad interés de la demanda del dinero para que se de una presión deflacionaria sobre el nivel del ingreso monetario, y consecuentemente

desempleo.(pendiente en LM). Se paso en el grafico II.D de una posición de equilibrio general en MIC,  $(X', r_0)$  hasta un estado de desempleo en  $(X, r)$ .

**Por lo tanto la preferencia por la liquidez es central en la teoría keynesiana para explicar las fluctuaciones en el desempleo.**

Leijonhufvud da dos vías, no necesariamente excluyentes, para que el exceso de demanda de dinero pueda explicar la fila 3 de la historia a través del IS-LM. La primera recae en la demanda especulativa de dinero:  $M^d = F(P^x, r - r^e)$ , con  $r$  percibida normal y con la  $r^e$  efectiva.

Si la eficiencia marginal del capital (EMK) cae –como shock real–hará que los especuladores se equivoquen en darse cuenta que la tasa de retorno será menor y no habrá entonces un cambio *suave*. De hecho el exceso de demanda de dinero aparece y tanto el empleo como el ingreso caerán.

Si en cambio la caída en EMK es bien percibida, y se va evaluando  $r^e$  permanentemente de tal manera que se adecue al decaimiento de la tasa real de crecimiento, no se creará presión deflacionaria sobre el nivel del ingreso como en el modelo MIC. En esta versión del modelo, la dependencia de la transmisión real-monetaria de la información es creciente.

En la segunda vía, la más común, se asume que  $\frac{M^d}{p} = L(X, r)$  para encontrarse en una

función de demanda monetaria de estado estable y confiar en que la elasticidad interés de las demandas de transacción (Baumol-Tobin) producirá un exceso de demanda de dinero y que la tasa de interés decaerá.

El shock real se dará siempre cambiado el nivel de precios también para los modelos MIC.

La solución IS-LM, en  $(X, r)$  es vista como temporaria. En respuesta al desempleo de (5), salarios reales y precios caerán, incrementando el valor del stock monetario hasta que el exceso de demanda de dinero sea cero. LM se trastada hasta llegar al equilibrio general de información plena (MIC) en  $(X', r_1)$ , **dejando el nivel de ingreso sin cambios.**

En esta segunda historia a partir del IS-LM, IS cambia suponiendo que las personas conocen la tasa real de retorno del sistema, por lo que no hay diferencias en cuanto crecerá la demanda especulativa de dinero.

Los agentes perciben perfectamente la caída de EMK, y se vuelve predecible la manera en que cae la demanda de dinero con una conocida caída de la tasa de ganancia y, se vuelve predecible su cambio en velocidad. **La secuencia de eventos pierde interés.**

**Todo este aparato conceptual defeciona y no puede capturar ni entender lo central en la teoría de Keynes:**

***El cambio en las expectativas de los inversores y la falla intertemporal de precios para adecuarse apropiadamente a los cambios de oportunidades intertemporales percibidos, y que es anticipado por una previsión racional de adaptación al shock.***

Este modelo –cuasi estático- lleva a la conclusión que no es importante la preferencia por la liquidez vs los fondos prestables, no importando si el sistema puede o no ajustar sus precios intertemporalmente en respuesta a cambios en oportunidades del mismo tenor.

Las ventajas dentro de las aulas del IS-LM no residen en lo estático sino en el uso de las comparaciones. Si los supuestos son razonables sobre la elasticidad interés de la demanda de dinero y de bienes, **el modelo no parece permitir que se ajuste correctamente en el corto plazo**. Esto aparentemente se debe a que IS o LM se mueven de a uno, dejando quieta la otra relación.

**Mover IS y dejar quieto LM o v.v. no estará siempre justificado según Leijonhufvud.** Su acento se ubica en problemas de información. Por el cual no podremos saber la pendiente de la curva que debe permanecer fija, ante algún cambio real o monetario.

## Algunas Conclusiones.

*“Una actitud crítica hacia las diversas interpretaciones del pensamiento de Keynes ha sido estimulada recientemente por las obras de Clower y Leijonhufvud... (Clower (1965) y Leijonhufvud (1968))... Sin embargo, aunque las observaciones críticas de Clower y Leijonhufvud han sido saludables, su sugerencia más positiva, que equivale a una reinterpretación del análisis de Keynes dentro de un esquema walrasiano, es tan cuestionable como todas las demás. Porque sabemos que la fuente inmediata de Keynes en la teoría tradicional no era Walras, cuyas obras apenas conocía, sino Marshall.”*

Pasinetti, L. (1978)

El punto central destacado por estos autores es el de las fallas en la coordinación intertemporal de las decisiones económicas, como prius explicativo de la “Teoría General”. Como en todo autor cuya obra se extiende por mucho tiempo, aún lo hace hoy, las posiciones teóricas van teniendo –sino un cambio pronunciado, como el caso de un Hicks (de J.R, “the uncle” a John, “the nephew”), o Barro (en dos etapas), etc.- cambios en énfasis, o búsquedas, producto del propio aprendizaje del efecto y comprobación de la propia teoría expuesta. Respecto a Leijonhufvud es evidente que de su inicial búsqueda de hacer compatibles criterios muy diversos como los del equilibrio walrasiano y el marshalliano, fue pasando, a posiciones mas “maduras” respecto a cierta imposibilidad de concretarlo, mas aún con el consenso neo-neoclásico (o moderno según L.) en macroeconomía.<sup>26</sup>

**A** La primera observación es positiva respecto a el trabajo desmitificador sobre la “Teoría General” que se impuso durante décadas en que “todos eran keynesianos”<sup>27</sup>. El hecho de realizar una lectura que busca siempre “evidencia textual” de Keynes, trazando en lo posible líneas de continuidad entre el “Treatise” y la “Teoría General” ayudó a aclarar precisamente **lo que no se encuentra en su obra mayor**:

1. No es hallable la **ilusión monetaria del trabajo**,
2. No es hallable **salarios se suponen rígidos** por acción de los sindicatos;
3. Los **salarios no se suponen nunca demasiado elevados**;
4. No se menciona la **trampa de liquidez**;
5. Ni la **inversión ni el ahorro se suponen inelásticos al tipo de interés**.<sup>28</sup>

**B** Leijonhufvud también, realiza una caracterización del significado de lo general en Keynes respecto a las teorías del equilibrio general. Keynes ofrece en su “Teoría

---

<sup>26</sup> Ver Leijonhufvud, “Mr. Keynes y los modernos” y “Economía Keynesiana: confusiones del pasado y perspectivas futuras”

<sup>27</sup> Célebre frase de Nixon.

<sup>28</sup> Clower y Leijonhufvud, (1976) “La Nueva Teoría Monetaria”, “Keynes y los clásicos, primera conferencia” Madrid

General” rasgos falsables de una economía con dinero y producción y no un sistema puro de intercambio.

Es decir que la mayor determinación en la “Teoría General” no implica –como podrían suponerse matemáticamente– menos grados de libertad, puesto que no es comparable un sistema que solo dice que tiene  $n$  agentes con  $m$  sectores, con otro que ofrece una estructura de producción con los siguientes rasgos característicos (economía con contenidos keynesianos)<sup>29</sup>:

1. los bienes sólo pueden comprarse con dinero
2. el medio de pago no es una mercancía producible por el sector privado a través del empleo de trabajo;
3. el mero coste de guardar dinero es el interés a que se renuncia;
4. el trabajo es trabajo asalariado en la industria, no autoempleado en la producción de mercancías. No existen los servicios de trabajo que se vendan directamente a las familias.
5. Las decisiones de los ahorristas y de los inversionistas se encuentran en posesión de grupos compuestos (son individuos distintos, como se dijo más arriba)
6. los costos de transacción (incluyendo el de la búsqueda de información sobre los precios) en los mercados de títulos son bajos relativamente, lo que implica poder desprenderse de ellos en forma barata.
7. los ahorradores no están dispuestos a realizar contratos para la entrega futura de ciertos **bienes de consumo** lo que implica que no existen mercados futuros para dichos bienes.
8. la utilización eficiente de la tecnología disponible obliga a que la gran masa de capital físico del sistema sea muy duradera. No existe para la comunidad en su conjunto algo como la “liquidez”.
9. los individuos son mortales, les cuesta hacer previsiones y tienen una gran memoria.

El modelo de equilibrio general es *vacío* y sin rasgos determinados, como los que ofrece Keynes, y no puede decirse que por ese motivo que la “Teoría General” y la propia realidad –mucho mas determinada en ese sentido– fuesen un caso particular del sistema Walrasiano.

C. *“El sistema está configurado como un móvil artístico. Cualquier roce en algún punto del mismo comienza a mover todas sus partes, pero es posible ver cuales son las interacciones principales y cuales las vías en que se transmiten de una a otra parte” J. Robinson (1977) p.1327*

Pero al mismo tiempo, se puede señalar junto a J. Robinson y Pasinetti<sup>30</sup>, que esta línea de relectura de Keynes se efectúa desde una visión walrasiana, es decir una metodología atemporal y simultánea, **de la que dista mucho la formación y posicionamiento de Keynes, el cual no provenía de esta línea continental sino de la insular de Marshall... y por lo tanto tan espuria como las otras.**

---

<sup>29</sup> Leijonhufvud, Pág. 356

<sup>30</sup> Pasinetti, L.L. (1974) y Robinson (citado en Leijonhufvud, “Mr. Keynes y los modernos”)

Tan es así que el propio Keynes en 1930 pide a Sraffa responder teóricamente a un visitante *molesto* de la London School a la sazón de la escritura de la “Teoría General”. Se trataba de Hayek. Efectivamente las primeras respuestas de Keynes no tuvieron éxito en frenarlo. Recién con la intervención de Piero Sraffa en sucesivos papers y respuestas, pudo derruirlo en sus propias inconsistencias lógicas.<sup>31</sup>

La propia Joan Robinson cuestionó y realizó un análisis de este aspecto de la interpretación walrasiana de Keynes<sup>32</sup>, el sistema simultaneo y atemporal de Walras nos deja como en la *caverna de platón*, con la imposibilidad de dar cuenta específicamente de la herencia marshalliana causal temporal de la lógica económica que en la línea abierta por Keynes no sigue al equilibrio sino que se abre paso por senderos históricos de los que depende su futuro inmediato.

La explicación dada por Leijonhufvud fue que su intento inicial era acercar a los economistas norteamericanos, a Keynes en un “lenguaje” accesible para ellos, dado que estaban formados en la teoría de equilibrio general, pero no deja de darnos un sabor de indefinición respecto a cuánto es lo que se puede avanzar en la comprensión de la “Teoría General” si no sólo se utiliza el método estático de Walras, además de reivindicar –dentro de un planteo más conservador-, la figura del “subastador” o coordinador general.

Si bien Leijonhufvud, sabe que Keynes trató de adoptar un análisis de carácter histórico y dinámico usando unos instrumentos estáticos, adjudica la *caída* en una interpretación “keynesiana” a la excesiva concentración en el “estado de paro involuntario”. Nada parece indicarle que el método Walrasiano –desde Hicks en adelante<sup>33</sup>- lo vuelve a condenar a repetir modelos *keynesianos* con “*tiempo lógico*” y sin “*tiempo histórico*”.

## D

*“Clower y Leijonhufvud realizan una muy útil crítica de los “keynesianos bastardos” pero lo hacen con la extravagante tarea de tratar de reconciliar a Keynes con el equilibrio general walrasiano.” J. Robinson (1975)*

En numerosas ocasiones Leijonhufvud, hace referencias a los “Keynesianos británicos”, refiriéndose a Joan Robinson, N. Kaldor, Harrod, Kahn, y los reconoce como “honorables excepciones” con respecto a temas como los de preferencia por la liquidez, exaltando su capacidad crítica. Sin embargo, en muy poco les sigue la línea: tanto como cuando reconoce en algún lugar de su libro, los problemas de medición de capital<sup>34</sup>, pero luego lo olvida cuando puntualiza acriticamente sobre la falta de una función de producción agregada en Keynes. O también cuando afirma que su propio intento de un análisis desde una perspectiva walrasiana se fundamenta, en la *insuficiencia* mostrada por el instrumental de Keynes, para ser vehículo de su desarrollo. En efecto, -dice Leijonhufvud sobre Keynes que- “su análisis no es en un conjunto adecuado para la comunicación de su concepción teórica”. Pero **¿se deberá interpretar por su análisis**

---

<sup>31</sup> Sraffa, P. (1932).

<sup>32</sup> Joan Robinson; “Freedom and Necessity” ()

<sup>33</sup> “Keynes y los Clásicos”, (1937)

<sup>34</sup> Muy importante debate iniciado en 1953, conocido muy poco como “Debate de los dos Cambridges”.

que “la comunicación de la concepción teórica de Keynes” adecuada, es una que Keynes ni conocía? ¿Es esto la *inmanencia* walrasiana?

Hacia el final de su libro, Leijonhufvud agrega que para salvar las diferencias entre el análisis de los sistemas de cambio puro, -rigurosos y sistemáticos- y el “inspirado esbozo de Keynes de un proceso de restricción de ingreso con dinero y producción”, *se deberá volver, no a Keynes sino... a Hayek.*<sup>35</sup>.

Y continúa:

*“La concepción gestalt de Hayek de que sucede durante los ciclos económicos se ha considerado generalmente mucho menos profunda que la de Keynes”... “como una infeliz consecuencia, su trabajo, muy superior, sobre los fundamentos del problema no ha recibido la atención que merece”.*<sup>36</sup>

En otro trabajo (1975), afirma que por ahora estos modelos a todas luces insuficientes para analizar un desequilibrio de cualquier tipo (los de origen walrasiano), pueden ser hasta en un futuro cercano, los mejores para el análisis, quitando los supuestos de precios del intercambio de bienes, con consistencia temporal colectiva de los planes comerciales de los individuos y los del comercio sin costo alguno (individual o social en punto a ocio o escasez de recursos).

**Es decir, Leijonhufvud no se aparta finalmente de una metodología extraña a Keynes, para interpretarlo.**

En su análisis del IS-LM su cuestionamiento sobre problemas de información elude una mayor precisión sobre **el tipo de información**. No es lo mismo “fallas de información” salvables institucionalmente, que las que tienen lugar respecto a la dependencia del camino tomado anteriormente y las que provienen de las expectativas futuras (sin distribución de probabilidades conocidas) de los inversores. Aquí los problemas sobre la temporalidad de las acciones de los inversores y los consumidores superan el juego lógico y se acercan a lo que Shackle (1959) examina como límites en la descripción de un proceso dinámico versus uno estático.

Leijonhufvud no hace hincapié en este punto bastante tratado en Cambridge. En este aspecto, su análisis sobre el IS-LM no aborda ciertos puntos como su característica de modelo de *tiempo lógico o simultáneo*, al no diferenciar las variables temporales distintas como la tasa de intereses de corto y largo plazo en la determinación del LM.

Como podremos ver en la próxima parte de este volumen, una correcta interpretación de Keynes requiere su comprensión vía el análisis de trabajos de quienes colaboraron con él o bien estuvieron en relación con él en Cambridge, en el “Circus”, y mantener una metodología donde la **causalidad temporal** de las variables económicas es condición necesaria para poder precisar su enfoque de la economía.

Como afirmó Harcourt respecto a la metodología de Keynes y la economía actual:

---

<sup>35</sup> Leijonhufvud, Pág. 359

<sup>36</sup> Ni siquiera por Hicks con su “asunto Hayek”, Hicks, Pág. 235

*“Al remover el significado (temporal) en el período de análisis, la “solución” dada por modelos como los de Arrow-Debreu en la actual microeconomía, hace imposible para los nuevos estudiantes de economía entender a la teoría general y lo que es más importante al mundo tal como es.” Harcourt, “Maynard Keynes resurrected?”*

## APÉNDICE III

## 1-Ley de Walras

Para un determinado individuo se define como la diferencia existente entre su demanda planeada del bien y la oferta del bien que ya posee (recibido como dotación al comienzo del día).

$$4.1 \quad X^{XD}_{i\alpha} = X^D_{i\alpha} - \bar{X}^S_{i\alpha}$$

la oferta excedente es un exceso de demanda negativo.

Se define el exceso agregado de demanda o de oferta del bien xi como la suma de las demandas y las ofertas excedentes de todos los individuos  $\tilde{X}$

$$4.2 \quad X^{XD}_i = X^D_i - \bar{X}^S_i$$

La suma de las demandas y ofertas excedentes en todos los mercados debe ser idénticamente igual a cero.

$$4.3 \quad \sum_{i=1}^{n+1} X^{XD}_i \equiv 0$$

Si en un conjunto particular de precios relativos hay una demanda excedente agregada en algunos mercados, deberá haber una oferta excedente por lo menos en otro mercado, de una magnitud tal que la suma de las ofertas excedentes iguale a la suma de las demandas excedentes.

$$\sum_{i=1}^n P_i X^{XD}_i = P_{n+1} X^{XD}_{n+1}$$

4.4.  $o$  si se toma como numerario al bien  $n + 1$

$$\sum_{i=1}^n p_i X^{XD}_i = X^{XD}_{n+1}$$

El individuo no podrá obtener por intercambios, más que lo que poseía en su dotación inicial. (intercambio puro)

## 2-Postulado de la homogeneidad.

*“Las demandas y las demandas excedentes en los mercados de  $n$  bienes no cambiarán en respuesta a un cambio que sólo ocurra en el nivel absoluto de los precios.”*

La función de demanda agregada:

$$4.6 \quad X^D_i = f_i\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \bar{x}_i^S\right)$$

$$4.7 \quad X^{XD}_i = f_i\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \bar{X}_i^S\right) - \bar{X}_i^S$$

### 3- Indeterminación del nivel de precios

Los n mercados de los bienes no pueden determinar por sí solos el nivel absoluto de los precios, p, ni los precios monetarios ( $p_1, \dots, p_i, \dots, p_n$ ) sino que sólo pueden determinar los n precios relativos ( $p_1/p, \dots, p_i/p, \dots, p_n/p$ ).

$$4.8 \quad \begin{aligned} X^{XD}_1 &= f_1\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \bar{X}_i^S\right) - \bar{X}_1^S = 0 \\ X^{XD}_i &= f_i\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \bar{X}_i^S\right) - \bar{X}_i^S = 0 \\ X^{XD}_n &= f_n\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \bar{X}_i^S\right) - \bar{X}_n^S = 0 \end{aligned}$$

$$4.9 \quad \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \theta_i = 1$$

En ausencia de dinero y por lo tanto de saldos monetarios, el modelo se integra por n mercados de bienes sin ningún mercado de dinero.

Por la ley de Walras, puede expresarse un mercado por la combinación lineal de los otros n-1 mercados linealmente independientes. **Se pueden determinar los n-1 precios relativos, y cualquier nivel de precios absolutos es consistente.**

$$4.10 \quad \sum_{i=1}^{n-1} P_i X^{XD}_i = P_n X^{XD}_n$$

### 4-Teoría Cuantitativa:(rudimentaria)

El nivel absoluto de precios esta determinado por la oferta de saldos monetarios nominales. Es una teoría del nivel absoluto de precios.

$$M=kpy$$

$$MV=py$$

¿Es posible la integración de la teoría microeconomía de precios con la teoría monetaria?

### 5-La inconsistencia y la dicotomía inválida

$$4.11 \quad X^{XD}_i = f_i\left(\frac{p_1}{p}, \frac{p_2}{p}, \dots, \frac{p_i}{p}, \dots, \frac{p_n}{p}, \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} x_i^{-s}\right) - \overline{X_i^s} \quad \text{para } i \text{ de } 1 \text{ a } n$$

$$4.12 \quad \sum_{i=1}^n \frac{p_i}{p} \theta_i = 1$$

$$4.13 \quad M^D = kpy$$

$$4.14 \quad M^{XD} = kpy - M^S \text{ no es homogénea en precios } M^S$$

$$4.15 \quad M^{XD} = (-1) \sum_{i=1}^n p_i x_i^{XD} \text{ es homogénea de grado 1 en precios}$$

Las dos últimas ecuaciones son inconsistentes en virtud del postulado de la homogeneidad. Las dos ecuaciones tienen propiedades diferentes.

1- Si el modelo incorpora la teoría cuantitativa y la ley de Walras, generará dos funciones de demanda excedente de dinero, por inconsistentes debido al postulado de Homogeneidad.

**Kpy es homogénea pero M<sup>s</sup> la oferta monetaria no lo es,**

Existe entonces una inconsistencia en un modelo que integre **ley de Walras, postulado de homogeneidad, y teoría cuantitativa del dinero**. Se pone de manifiesto al considerar el desequilibrio, puesto que en equilibrio las n+2 ecuaciones (n de mercados de bienes, def. del nivel de precios y teoría cuantitativa, incluyen n+1 ecuaciones linealmente independientes por la ley de Walras.

Si se encuentran en equilibrio los mercados de bienes y de dinero y se duplica el nivel absoluto de los precios y que no cambian las variables exógenas. Las demandas excedentes de bienes dependen de los precios relativos, los mercados de bienes permanecen en equilibrio con cero demandas excedentes. La ley de Walras implica que el otro mercado también tendrá una demanda excedente cero. Pero la teoría cuantitativa indica un crecimiento de la demanda excedente de dinero positiva, mientras que la oferta de dinero permanece constante.

2- Si se incorpora **la ley de Say** en vez del postulado de homogeneidad, también se obtiene una inconsistencia. Si el sistema se encuentra inicialmente en equilibrio y se duplica el nivel absoluto de los precios mientras todas las variables exógenas permanecen constantes, **la identidad de Say asegura que la suma de demandas excedentes en los n mercados de bienes es exactamente igual a cero**. Por lo tanto la ley de Walras implica que la demanda excedente en el mercado n+1 será también cero. Pero la teoría cuantitativa nos dice que ante un aumento de p, la demanda excedente de dinero se vuelve positiva. La inconsistencia se plantea con las demandas excedentes de dinero y de bienes por la ley de Walras y la de la teoría cuantitativa de dinero.

Podría parecer una solución sacar la teoría. Cuantitativa, nos quedaría  $n$  ecuaciones de los mercados de bienes, la ecuación del mercado  $n+1$ , el mercado de dinero y la ecuación del nivel absoluto de los precios.

Por la ley de Walras, permite eliminar la ecuación del mercado de dinero por no ser independiente, quedando  $n+1$  ecuaciones, las  $n$  de los mercados de bienes y una más correspondiente a la determinación del nivel absoluto de precios. La identidad de Say nos obliga a eliminar una ecuación más: puesto que dentro de las  $n$  ecuaciones de mercado de bienes debe ser cero. Lo que deja con  $n$  de las  $n+2$  ecuaciones originales.

No pudiéndose determinar el nivel absoluto de precios.

## 6. Dinero externo y dinero interno.

Podemos desarrollar brevemente el trabajo realizado por Gurley y Shaw (1960) que aparece en Harris (1981)

Dividiendo la economía en tres sectores: 1) privado, 2) bancario y 3) público.

En el privado, -que incluye a las empresas y a los individuos- se conformarán balances tipo como el siguiente:

1)

Activo	Pasivo
<b>Efectivo</b> $M(\text{ind})+M(\text{firmas})$	<b>Préstamos Bancarios</b> $P(\text{ind})+P(\text{firmas})$
<b>Depósitos Bancarios</b> $D(\text{ind})+D(\text{firmas})$	<b>Acciones de S.A.</b> $A(\text{firmas})$
<b>Bonos de Gobierno</b> $B(\text{ind})+B(\text{firmas})$	
<b>Acciones de S.A.</b> $A(\text{ind})$	
<b>Capital físico</b> $K(\text{ind})+K(\text{firmas})$	
Activo bruto del sector privado	Pasivo bruto del sector privado

Donde las acciones (A) de S.A. en un lado y en otro son iguales, emitidos por las firmas y tenidos por los individuos. **Cualquier cambio en los valores de estas acciones (A)**, afectará a individuos y a firmas, pero no lo hará en el conjunto del sector privado, que surge de sumar balances de individuos con balance de firmas.

De este punto puede verse que un renglón que afecte el patrimonio neto de un individuo o firma, no afectará el patrimonio neto del **agregado** del sector que se comprende.

Para el sector bancario

2)

Activo	Pasivo
Efectivo $M(\text{banco})$	Depósitos Bancarios $D(\text{banco})$
Préstamos Bancarios $P(\text{banco})$	
Bonos de Gobierno $B(\text{banco})$	
Activo bruto	Pasivo bruto

Se simplifica el balance bancario suponiendo que el patrimonio neto es cero.

Sabemos también que los préstamos bancarios (**P**) son un **activo** de los bancos y un **pasivo** del sector privado que los tomó:  $P(\text{banco})=P(\text{individuos})+P(\text{firma})$ .

Las compras de bonos de gobierno **B(banco)** junto con el efectivo **M(banco)** conforman el **activo** de este sector.

El **pasivo** está conformado por los depósitos bancarios de las firmas e individuos, por lo que:  $D(\text{banco})=D(\text{individuos})+D(\text{firmas})$

Para el sector gobierno:

3)

Activo	Pasivo
	Efectivo $M(\text{estado})$
	Bonos de Gobierno $B(\text{estado})$

Donde el efectivo es aquí un **pasivo** del estado que se iguala con los **activos** de privado y bancos:  $M(\text{estado})=M(\text{individuos})+M(\text{firmas})+M(\text{banco})$ . Al igual que los bonos de gobierno se igualan con los que conforman el **activo** de privado y bancos.  $B(\text{banco})=B(\text{individuos})+B(\text{firmas})$ .

El **dinero interno** en base a estos dos cuadros, **se conforma** observando la parte de los activos privados que se anulan con los pasivos bancarios y v.v.

Los depósitos bancarios  $D(\text{individuos})+D(\text{firmas})$  son parte del dinero del sector privado y se encuentran en su **activo**. De igual manera estos depósitos bancarios  $D(\text{banco})$  forman parte del **pasivo** del sector bancario mientras que los préstamos bancarios forman parte de su **activo**  $P(\text{banco})$ .

Se puede afirmar que **una parte de los depósitos bancarios del sector privado**, (igual a  $P(\text{banco})$ ) se cancela con el **total de los préstamos bancarios** al sector privado. Por lo que **esta parte de los depósitos bancarios del sector privado es el dinero interno** y

**no forman parte del patrimonio neto del sector privado y por lo tanto no lo afectan.**

En cambio el **dinero externo** si afecta al patrimonio neto del sector privado.

Si el **gobierno** otorga subsidios al sector privado, vendiendo a los bancos bonos gubernamentales, hará que los depósitos bancarios crezcan en igual suma.

El **patrimonio neto de los bancos quedará en cero**, puesto que el pasivo que representan los depósitos bancarios del sector privado, se compensa con el activo de igual monto de los bonos gubernamentales adquiridos.

El patrimonio neto del sector privado ha crecido en el monto de sus depósitos bancarios en igual monto. Por lo que esos depósitos representan un dinero externo, con un pasivo del sector gobierno.





*To Clarice*

*H. L.*



# PARTE IV

## ALGUNAS LECTURAS E INTERPRETACIONES POSKEYNESIANAS



# CAPÍTULO I

## LUIGI LUDOVICO PASINETTI Y EL ENFOQUE ANGLO-ITALIANO

*“LUIGI PASINETTI ha jugado un papel notable en la exposición y desarrollo del sistema del análisis económico conocido como teoría de “Cambridge”, “Post-Keynesiana” o “Anglo-Italiana”.*”

**Robinson, Joan (1975) p. 397**

### I.1.-EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA: DEL MULTIPLICADOR Y EL ACELERADOR

La capacidad productiva, si bien no puede ser alterada, no significa producción, sino producción potencial. Entonces, para que exista una producción efectiva debe existir una demanda efectiva. La demanda engendra renta. En tanto exista capacidad ociosa, las fluctuaciones de la demanda engendrarán fluctuaciones de la producción y los precios permanecerán más o menos inalterados. Llegados al punto de la utilización plena  $Y^*$  y rebasado éste ( $Y > Y^*$ ), pueden recién comenzar a generarse presiones inflacionarias, pero no antes. El análisis de Keynes (1936) partía de una situación (Gran Depresión) en la cual la omisión de las presiones inflacionarias era una abstracción no solo permitida, sino correcta. De manera que se concentró fundamentalmente en el problema del desempleo a través del principio de la demanda efectiva, teniendo en cuenta la causalidad mencionada anteriormente.

Esto puede verse claramente en un diagrama sencillo como el de  $45^\circ$  de Hansen, donde las flechas indican por supuesto el orden de la causalidad:

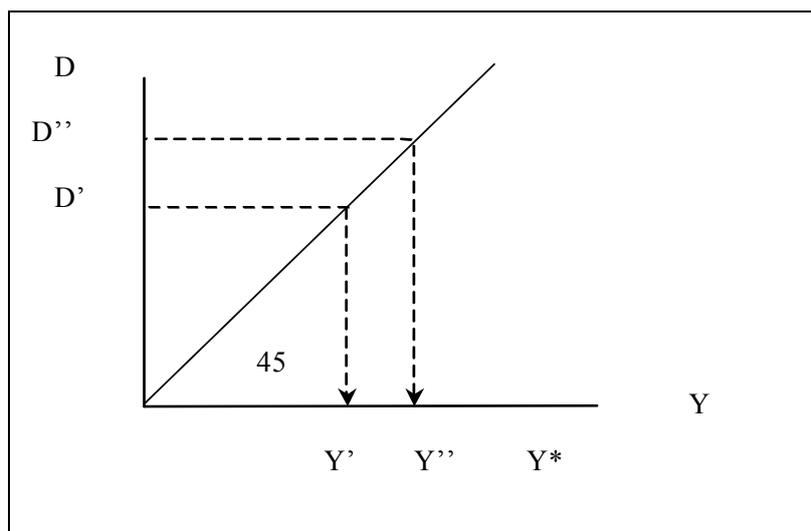


GRAFICO I.A: El diagrama de Hansen

Retomaremos a partir de aquí una presentación de este enfoque de Keynes que ya se ha adelantado en el volumen I: la formalización del modelo de Keynes por Pasinetti (Azcurra, Hugo (2006) p. 37) que suele ser pasada por alto generalmente.

Como ya sabemos Keynes dividió a la gente en dos categorías: consumidores y productores. La demanda efectiva total era la suma de la demanda de bienes de consumo ( $C$ ) y la de bienes de inversión ( $I$ ). Como es la demanda efectiva la que engendra la renta, la causalidad determina la siguiente ecuación:

$$Y = C + I \quad (I.1)$$

Keynes hace también depender el consumo de la renta, luego

$$C = f(Y) \quad (I.2)$$

El consumo tiene las siguientes propiedades:

$$\begin{cases} 0 < f'(Y) < 1 \\ f''(Y) < 0 \end{cases}$$

Es decir, la propensión marginal a consumir ( $f'$ ) está entre cero y la unidad, y su complemento a la unidad ( $1-f'$ ) que es la propensión marginal a ahorrar, resulta en consecuencia menor que la unidad.

Utilizando una aproximación lineal, Pasinetti llega a la siguiente representación funcional del consumo:

$$C = A + a.Y \quad (I.3)$$

Donde  $A$  es una constante positiva y  $a$  la propensión marginal a consumir (y por lo tanto:  $1-a = s$  resulta ser la propensión marginal a ahorrar).

## I.2.-EL INTERÉS Y LA EFICIENCIA MARGINAL DE LA INVERSIÓN

El volumen total de inversión depende de la rentabilidad esperada de todos los posibles proyectos de inversión y del tipo de interés:

$$I = \phi(E; i) \quad (I.4)$$

$E$  representa la rentabilidad decreciente esperada de las inversiones en circunstancias determinadas e  $i$  el tipo de interés.

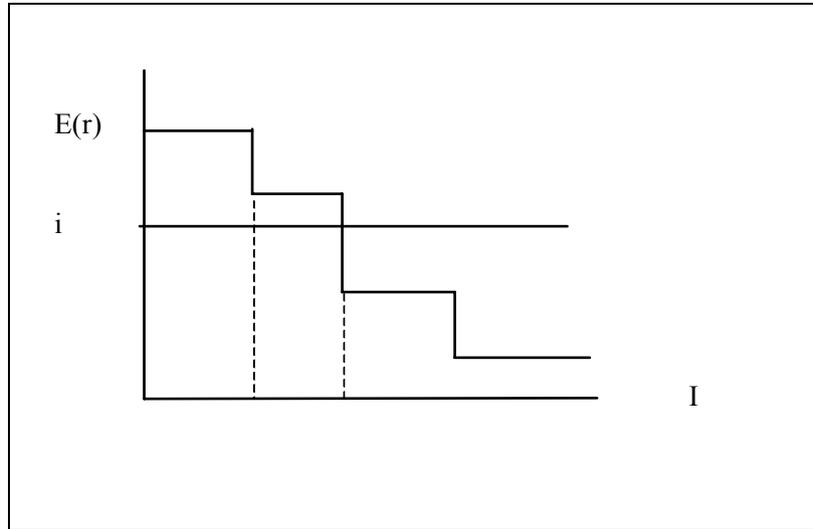


GRAFICO I.B: La tasa de beneficio esperada y el tipo de interés

Esta idea sencilla concuerda con las palabras de Robinson que hacia 1942 advertía que en el esquema de Keynes: “la tasa de inversión depende no del volumen de ahorros que la comunidad quiere lograr, sino de la opinión que los empresarios se formen de la redituabilidad del nuevo capital comparada con el tipo de interés que tienen que pagar sobre los fondos que piden prestados” (Robinson, 1986: p. 89).

El tipo de interés viene determinado por la cantidad de dinero emitida por la autoridad monetaria (Banco Central) y además es un fenómeno netamente monetario relacionado con la preferencia por la liquidez de la que habla Keynes:

$$i = \psi(L, \bar{M}) \quad (I.5)$$

$L$  representa la función de preferencia por la liquidez, decreciente, y  $\bar{M}$  la cantidad de dinero emitida por la autoridad central.

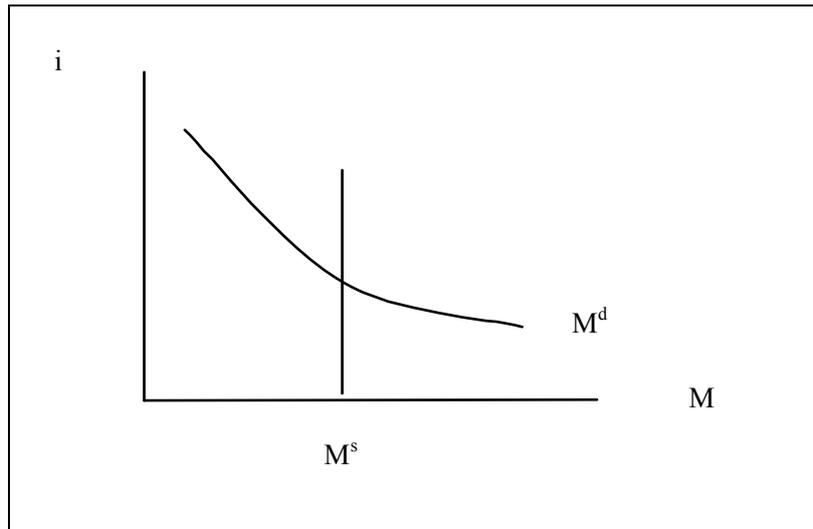


GRAFICO I.C: Preferencia por la liquidez

Dada la función de consumo, la tabla de eficiencia marginal del capital (que puede volcarse en un gráfico como el anterior, ver gráfico I.B) y la función de preferencia de liquidez, y dada la cantidad de dinero (determinada exógenamente) las cuatro ecuaciones determinan las cuatro incógnitas  $Y, C, I, i$ .

La novedad revolucionaria del enfoque de Keynes es para esta interpretación el hecho de mostrar que **no hay razón por la que el nivel de la renta nacional neta tenga que acabar siendo el que corresponde a la plena utilización de la capacidad productiva y al pleno empleo de la fuerza de trabajo**. Es solo de pura casualidad que se alcanza el pleno empleo. De modo que nos encontramos entonces con lo que suele conocerse como desempleo “Keynesiano”:

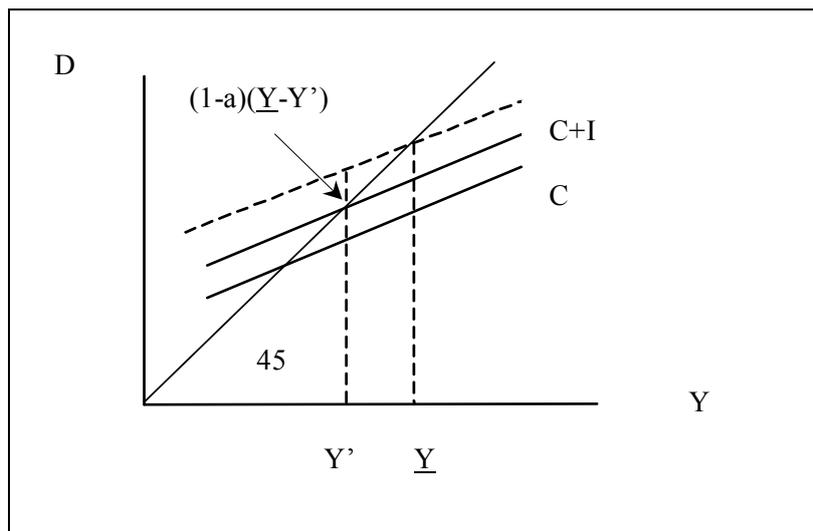


GRAFICO I.D: Desempleo keynesiano

El diagnóstico es claro y el remedio poderoso como nos dice Pasinetti. **Ese remedio puede ser explicado mediante el multiplicador**. Este, se obtiene sustituyendo  $C$  por

(I.2) en (I.1) y desarrollando  $f(Y)$  en serie de Taylor (despreciando los términos de orden superior al primero):

$$Y.[1 - f'(Y)] = I \quad (I.6)$$

por lo tanto:

$$dY = \frac{1}{1 - f'(Y)} .dI \quad (I.7)$$

o si consideramos la función lineal

$$dY = \frac{1}{1 - a} .dI \quad (I.8)$$

Todo aumento en el flujo de la inversión nueva (  $dI$  ) engendrará un incremento en el flujo de la renta neta igual a  $1/(1-f')$  veces (ó  $1/(1-a)$  veces) aquel. Siendo esta expresión llamada multiplicador.

### I.3.-METODOLOGÍA RICARDIANA EN EL ANÁLISIS DE KEYNES

Volvemos ahora a lo que en el volumen I (Azcurra, 2006: p. 38) se ha denominado: El modelo de causalidad de Keynes. Pasinetti (1975) y Robinson (1975) encuentran una ruptura de Keynes con la tradición marginalista (neoclásica o neo-neoclásica Walrasiana) y a su vez un retorno a los métodos de análisis de los economistas clásicos del siglo XIX, fundamentalmente a Ricardo. Son características como:

1. el empleo de variables macroeconómicas;
2. la división de los agentes en grandes categorías;
3. la determinación del tipo de interés fuera del campo de la producción;
4. la ordenación de todos los proyectos de inversión con arreglo a un orden decreciente de rentabilidad.

Y sobre todo este último rasgo, las que diferencian el tratamiento analítico de Keynes del de los neoclásicos donde la teoría del capital está basada en la productividad marginal (una teoría que supone necesariamente una relación monótona inversa entre intensidad de capital y tipo de interés). Algo muy distinto de lo que nos ofrece Keynes en su *Teoría General*<sup>37</sup>. Pasinetti retoma una explicación ricardiana clásica de la eficiencia marginal del capital de Keynes y de esta manera puede llegar a hacer la siguiente observación: “*En una situación de estancamiento, el último proyecto que se realizase podría muy bien ser el menos intensivo en capital de todos ellos, y por consiguiente supondría una disminución (y no un aumento) del volumen medio de*

---

<sup>37</sup> “La teoría usual de la distribución, donde se supone que el capital da en el presente su productividad marginal (en un sentido o en otro), solo es válida en una situación estacionaria. El rendimiento global corriente del capital no tiene relación directa con su eficiencia marginal mientras que su rendimiento corriente en el margen de producción (es decir, el rendimiento del capital que entra en el precio de oferta de la producción) es su costo marginal de uso, que tampoco tiene mucha relación con su eficiencia marginal.” (Keynes, 1936: p. 128 [139])

*capital por persona empleada.*” (1975: p. 58) que dejaría inválida la explicación de la “usual teoría de la distribución” aún en una situación estacionaria.

Robinson (1975: p. 397) nos afirma además –siguiendo este lineamiento ricardiano coincidente con la presentación de Pasinetti– que tanto Keynes, como los clásicos<sup>38</sup>, fueron quienes genuinamente intentaron entender cómo la economía funcionaba. Keynes discutió una economía nacional en su momento actual, desarrollada a través de la historia, no una economía que moraba en un equilibrio sin tiempo. Keynes a su vez trató la acumulación como si esta estuviese teniendo lugar principalmente a través de las decisiones de inversión de las firmas que persiguen beneficios, no a través de la intención de ahorro de los hogares.

Ahí estaban entonces las similitudes con el enfoque metodológico de Keynes que los anglo-italianos veían en Ricardo. Pero, claro, también ellos atendían el comprensible entusiasmo de Keynes hacia Malthus, más que nada por el tratamiento que éste dio a la demanda efectiva en sus discusiones con Ricardo. Se tienen por su puesto en cuenta los duros y frecuentes desplantes de Keynes a Ricardo<sup>39</sup>, pero no es a su teoría a la que los anglo-italianos apuntaban cuando hablaban de similitudes, sino a su método<sup>40</sup>: “es básicamente el método de análisis de Ricardo el que Keynes resucitó” (Pasinetti, 1975: p. 59). Como nos dice Robinson: “*Keynes estaba en lo correcto al mostrar que Ricardo fue ciego a la naturaleza de la demanda efectiva, pero no estaba en lo correcto al ponerlo en la misma caja del equilibrio sin tiempo con Pigou. Ricardo estuvo observando un proceso de acumulación que transcurría a través del tiempo y, como Keynes, aplicó lo que creía era un análisis realista de la situación actual a los problemas de la política.*” (Robinson, 1978: pp. 14-15)

La salida de la tradición Ricardiana por parte de Keynes fue para remediar un defecto de esta. Según Robinson este defecto era: la falta de reconocimiento de la incertidumbre en el futuro, para tener en cuenta la naturaleza del dinero y la inestabilidad de la demanda

---

<sup>38</sup> Por supuesto, los clásicos (sin comillas) a los que Robinson y nosotros nos referimos no incluyen a Marshall y otros neoclásicos que incluía Keynes en su alusión, sino a los que incluía la agrupación de Marx: ““*Los economistas clásicos*” fue una denominación inventada por Marx para referirse a Ricardo, James Mill y sus predecesores, es decir, para los fundadores de la teoría que culminó con Ricardo. Me he acostumbrado quizá cometiendo un solecismo, a incluir en “la escuela clásica” a los continuadores de Ricardo, es decir, aquellos que adoptaron y perfeccionaron la teoría económica ricardiana, incluyendo (por ejemplo) a J. S. Mill, Marshall, Edgeworth y el profesor Pigou” (Keynes, *Teoría General* p. 15 [3]).

<sup>39</sup> “*En la economía ricardiana, que sirve de base a lo que nos han enseñado por más de un siglo, es esencial la idea de que podemos desdeñar impunemente la función de demanda global. Es verdad que Malthus se opuso con vehemencia a la doctrina de Ricardo de que era imposible una insuficiencia en la demanda efectiva, pero en vano, porque no pudo explicar claramente (fuera de un llamado a la observación común de los hechos) cómo y por qué la demanda efectiva podría ser deficiente o excesiva, no logró dar una construcción alternativa y Ricardo conquistó Inglaterra de una manera tan cabal como la Santa Inquisición a España.*” (Keynes, *Teoría General*: p. 39 [32]).

<sup>40</sup> Por supuesto, no estamos hablando del “método” en el sentido de la “posizione di lungo periodo Sraffiana”. De la cual puede interpretarse con facilidad, Keynes se apartó. Como nos dice Robinson: “*Cuando Keynes replica a sus críticos en 1937, él examina la naturaleza de las diferencias básicas entre su teoría y la de aquellos a quienes se oponía. Él mostró que la diferencia está en su reconocimiento del hecho que, en cualquier momento del tiempo, el futuro es desconocido. “Es generalmente reconocido”, él escribió, “que el análisis Ricardiano estaba interesado con lo que ahora llamamos long-period equilibrium.” Es característico de una posición de equilibrio en la cual las expectativas que se hicieron en el pasado se están cumpliendo (precios, flujos de output, beneficios, etc.) y así se re-crean las expectativas que se cumplirán en el futuro. En realidad, esa situación nunca se realizará.*” (Robinson, 1978, p. 12).

efectiva (Robinson, 1975: p. 397). Aunque fundamentalmente, lo que hizo Ricardo fue: “...pasar por alto la posibilidad de una deficiencia de demanda efectiva” (Robinson, 1978: p. 15).

Si la incertidumbre y el papel del dinero están presentes con tanta fuerza en los planteos de los anglo-italianos como en otras corrientes poskeynesianas (como la americana) no es un tema de discusión. Lo claro es que **en la visión de Pasinetti –y por esta época también de la de Robinson- el papel de la preferencia por la liquidez en la teoría monetaria de Keynes puede escindirse de la explicación de su teoría de demanda efectiva:** “*Por importante que pueda ser el papel desempeñado por la preferencia por la liquidez en la teoría monetaria de Keynes, carece por completo de importancia para su teoría de la demanda efectiva.*” (Pasinetti, 1983: p. 63). Este es el punto de conflicto con la visión de Keynes americana basada fundamentalmente en Davidson que veremos a continuación. Pero, la presencia de la inestabilidad de la demanda efectiva en el corto plazo planteada por Robinson al menos fue reconocida por todos, aún los sintético neoclásicos y los monetaristas como Friedman (aunque por supuesto, en el corto plazo, muy cortísimo plazo).

Otro énfasis que sin embargo es distintivo de los anglo-italianos y que definitivamente no está presente ni en las versiones sintética neoclásicas, ni en las del desequilibrio vistas en las partes precedentes es el énfasis sobre la causalidad que ya vinimos exponiendo desde el inicio de la mano de Pasinetti: “...*de Keynes surge, como de Ricardo, un sistema de ecuaciones del “tipo causal” o, como podríamos también decir, del “tipo descomponible”, en oposición al sistema de ecuaciones simultáneas completamente interdependientes*” (Pasinetti, 1975: p. 59). Ecuaciones simultáneas con las que corrientemente suele representarse un sistema matemático que llaman Keynesiano y que suele denominarse IS-LM (en todas sus versiones).

Como nos dice Robinson (1975) la palabra “causal” siempre hace subir la presión sanguínea filosófica. Porque **el sistema Keynesiano como los anglo-italianos lo interpretan, está diseñado para mostrar las consecuencias, en lo inmediato y en el futuro, de un cambio que tiene lugar como evento en un momento del tiempo, mientras que el sistema de equilibrio de los sintéticos neoclásicos puede solo comparar las diferencias entre dos posiciones (macroeconomía de corto) o dos senderos de equilibrio (macroeconomía de largo) concebidos como si coexistieran en el tiempo, o como si estuvieran fuera de toda dimensión temporal.**

Cuando los profesores neoclásicos, o neo-neoclásicos en realidad, son llamados como consejeros del gobierno y deben recomendar una política a seguir, parece que se olvidan de lo que enseñan en teoría, y empiezan a comprender lo que tendrían que enseñar porque necesariamente debido al problema de la realidad que se les plantea deben comenzar a pensar en términos Keynesianos realmente y olvidarse de sus ficciones atemporales.

Robinson (1975) hace notar lo que Pasinetti apunta muy bien, que ya fue tratado en el primer volumen de este trabajo: el hecho de que la popular exposición de Keynes de por ejemplo J. R. Hicks, parece retornar el análisis hacia un sistema de ecuaciones simultáneas, y mientras los profesores Clower y Leijonhufvud hacen uso de una muy

útil crítica de la teoría Keynesiana bastarda<sup>41</sup>, ellos mismos se imponen una tarea que Robinson considera extravagante, la de intentar reconciliar a Keynes con el equilibrio general Walrasiano.

La excusa de Leijonhufvud, de partir del análisis de Keynes que se enseñaba en América, es entendible, por aquello que dice: “*Si la tradición británica preserva más de Keynes que la americana (como es mi impresión), esto indica una vez más que su análisis no es en un conjunto adecuado para la comunicación de su concepción teórica, o si no la asociación personal con Keynes no supondría ninguna diferencia.*” (Leijonhufvud, 1968: p. 358) aunque puede que no compartida. Lo que la parte anterior de este volumen muestra es el intento de retornar a Keynes desde el análisis sintético neoclásico del mismo aunque el propio Leijonhufvud reconoce que existe una primera interpretación “británica” que estaría mucho más cerca de lo que Keynes trató de decir en su *Teoría General*. Evidentemente esto explica el por qué nos dice Clower: “*Como la mayoría de los economistas Ingleses, la Sra. Robinson aparentemente encuentra difícil tomar seriamente los escritos de las escuelas Continentales y Americanas.*” (Clower, 1961: p. 702). Aunque claramente Clower está implícitamente señalando lo que cree un defecto en la idiosincrasia inglesa de Robinson. Sin embargo, después de lo que acabamos de explicar y del mismo reconocimiento de Leijonhufvud respecto de su mala educación Keynesiana, podría pensarse que **quizá el “idiosincrático defecto” de Robinson en algún punto estaría justificado, al menos en lo que sobre Keynes se escribió por parte de algunas “escuelas” Americanas.**

Ahora, volviendo al método Ricardiano de Keynes, y a los consejos de política económica del profesor neoclásico: **si bien en cualquier situación real, puede parecer que muchos cambios ocurren al mismo tiempo debido a la educación americana en la tradición Walrasiana de interpretación de Keynes, lo cierto es que el modelo mental que el consejero político debe armarse ha de desplegar una serie de experimentos de su intelecto en el tiempo siguiendo la secuencia de los eventos de uno por vez a través de la dimensión temporal. Y esta es la metodología Ricardiana que está presente en Keynes y que la visión anglo-italiana rescata, por lo menos en el terreno del corto plazo Keynesiano.**

En las ecuaciones que van de (I.1) a (I.4) se advierte una sucesión lógico-histórica temporal muy definida, la cual determina las variables (incluso –como el mismo Pasinetti advierte- si algunas de ellas pueden formar pequeños subsistemas interdependientes). Hay una ordenación causal detrás del sistema que puede seguirse por medio de las flechas:

$$\psi(L, \bar{M}) \rightarrow i \rightarrow \phi(E, i) \rightarrow \left\{ \begin{array}{l} Y = C + S \\ C = f(Y) \end{array} \right\} \rightarrow \left\{ \begin{array}{l} Y \\ C \end{array} \right\}$$

Como ejemplificara Robinson (1975): si el Banco (Central) incrementa la cantidad de dinero, casi inmediatamente la tasa de interés caerá. Luego, si las expectativas sobre los

---

<sup>41</sup> “*La obra de A. Leijonhufvud tiene el mérito de haber derribado esta construcción partiendo de sus contradicciones internas, así como el de haber eliminado gran cantidad de basura teórica, permaneciendo, al mismo tiempo, dentro del marco estricto de la teoría monetaria.*” (Robinson, 1976: p. 112).

beneficios no se ven deprimidas, los planes de inversión se ven expandidos. Entonces, la inversión aumenta, el empleo crece y el multiplicador comienza a ser útil para prever el resultado que se alcanzará. Si el crédito no se sigue relajando, la tasa de interés puede subir un poco. Pero, como los beneficios se han incrementado, puede una expansión de los planes de inversión tener lugar aún. Sin embargo, también puede ocurrir que en proceso de plena expansión un incremento en los impuestos, o una súbita alza de precios (de mercancías) reduzca el gasto o la manufactura de bienes de consumo, incremente la incertidumbre sobre los beneficios futuros y cause entonces que los planes de inversión se vean abreviados (al menos en determinado momento del ciclo, es decir, llegando prácticamente al auge esta situación puede parecer intuitivamente razonable). Y en esto consiste la dificultad de prever desde los hechos tales simples secuencias, porque no puede separarse el “bullicio” fácilmente de los eventos actuales<sup>42</sup>.

A pesar de tener en cuenta esto, es ciertamente claro que en el sistema de Keynes visto desde la perspectiva anglo-italiana: la función  $\psi$  determina  $i$  con independencia de todo lo demás; obtenido  $i$ , la función  $\phi$  determina  $I$  con independencia de todo lo demás; y por último, obtenido  $I$ , las ecuaciones (I.1) y (I.2) forman entre sí un subsistema interdependiente menor, que simultáneamente determina  $Y$  y  $C$ .

Pese a no ser Hicks un antikeynesiano extremos, lo que hace en su artículo de 1937 es tergiversar el análisis de Keynes (y lamentablemente no es el único, ni siquiera el primero, ni el último que lo hará). El resultado de su procesamiento de Keynes es claramente no-keynesiano en el sentido que ya se ha advertido en la primera parte del primer volumen de esta edición. Esto puede reverse a partir del sistema sencillo que nos ofrece Pasinetti, más claramente ahora. Lo que hace Hicks es:

1. aceptar la ecuación (I.1) como una identidad;
2. dar a la ecuación (I.3) la interpretación de una productividad marginal del capital (dando mediavuelta a la ecuación (I.2) considerando el volumen de ahorro, en lugar del de consumo y la modifica introduciendo el tipo de interés);

---

<sup>42</sup> “El objetivo de nuestro análisis no es proveer un mecanismo o método de manipulación ciega que nos dé una respuesta infalible, sino dotarnos de un método organizado y ordenado de razonar sobre problemas concretos; y, después que hayamos alcanzado una conclusión provisional, aislando los factores de complicación uno a uno, tendremos que volver sobre nuestros pasos y tener en cuenta, lo mejor que podamos, las probables interacciones de dichos factores. Ésta es la naturaleza del pensamiento económico. Cualquier otro modo de aplicar nuestros principios formales de pensamiento (sin los que, no obstante, estaremos perdidos en el bosque) nos llevará a error. Una falla importante de los métodos pseudo-matemáticos simbólicos de dar forma a un sistema de análisis económico, tal como indicaremos en la sección VI de este capítulo, es el hecho de suponer de manera expresa una independencia estricta de los factores que entran en juego, y que dichos métodos pierden toda su fuerza lógica y su autoridad si se rechaza esta hipótesis; mientras que, en el razonamiento ordinario, donde no se manipula a ciegas, sino que se sabe en todo momento lo que se está haciendo y lo que las palabras significan, podemos conservar “en el fondo de nuestra mente” las necesarias reservas y limitaciones y las correcciones que tendremos que hacer después, de un modo en el que no podemos retener diferenciales parciales complicadas “al reverso” de algunas páginas de álgebra, que suponen [297] el desvanecimiento de todas ellas. Una parte demasiado grande de la economía “matemática” reciente es una simple mixtura, tan imprecisa como los supuestos originales que la sustentan, que permite al autor perder de vista las complejidades e interdependencias del mundo real en un abierto laberinto de símbolos pretenciosos e inútiles.” (Keynes, *Teoría General*: p. 264)

3. modifica la ecuación (I.4) introduciendo la renta (así el consumo, resulta depender no solo de la renta sino del tipo de interés y la demanda de dinero se hace depender no sólo del tipo de interés sino de la renta.

Concluye Pasinetti: “*Hicks ha roto de hecho la cadena esencial de razonamientos de Keynes. Las relaciones se han convertido en un sistema de ecuaciones simultáneas, es decir, precisamente lo que Keynes no quería que fuesen.*” (Pasinetti, 1983: p. 62).

Contra la actitud moderna neo-Walrasiana según la cual todo depende de todo, Keynes como Ricardo toma una actitud opuesta según los anglo-italianos, una actitud marshalliana si se quiere, y a través de este último, una actitud Ricardiana. La tarea del teórico consiste en especificar él mismo qué variables son suficientemente interdependientes para estar mejor representadas por relaciones simultáneas, y qué variables muestran tal dominante dependencia en una dirección que se representan mejor por relaciones de dirección única (Pasinetti, 1975: p. 60). Y el ejemplo que nos da Pasinetti de esta “actitud” metodológica de Keynes y a la vez de la eficacia de esta actitud, es nada menos que la resolución del problema de la relación entre el volumen de inversión y el volumen de ahorro.

Keynes dio por tierra el pilar tradicional que mantenía que los volúmenes de ahorro y de inversión eran determinados simultáneamente al hacerlos iguales frente a un tipo de interés de equilibrio. En la teoría alternativa de Keynes mostrada por Pasinetti surge de las ecuaciones (I.1) a (I.4): el que  $I$  está determinado por (I.3) y (I.4), con independencia de todo lo demás; luego las ecuaciones (I.1) y (I.2) determinan  $Y$  y  $C$ . Pero, se sostiene que el ahorro total  $S$  es por definición:

$$S \equiv Y - C \quad (I.9)$$

luego

$$S = I \quad (I.10)$$

en el sentido causal siguiente  $S \rightarrow I$ . De allí que se sugiera de alguna manera que el ahorro se vuelva una variable pasiva, siempre igual (ex –post) al volumen de inversión, independientemente de las decisiones de ahorro.

Como el multiplicador de Keynes es instantáneo, al igual que el de Kahn, este resultado se alcanza inmediatamente. Pero, si utilizáramos un multiplicador retardado que supone una larga serie de pasos sucesivos, se alcanzaría el mismo resultado y se vería que justamente por una larga serie de pasos sucesivos, las decisiones de ahorrar van adaptándose por si mismas a la inversión, a través de las variaciones de la renta. **Esto no debe confundirse evidentemente con la “Ley de Say”. Una vez que la causalidad y el tiempo han entrado en juego, la diferencia es bastante clara. A lo largo de este proceso, el volumen efectivo de ahorro (ex –post) sería siempre en cada paso igual al volumen predeterminado de inversión (ex –ante).** Esto concuerda perfectamente con lo que Robinson dijera en 1942: “*el ritmo de las inversiones es el que gobierna el*

ritmo de los ahorros y no viceversa” (Robinson, 1986: p. 89) y que posteriormente reiterara en varias oportunidades hasta casi el final de su vida<sup>43</sup>.

#### I.4.-EL MULTIPLICADOR DESFAZADO

Consideremos la función de consumo Robertsoniana, en la que existe un desfase entre la renta y el consumo:

$$C_t = A + aY_{t-1} \quad (\text{I.11})$$

y tomemos la relación:

$$Y_t \equiv C_t + I_t \quad (\text{I.12})$$

Formamos así un sistema autónomo en el que  $I_t$  se determina exógenamente. Suponga entonces que la inversión después de ser nula en cierto tiempo  $t = 0$ , se eleva en una cantidad positiva  $I$  desde  $t = 1$  en adelante. Y así obtenemos como Pasinetti (1975: p. 68):

$$Y_0 = C_0 + I_0 = A + aY_{-1} = A + aY_0 = C$$

$$S_0 = Y_0 - C_0 = 0$$

$$Y_1 = C_1 + \bar{I} = A + aY_0 + \bar{I} = Y_0 + \bar{I}$$

$$S_1 = Y_1 - C_1 = \bar{I}$$

$$Y_2 = C_2 + \bar{I} = A + aY_1 + \bar{I} = A + a(Y_0 + \bar{I}) + \bar{I} = Y_0 + a\bar{I} + \bar{I}$$

$$S_2 = Y_2 - C_2 = \bar{I}$$

$$Y_3 = C_3 + \bar{I} = A + aY_2 + \bar{I} = A + a(Y_0 + a\bar{I} + \bar{I}) + \bar{I} = Y_0 + a^2\bar{I} + \bar{I}$$

$$S_3 = Y_3 - C_3 = \bar{I}$$

⋮

$$Y_n = C_n + \bar{I} = A + aY_{n-1} + \bar{I} = Y_0 + \bar{I}(1 + a + a^2 + a^3 + \dots + a^{n-1})$$

$$S_n = Y_n - C_n = \bar{I}$$

<sup>43</sup> “En el Circus, nosotros habíamos usado la idea de que la inversión determina el ahorro en ambos sentidos, el estático y el incremental. Cuando los sectores de producción se divide exhaustivamente en bienes de inversión y bienes de consumo, el exceso de ingreso del sector de inversión sobre su propio ahorro, es decir, su consumo, es igual al exceso del ingreso del sector consumo sobre su propio consumo, es decir, su ahorro. Un incremento en la tasa de gasto de inversión, comenzando en un momento en particular, rápidamente provoca un incremento igual en el flujo de ahorro, a través del mecanismo del multiplicador. Incluso durante el periodo de transición, mientras el multiplicador está en proceso de alcanzar su valor pleno, el ahorro es igual a la inversión en cada momento, por esto es el gasto, no el ahorro, el que se toma su tiempo para ajustarse.” (Robinson, 1980: p. 391).

De modo que el volumen de ahorro  $S_t$  es siempre igual al volumen de inversión predeterminado  $I$ , en cada paso que damos, aunque la renta crece constantemente (a una tasa decreciente pues  $a < 1$ ).

Sea ahora,  $\Delta Y = Y_n - Y_0$  el incremento total de la renta de  $t = 0$  a  $t = n$ , obtendremos:

$$\Delta Y = Y_n - Y_0 = \bar{I}(1 + a + a^2 + \dots + a^{n-1}) \quad (\text{I.13})$$

o utilizando la fórmula de la suma de los términos en progresión geométrica:

$$\Delta Y = \bar{I} \frac{1 - a^n}{1 - a} \quad (\text{I.14})$$

y como  $a < 1$ , tal incremento de la renta tiene un límite finito cuando  $n$  tiende a infinito:

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \Delta Y = \frac{1}{1 - a} \bar{I} \quad (\text{I.15})$$

Expresión que coincide con la obtenida a partir del multiplicador instantáneo, es decir, son asintóticamente similares.

Al comenzar ocurren grandes fluctuaciones, grandes saltos, pero después de unos cuantos pasos, el sistema se hallaría cerca del nuevo nivel de equilibrio de pleno empleo. Cada paso es menor que el anterior, el proceso se hace más lento a medida que prosigue. La posición final no llega nunca a alcanzarse por completo sino que nos acercamos asintóticamente a ella.

El ahorro ex-ante ( $Y_{t-1} - C_t$ ) es diferente del volumen total de ahorro que efectivamente se realizará, o ahorro efectivo ( $Y_t - C_t$ ). El volumen de ahorro ex-ante, es la diferencia entre la recta de  $45^\circ$  y la función  $C$ , mientras que el volumen de ahorro efectivo es la diferencia entre  $(C + I)$  y  $C$ , y por consiguiente coincide siempre con la inversión:

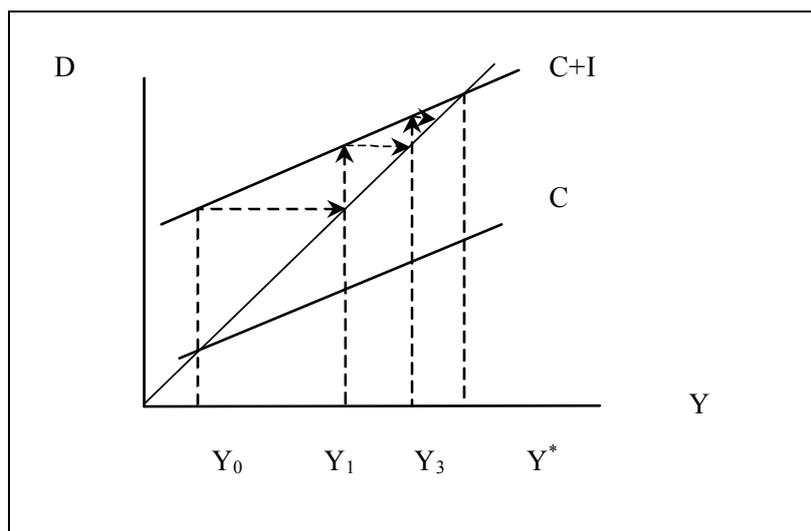


GRAFICO I.E: Multiplicador desfazado

### I.5.-EL ACELERADOR

Para probar la independencia de la teoría de la demanda efectiva de Keynes respecto a la función de preferencia de liquidez, Pasinetti utiliza varias herramientas analíticas y teóricas, como en este caso el principio de aceleración<sup>44</sup>, una teoría desarrollada independientemente de Keynes mucho antes de la década del 30.

Lo que implica este principio es básicamente que un cambio esperado en la demanda total tiende a inducir un cambio mayor (una aceleración) en el volumen de inversión.

El volumen de inversión es función entonces del cambio esperado en la renta:

$$I = \phi(\Delta Y^E) \quad (I.16)$$

Pero, existe un problema: las expectativas no pueden cuantificarse. Entonces Pasinetti usa la variable que normalmente se utiliza en estos casos: el cambio de la renta ocurrido en el pasado. Parte del supuesto de que los empresarios observan las variaciones de la renta nacional en el pasado y toman estas como indicador de lo que puede esperarse en el futuro (lo que se conoce como extrapolación y también como expectativas del tipo adaptativo).

$$I_t = v(Y_{t-1} - Y_{t-2}) \quad (I.17)$$

donde  $v$  es un parámetro que indica la relación capital/producto deseada. De allí que  $v \cdot Y_{t-1}$  sea el stock de capital deseado.

<sup>44</sup> No es el único post-Keynesiano que utilizará esta herramienta, Harrod, Joan Robinson y otros también han utilizado estas herramientas en mayor o menor medida en reiteradas oportunidades.

Ahora, los empresarios llevarán a cabo inversiones hasta cubrir la diferencia entre el stock de capital deseado y el existente ( $K_{t-1}$ ):

$$I_t = v.Y_{t-1} - K_{t-1} \quad (\text{I.18})$$

Cuando existe una discrepancia entre la relación capital/producto deseada y la existente, puede que los empresarios no realicen el volumen de inversión necesario para cubrir toda esta diferencia, sino solamente una fracción de la misma, cuya expresión se conoce como “principio de ajuste del stock de capital”:

$$I_t = \alpha.Y_{t-1} - \beta.K_{t-1} \quad (\text{I.19})$$

igualmente, debe recordarse en principio que lo que debíamos haber insertado es el cambio de la renta esperada. Pero, las expectativas no pueden cuantificarse. La asimetría entonces entre el multiplicador y el acelerador no se registra de manera plena en la formulación matemática. La función de inversión descansa sobre una formulación teórica más débil que la de consumo. Además, el principio de aceleración, opera mejor cuando se utiliza la capacidad productiva plenamente y no en situaciones de desempleo.

Del matrimonio entre el principio de aceleración y el multiplicador surgirá la famosa ecuación de Harrod-Domar. La teoría del crecimiento económico será la nueva lid de la batalla entre los sintético neoclásicos de Cambridge, Mass. y los post-Keynesianos de Cambridge Inglaterra. La intención de Harrod es llevar el análisis de Keynes al largo plazo. Robinson, Kaldor, Pasinetti y otros inspirados en ellos tratarán de desarrollar una teoría del crecimiento post-Keynesiana, aunque no sin grandes diferencias, o como la misma Robinson denominó y nosotros hemos designado una teoría anglo-italiana. Nosotros no nos ocuparemos aquí de esta extensión clave en el desarrollo de la identidad post-Keynesiana por el simple hecho de que Keynes confinó su análisis en la *Teoría General* al corto plazo y el análisis del ciclo: “*Keynes nunca se asomó al borde del corto plazo para ver el efecto de la inversión al agregarse a los stocks de equipo productivo.*” La opinión de Keynes acerca del largo plazo es altamente conocida: “*El decía: El largo plazo es un tema para no graduados.*” (Robinson, 1978: p. 14). Y esta es una opinión que mantuvo desde mucho antes y que al parecer no cambió nunca (algo poco frecuente en él, pues era más bien una persona que acostumbraba cambiar de opinión con cierta frecuencia). Es claro, por ejemplo, que hacia 1923 en su *Tract on Monetary Reform* y refiriéndose a si era cierto que un cambio en la cantidad de dinero no podía afectar la velocidad de circulación –si eran variables matemáticamente independientes- él menciona que a la larga tal vez esto sea cierto dejando entrever su pensamiento de entonces respecto del mismo tema: “*Pero ésta a largo plazo es una guía engañosa para como están las cosas. A largo plazo todos estamos muertos. Los economistas se ponen tareas demasiado fáciles, demasiado inútiles si en la estación de las tempestades sólo nos pueden decir que cuando la tormenta haya pasado el océano estará de nuevo en calma*” (Keynes, citado por Davidson, 1978: p. 128). Justamente la posición de Davidson es tajante respecto de este aspecto de abordaje de la economía: “*...el pensamiento humano nunca podrá hacer que se calmen las aguas, a largo plazo, y que se instale un estado de bienestar económico; lo que sí podemos es modificar y mejorar nuestro ambiente económico a corto plazo, minimizando las oleadas económicas generadas por las economías monetarias de la vida real, cuando se*

*exponen a las siempre cambiantes presiones. El primer prerrequisito para tal avance, sin embargo, es la comprensión de cómo se comporta una economía de la vida real a corto plazo, a medida que se mueve dentro del tiempo. Keynes nos proveyó ese instrumento básico. Partamos pues, de él.” (Davidson, 1978: p. 154).*

## CAPÍTULO II

### PAUL DAVIDSON Y LA CORRIENTE AMERICANA

*“Davidson arribó a Cambridge en 1970-71, como Senior Visitor, con los capítulos de su manuscrito, Money and the Real World (NY: Wiley, 1972). Luego de leer el Capítulo 5, ella le dijo: “Usted está intentando destruir todo aquello que yo construí en veinte años de trabajo. No quiero hablar con usted nunca más” (p. 192). Después de eso, Robinson dejaba notas en el escritorio de Davidson, con las respuestas que éste le solicitaba; él le hacía preguntas, dejándole notas en su escritorio cuando no se encontraba en su oficina. Así, silenciosamente, Robinson intentaba enderezarlo”.*

Gurley, John G. (1990), p.1733

#### II.1.-DEMANDA Y OFERTA AGREGADA: DEL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA EL DINERO, EL INTERÉS, LOS SALARIOS Y EL EMPLEO

Como se ha tratado ya en la parte I del primer volumen de este trabajo, con cierta exhaustividad, no ahondaremos en la perspectiva “clásica” de la economía y sus diferencias con la perspectiva de Keynes. Pero, sí trataremos de ver esa diferencia desde la visión de los Post Keynesianos “americanos”, en este apartado. Pues es elemental a todo punto de vista de la obra de Keynes, comenzar diferenciando la postura de Keynes de los así llamados “clásicos” por él mismo.

Davidson, por ejemplo, nos dice claramente: *“long before Keynes, classical economists had attributed the existence of unemployment to less than pure competition in the market.”* (2001: p. 391). Es decir, los “clásicos” atribuían el desempleo a una falla en el mercado de competencia perfecta, en este caso, en el mercado laboral. En Keynes, la novedad consistía en que la existencia de ese desempleo era independiente del grado de competencia del sistema (Keynes, 1936: p. 245) y por ello Davidson llegará a afirmar: *“...the assumption of less than perfect price flexibility was neither a necessary nor a sufficient condition to explain persistent unemployment.”* (2001: p391). Es decir, que **la no flexibilidad de precios no es condición ni necesaria ni suficiente para la existencia de desempleo persistente. Este desempleo entonces, puede existir aún en condiciones de competencia perfecta absoluta**<sup>45</sup>.

---

<sup>45</sup> Esta es una posible respuesta a la pregunta común del por qué Keynes no incorporó en su teoría las ideas sobre competencia imperfecta que surgieron a partir de la crítica de Sraffa (1925; 1926) a la teoría Marshalliana que culmina con el debate propiciado por el mismo Keynes como editor del Economic Journal. Otra explicación también está en la aceptación de Keynes de la microeconomía “clásica”, es decir, de la economía Marshalliana como un caso particular o especial aún útil para ciertas cosas. Y justamente estas dos explicaciones no son en ningún modo excluyentes y pueden estar incorporadas en la misma visión de Davidson y los americanos partidarios de la corriente Post Keynesiana.

El problema con los “clásicos” era la “Ley de Say”. Según Davidson (2001: 392) la “Ley de Say” especifica que todo gasto (llamémoslo, demanda agregada:  $D^w$ , ver ecuación (II.1)) en productos industriales es siempre exactamente igual al total de costos de la producción (llamemos a esto, oferta agregada:  $Z^w$ , ver ecuación (II.2)), que incluye los beneficios brutos:

$$D^w = f_d(N) \quad (\text{II.1})$$

$$Z^w = f_z(N) \quad (\text{II.2})$$

Mensurados ambos (gastos y costos) en unidades salarios (es decir, en valores nominales deflactados por la tasa de salarios nominales, de allí el supraíndice  $w$ ) y teniendo en cuenta que cada uno es función de la cantidad de empleados, tendríamos que la “Ley de Say” se expresaría entonces por medio de la siguiente ecuación de equilibrio:

$$f_d(N) = f_z(N) \quad (\text{II.3})$$

de modo que gráficamente, las curvas de oferta y demanda agregada coincidirían exactamente en cada punto; es decir, ambas curvas serían la misma curva, o como diríamos en este caso, ambas rectas serían la misma recta:

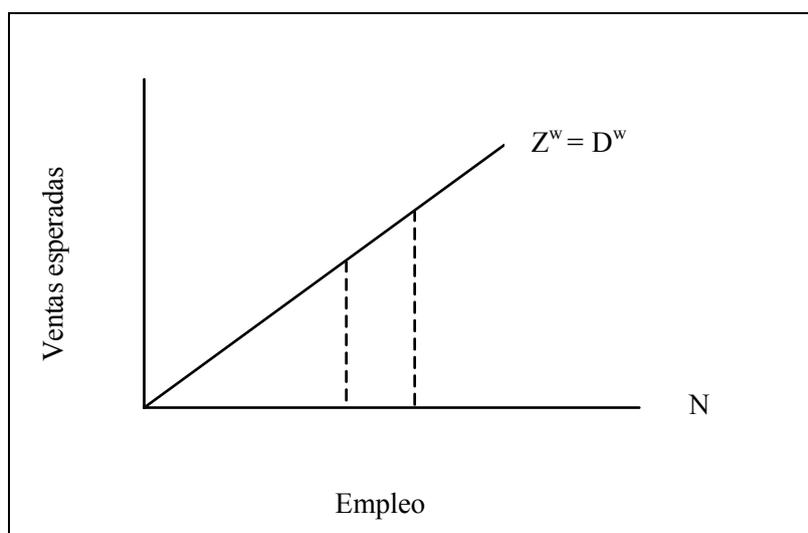


GRAFICO II. A: Demanda efectiva bajo la ley de Say

Desde la perspectiva de Davidson, no fueron los supuestos que Keynes hizo sobre las condiciones de la oferta las que distinguieron su acercamiento del viejo análisis “clásico” de sus días. De hecho Davidson rescatará la explicación de Keynes a Dennis Robertson de que la función de oferta agregada “*is only a reconoction of our old friend tha supply fore, directed to discovering what determines D [aggregate demand]*” (Keynes, 1973b: p. 513). De allí Davidson afirmará que Keynes, no cuestionó las condiciones de oferta de los “clásicos” y como antes lo mencionáramos, que Keynes

niega que los salarios nominales fijos y los precios fuesen una condición necesaria para el equilibrio con desempleo.

**La diferencia fundamental con los “clásicos” fue entonces para esta visión de Keynes, la de reconocer la posibilidad de una insuficiencia de demanda, una diferencia profunda, una diferencia de análisis:** *“For the Classical Theory has been accustomed to rest the supposedly self-adjusting character of the economic system on the assumed fluidity of money-wages; and, when there is rigidity, to lay on this rigidity the blame of maladjustment... My difference from this theory is primarily a difference of analysis”* (Keynes, 1936: p. 257).

Si regía la “ley de Say”, nunca habría obstáculo para el pleno empleo sin importar el grado de flexibilidad de precios en el sistema económico. Pero, como hemos visto el que rija tal ley no es sino un caso particular de coincidencia de oferta y demanda agregada (ver gráfico II.A) que puede producirse tan solo en el caso en el que los determinantes de ambas funciones sean los mismos. Keynes se dio cuenta de ello, y produjo entonces un modelo que contemplara el caso general donde funciones de oferta y demanda agregada, no necesariamente coincidan. Es decir, donde los determinantes de tales curvas fuesen distintos. Davidson nos dirá en un tono un tanto “clásico”: *“Just as the microdemand and supply curves have different behavioral determinants in Marshall’s microanalysis.”* (2001: p. 393).

**De modo que Keynes se diferenciará de los “clásicos”, gráficamente hablando, por una especie de bifurcación taxonómica de la demanda agregada:**

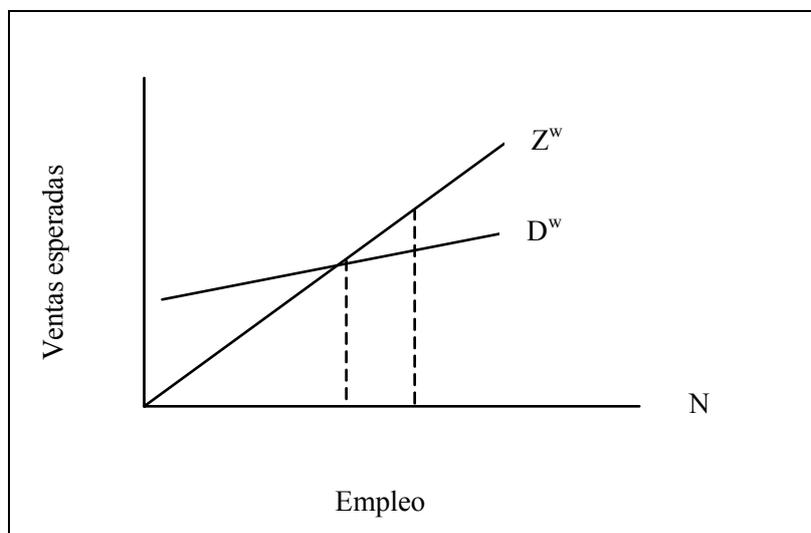


GRAFICO II.B: El principio general de la demanda efectiva

Analíticamente, Keynes dividirá el total de demanda agregada en dos tipos de gasto, en dos clases de demanda:

$$D^w = D_1^w + D_2^w = f_d(N) \quad (\text{II.4})$$

$D_1^w$  agrupará todos los gastos que dependen del nivel de ingreso agregado corriente, por lo tanto, del nivel de empleo corriente ( $N$ ) (Keynes, 1936, p. 28):

$$D_1^w = f_1(N) \quad (\text{II.5})$$

mientras que  $D_2^w$  agrupará todos los gastos que no estén relacionados al nivel corriente de ingreso y empleo:

$$D_2^w \neq f(N) \quad (\text{II.6})$$

la teoría clásica se volvía así un caso especial de la teoría de Keynes (la ecuación (II.4) reemplazaría a la ecuación (II.1)).

Según Davidson, el “caso especial clásico” requiere la imposición de tres axiomas restrictivos que fuercen a la función de demanda “general” de Keynes a ser aquella función de demanda agregada “clásica” consistente solamente de gastos iguales al ingreso corriente para todo nivel de  $N$ , es decir consistente con la “Ley de Say” (lo cual puede ser solo posible en el caso de que tal demanda tenga los mismos determinantes que la oferta). Estos postulados son :

1. **el axioma de ergodicidad:** que asegura que el futuro es siempre factible de cálculo estadístico con los datos del mercado pasados y presentes;
2. **el axioma de neutralidad del dinero:** que asegura que el dinero es neutral en la economía, pues los agentes maximizadores obtienen utilidad de los bienes que produce la industria, no del dinero que queda confinado a la función de medio de cambio<sup>46</sup>;
3. **el axioma de sustitución bruta:** que asegura que existe sustituibilidad entre los activos líquidos y los bienes reproducibles de la economía.

La clave, o el elemento de cohesión detrás del levantamiento de estos supuestos por parte de Keynes está en los activos líquidos, pero más que en ninguno otro según Davidson, en un activo de la economía en particular: el dinero. Hay dos propiedades del dinero señaladas por Keynes (1936, [230-231]) que esta visión rescatará y esas propiedades son:

1. la elasticidad de producción del dinero (como de cualquier otro activo líquido) es cero;
2. la elasticidad de sustitución del dinero (como de cualquier otro activo líquido) respecto de cualquier otro bien producible por la industria es cero.

Con respecto a la primera propiedad, se dice que el dinero no es producible por el sector privado usando trabajo asalariado como pasa con cualquier otra mercancía y que en definitiva, claramente como reza el dicho popular: “*Money does not grow on trees.*” Como se sabe, la creación de dinero es monopolio exclusivo del estado y para crear un depósito a la vista no se necesita contratar a un asalariado (es decir, no se puede analizar de la misma manera que cualquier mercancía); con respecto a la segunda propiedad,

---

<sup>46</sup> Por supuesto existen matices de este supuesto y para algunos solo es válido en el largo plazo, mientras que para otros es válido siempre y a los efectos de describir una economía con agentes maximizadores de su utilidad o empresarios maximizadores de beneficios, puede prescindirse de la complicación innecesaria de introducir el dinero en sus consideraciones.

Davidson rescata en varias oportunidades lo dicho por Keynes: si la demanda se redirige de los bienes producibles hacia el dinero, “*la mano de obra no se puede emplear para producir más dinero y... no hay ninguna mitigación, en ningún punto, a través de algún otro factor, que sea capaz, aún si es lo bastante barato, de desempeñar bien las funciones del dinero (1936, pág. 234)*”. Añadiendo que: “*Naturalmente, otros activos líquidos que poseen una elasticidad nula o desdeñable de producción pueden ser buenos sustitutos del dinero (por ejemplo, los activos financieros, las divisas extranjeras)*” (Davidson, 1978: p. 149).

**El futuro es incierto y no meramente riesgoso en el sentido probabilístico como aparece en los libros de texto de microeconomía en la actualidad. Ante la incertidumbre sobre el futuro el agente económico entonces prefiere mantenerse líquido, mantener activos de gran liquidez como el dinero. De allí que no resulta ser tan lunático<sup>47</sup> aquel que prefiere mantener su riqueza, a menos en parte, en forma de dinero.**

Si levantamos los axiomas de ergodicidad y sustitución bruta, en casos generales podemos decir que:

1. el desempleo es posible en una economía capitalista en la que se usa dinero;
2. el dinero no puede ser neutral ni en el corto ni en el largo plazo.

En la axiomática de la teoría microeconómica “clásica” todo ingreso es gastado íntegramente en productos de la industria. El ingreso se agota en la compra de bienes industriales u de otro tipo, pero principalmente en los primeros. El gasto corriente es igual al ingreso corriente del agente económico que maximiza su utilidad sujeto a esta restricción presupuestaria y su elección se limita a dos determinados bienes finales.

En el agregado el gasto de todos los maximizadores de utilidad pueden englobarse en  $D_1^w$ . La propensión marginal a gastar su ingreso corriente es igual a la unidad (es decir, gastan todo su ingreso corriente). Y todo incremento adicional de la oferta de productos de la industria es igual al incremento del ingreso de los agentes (es decir, se crea así el equivalente de demanda total adicional para esos nuevos productos de la industria). Y entonces se cumple que tanto en el corto como en el largo plazo:  $f_d(N) = f_z(N)$  para todo valor de  $N$ .

Según Davidson (p. 398) lo que Keynes demuestra es que la segunda categoría de gasto ( $D_2^w$ ) no se relaciona al ingreso corriente y al empleo siendo igual al ahorro planeado (definido como:  $f_z(N) - f_1(N)$ ).

---

<sup>47</sup> Los así llamados “nuevos macroeconomistas clásicos”, como sus antecesores los así llamados “clásicos”, prescinden del dinero en sus modelos de largo plazo. Según ellos solo un lunático querría un activo líquido no producible como reserva de valor, pues solo los bienes producibles, los bienes que produce la industria, proveen utilidad. La clave para Davidson sin embargo está en el argumento de Keynes (1936, pp. 112-115) de que el futuro es incierto, la clave está en el levantamiento por parte de Keynes del primer axioma señalado anteriormente, el axioma de no ergodicidad. En palabras de Kregel: “...Keynes aisló la causa de la incapacidad del sistema para ajustarse en respuesta al hecho de la existencia de la incertidumbre: el uso del “dinero” como almacén de valor.” (Ocampo, 1988: p. 62)

Suponiendo que  $D_2^w$  es igual al ahorro corriente planeado, entonces:

$$D_2^w = f_z(N) - f_1(N) \quad (\text{II.7})$$

y por lo tanto

$$D^w = D_1^w + D_2^w = f_1(N) + f_z(N) - f_1(N) = f_z(N) \quad (\text{II.8})$$

Si comparamos esta última ecuación con la ecuación (II.2), nos damos cuenta que la demanda agregada y la oferta son idénticas y por lo tanto es aplicable la “Ley de Say”. Pero, como dijimos, este no es el caso general.

Como el futuro es incierto, no existen en esta visión de Keynes por lo tanto ni la previsión estadística y mucho menos la previsión perfecta. De modo que no hay señales de precio claras del mercado. Así los beneficios futuros (base para el gasto en inversión corriente  $D_2^w$ ) no pueden preverse con la información –pasada y presente- disponible en el mercado ni es determinada por la función de ahorro planeado corriente  $f_z(N) - f_1(N)$ . Además, tengamos en cuenta que para Keynes en primeras instancias el gasto de inversión es una variable exógena que depende de los “animal spirits” de los empresarios, de manera que:  $D_2^w \neq 0$  tanto en el corto como en el largo plazo.

La teoría “clásica”, por el contrario parece sostener que:

$$D_2^w = 0 \quad (\text{II.9})$$

así, puede decirse que, para todo valor de  $N$ :

$$D_1^w = f_1(N) = f_z(N) = Z \quad (\text{II.10})$$

Keynes demuestra que las características de este caso especial supuesto por la teoría clásica no suceden en las economías actuales (ni en la época en que Keynes escribió su “Teoría General” ni mucho menos en estos momentos).

Si  $D_2^w$  se define como algo de alguna manera relacionado al ingreso agregado, es decir si:

$$D_2 = f_2(N) \quad (\text{II.7'})$$

luego:

$$f_1(N) + f_2(N) \neq f_z(N) \quad (\text{II.8'})$$

para todo valor de  $N$ , la “Ley de Say” no es aplicable entonces. Se muestra así que la teoría neoclásica es todavía un caso especial de la teoría general de Keynes.

Según esta perspectiva americana, **el principio de la demanda efectiva de Keynes, puede aplicarse a un mundo incierto (nonergodic) a diferencia de la teoría microeconómica “clásica”.** Como el dinero y cualquier otro activo líquido poseen las propiedades vistas, los agentes pueden obtener utilidad de ellos, pues estos activos le ofrecen -dado tal contexto de incertidumbre- un resguardo que cualquier agente económico consciente preferirá para librarse de los miedos de posibles insolvencias o hasta bancarrotas futuras. Y esa seguridad que brinda el “estar líquido”, se logra simplemente manteniendo una porción de su ingreso en forma de un activo líquido no producible, como lo es el dinero, por ejemplo.

Como la sustituibilidad bruta entre los activos líquidos como el dinero y los bienes reproducibles en la industria es aproximadamente cero (ver Keynes, 1936: Cap. 17) siempre que los agentes quieran ahorrar dinero debido a esa incertidumbre y por las propiedades específicas del dinero distintas de la de otros activos reproducibles por la industria, tal activo no es de ninguna manera neutral aún en condiciones de perfecta flexibilidad de precios. Por ello el caso general para la función de demanda agregada es el siguiente:

$$D_1^W = f_1(N) \neq f_z(N) \quad (\text{II.11})$$

donde la propensión a ahorrar o el ahorro planeado  $f_d(N) = f_z(N)$  es igual a la cantidad de ingreso corriente que los agentes maximizadores planean usar para incrementar sus tenencias de activos líquidos no producibles. Como dice Keynes: “*a decision not to have dinner today. But it does not necessitate a decision to have dinner or to buy a pair of boots a week hence or a year hence or to consume any specified thing at any specified date*” (1936, p. 210).

Keynes, proclama una “ley psicológica fundamental” asociada con “hechos de la experiencia” y nos dice que la propensión marginal a consumir es siempre menos que la unidad (Keynes, 1936, p. 36) valiéndose así de la posibilidad de que la ecuación (II.10) sea aplicable siempre. Pues si la propensión marginal a consumir es menos que la unidad,  $f_1(N)$  nunca coincide con  $f_2(N)$ , aún si  $D_2^W = 0$ , y en consecuencia el caso “clásico” especial de la demanda efectiva no es aplicable.

El mensaje básico del principio de la demanda efectiva es para Davidson (2001, p. 400) que una gran demanda de ahorro en la forma de activos líquidos (no-producibles) a un nivel dado de gasto empresarial en inversión, puede determinar que se “ahorre” en forma preventiva una determinada cantidad de recursos reales en vez de ser empleados en la expansión de las facilidades económicamente productivas (es decir, no utilizándose el mismo para contratar a los trabajadores involuntariamente desempleados). De modo tal que **aún con flexibilidad inmediata de precios y salarios nominales el mercado laboral puede no limpiarse por completo, es decir, puede existir un equilibrio estable con desempleo involuntario.**

En el gráfico II.C se muestra el principio de la demanda efectiva bajo el supuesto de perfecta flexibilidad salarial. Davidson supone un desplazamiento de la función de demanda agregada, esta cae de  $D_a^{w1}$  a  $D_b^{w1}$ . El empleo caería entonces de  $N_a$  a  $N_b$ . Aún si los precios y los salarios ajustaran inmediatamente, la función de oferta agregada

$Z^w$  no se modificaría, porque siguiendo a Keynes la curva se construye de manera tal que es deflactada por los salarios nominales. Davidson así retoma la tradición marshalliana de los gráficos en forma de tijeras para interpretar a Keynes. Tradición que fue abandonada por los post-Keynesianos o anglo-italianos sobre todo a partir de la crítica de Sraffa a Marshall (Sraffa, 1925 y 1926).

Según esta visión Post Keynesiana, Keynes deja fija así una hoja (la oferta agregada) de esa tijera, de modo tal que cualquier cambio puede ser explicado por movimientos en la demanda agregada, puede ser explicado por esa hoja de la tijera marshalliano-Keynesiana que es la demanda agregada y que corta “la tela del empleo”.

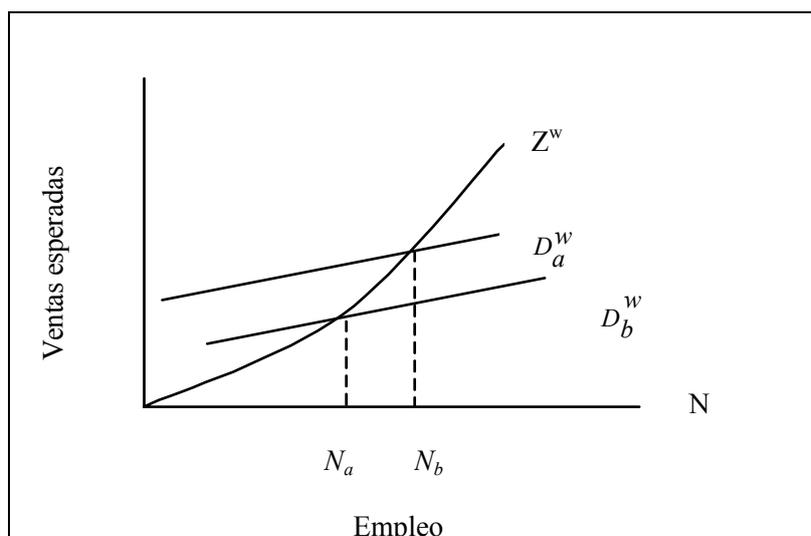


GRAFICO II.C: El principio general de la demanda efectiva y la flexibilidad de salarios

Para restaurar el pleno empleo entonces, la curva de demanda agregada debería volver a su posición inicial. Esto podría lograrse por caída de precios (deflación) que estimule la demanda, y es la salida “clásica” de la crisis; o bien deberían aumentarse los salarios, o la propensión marginal a consumir, o aquello que incentiva a la inversión, como una caída en la tasa de interés, y esto es la solución “keynesiana” de la crisis. Ahora bien, ¿cuánto deberían caer los precios y pari passu aumentar los salarios, o cuánto debería aumentar la propensión marginal a consumir o el incentivo a la inversión (ambas cosas otra vez, mensuradas en unidades salario) o cuánto debería bajar la tasa de interés para que la función de demanda agregada (mensurada en unidades salariales) volviera a su posición inicial? Serían las preguntas a resolver para cada circunstancia particular según este acercamiento. Pero, tengamos en cuenta que existen siempre cuestiones “delicadas” que requieren de un análisis profundo (por ejemplo, Keynes sostiene según Davidson que si la oferta monetaria estuviera relacionada endógenamente a los requerimientos de financiación de las nóminas de los empresarios, una caída de salarios implicaría una reducción de los préstamos bancarios a los empresarios, por eso se reduce la oferta monetaria nominal pari passu con la declinación de la demanda de transacciones por dinero). Sin embargo, nuestra intención es solo presentar estos acercamientos en su forma más elemental, de interpretación de Keynes, en principio. De manera que nos detendremos aquí.

Resumiendo entonces un poco lo visto hasta aquí, esta que acabamos de presentar es esencialmente la visión de Davidson del principio de la demanda efectiva. **Esta visión refuerza entonces el papel de la incertidumbre sobre el futuro y enfatiza el papel del dinero en la explicación del principio de la demanda efectiva:** *In sum, Keynes's principle of effective demand demonstrates that, in a nonergodic world, it is the existence of nonproduced assets that are held for liquidity purposes and for which the products of industry are not gross substitutes that is the fundamental cause of involuntary unemployment equilibrium. The lack of perfect flexibility is neither a necessary nor a sufficient condition for demonstrating the existence of unemployment equilibrium* (Davidson, 2001: p. 402); **sosteniendo que el desempleo involuntario de Keynes es un problema involucrado solo con un tema fundamental, el de la liquidez:** *“What Keynes's general case theory of effective demand demonstrates is that the unemployment problem is nested in three words “liquidity, liquidity, liquidity”!”* (Davidson, 2001: p. 408). Y esta es una diferencia fundamental con la visión anglo-italiana vista anteriormente a través de Pasinetti, en la cual el desempleo involuntario se explicaba independientemente del tema de la liquidez, el dinero y la incertidumbre. Se explicaba a un nivel de análisis más “fundamental”<sup>48</sup>.

## II.2.-DINERO COMO CAUSA Y EFECTO EN UN MUNDO REAL

### La importancia del dinero en el mundo real

Como se puede adivinar ya desde los apartados anteriores, el dinero es fundamental para entender a Keynes según esta interpretación americana. Para Davidson: *“Keynes, por supuesto, era antes que nada un teórico del dinero. A lo largo de toda su vida creyó firmemente en la importancia del dinero y fue un abogado apasionado de la reforma monetaria, tanto en el ámbito nacional como internacional.”* (Davidson, 1978: p. 128).

En el desarrollo que trataremos de exponer aquí, veremos cómo los salarios monetarios son determinados independientemente de cualquier *tâtonnement* de mercado. La tasa de salario monetaria no es meramente un precio más, como el de cualquier mercancía.

### El dinero como causa y efecto

Según la visión monetarista de Milton Friedman, en el corto plazo, las variaciones de oferta monetaria son clasificadas como causa o efecto dependiendo de si los puntos de cambio en la oferta monetaria vienen antes o después de los cambios en los precios, el flujo de producto y el empleo.

En la vieja teoría cuantitativa difundida mundialmente a través de la ecuación de Fisher donde  $M.V = P.T$  (siendo  $M$  la cantidad de dinero,  $V$  la velocidad de circulación del mismo,  $P$  el nivel de precios y  $T$  el volumen de las transacciones) se planteaba que la dirección causal iba de  $M$  a  $P$  (de manera tal que  $P = M.V/T$ ), suponiendo constantes las otras variables, es decir de la cantidad de dinero a los precios. En la nueva teoría

---

<sup>48</sup> Aquellos lectores que estén interesados en ver con más detalle esta diferencia entre la visión anglo-italiana o post-Keynesiana y la visión americana o Post-Keynesiana de Davidson, le recomendamos la lectura del Apéndice IV.

cuantitativa tenemos que  $M.V = Y$  (donde  $Y$  es el ingreso monetario), se planteaba a su vez que la dirección causal iba de  $M$  a  $Y$  (de manera tal que en realidad tendríamos que  $Y=M.V$ ), suponiendo constante la variable que queda (es decir,  $V$ ).

La vieja teoría cuantitativa ( $M.V = P.T$ ) era una tautología, más dinero afectaría a cualquiera de las variables ( $P$ ,  $T$ ,  $V$ ) según cómo armáramos la ecuación, la nueva teoría cuantitativa ( $M.V = Y$ ) es más tautológica para esta interpretación de Keynes que la anterior, pues solo  $Y$  ó  $V$ , pueden ser afectadas. Y si consideramos como Friedman que  $V$  es función de un conjunto de variables de las cuales ninguna depende de la oferta monetaria, luego el impacto directo del cambio en la oferta monetaria, es después de ese tiempo que propone, dirigido plenamente sobre  $Y$ , pues lo que hizo fue consolidar los dos términos anteriores en uno:  $Y = P.Q$ . Despojando así a la vieja teoría cuantitativa de una teoría de la inflación “*más allá de alguna airosa aseveración confidente sobre la dominante influencia del dinero sobre el nivel de precios de “largo plazo” (de indeterminado tiempo calendario). El ingreso monetario solo es afectado a corto plazo por las variaciones de oferta monetaria; cuánto del incremento del dinero corre en la forma de movimiento de precios, y cuánto en producto y empleo, queda obscurecido.*” (Davidson and Weintraub, 1973: p. 1120).

Bien, como se dijo entonces Friedman insistió en su momento en que cambios en la oferta monetaria causan cambios en el ingreso monetario, claro que, después de un tiempo. Ahora, considerando esta descomposición que nos mencionan Davidson y Weintraub tendríamos lo siguiente:

$$\Delta M_t \rightarrow \Delta Y_{t+} = (Q\Delta P + P.\Delta Q)_{t+} \text{ (aprox.)} \quad (\text{II.12})$$

$$\frac{\Delta M_t}{M} \rightarrow \frac{\Delta Y_{t+}}{Y} = \left( \frac{\Delta Y_{t+}}{Y} \right) = \left( \frac{\Delta Q}{Q} + \frac{\Delta P}{P} \right)_{t+} \text{ (aprox.)} \quad (\text{II.13})$$

las inyecciones monetarias suceden en  $t$  y el ingreso monetario se incrementa en una fecha futura  $t+$ . Desde luego, los movimientos de precios y de producto no necesariamente serían simultáneos. Pero, como Friedman no distinguió en su momento esta descomposición que señalan Davidson y Weintraub (variación de precios, variación de producto), los mismos autores se permitieron esa simplificación.

Es esta descomposición entre el efecto precio y el efecto producto lo que le permite a Weintraub y a Davidson (1973) pensar que en condiciones de desempleo, o en un contexto de crecimiento donde la fuerza efectiva de trabajo esté creciendo irregularmente, **un incremento en la oferta monetaria puede causar una expansión del producto más que una inflación**. Esto, por supuesto, pensando en la posibilidad de que el nivel de precios está determinado por los movimientos de los salarios monetarios y no meramente por los movimientos de la oferta monetaria, tal como lo propugna la vieja y la nueva teoría cuantitativa (sostenida por los monetaristas en su momento).

Si para cada  $i$  firma o industria tenemos por ejemplo esta ecuación:

$$\left( \frac{w}{A} + U + \mu \right)_i = P_i \quad (\text{II.14})$$

donde  $w$  es el salario monetario medio,  $A$  es la productividad media del trabajo,  $U$  es el costo unitario de uso que está vinculado a la depreciación a través del uso,  $\mu$  son los otros costos unitarios (tales como impuestos, cargas de interés, rentas, etc.) más el margen de ganancia por unidad. No estamos diciendo otra cosa que: los costos unitarios son iguales a los precios. Entonces resumiendo:

$$(kw/A)_i = P_i \quad (\text{II.15})$$

donde  $k$  es un mark-up (potencialmente variable) sobre el costo unitario del trabajo en cada firma o industria.

En el agregado, es decir para la economía como un todo:

$$P = kw/A \quad (\text{II.16})$$

En un sistema de equilibrio general las ecuaciones de demanda del consumidor en el mercado pueden escribirse:

$$D_1 = D(P_1, P_2, \dots, P_n, Y) \quad (\text{II.17})$$

Aquí las  $P$ 's representan los precios individuales y la  $Y$  denota el ingreso monetario.

Agregando esto en un sistema cerrado obtenemos:

$$Y = P.Q \quad (\text{II.18})$$

donde  $Q$  es el volumen de producto.

Si  $A = Q/N$ , donde  $N$  es la cantidad de empleo y como vimos anteriormente  $Y = k.w.N$ , podemos reescribir (II.17) como:

$$D_1 = D(P_1, P_2, \dots, P_n, kW N) \quad (\text{II.19})$$

observemos la interdependencia macroeconómica de las ecuaciones de demanda y costo: un cambio en  $k$ ,  $w$ , ó  $N$  es captable desde la ecuación (II.12), que cambia los costos unitarios, y así el nivel de precios, y desde (II.13) afecta las ecuaciones de demanda. Si  $N$  y  $K$  están dados, luego el salario monetario (medio) **emerge como el único parámetro del nivel de precios sin recurrir a la oferta monetaria**. Si el empleo es una variable (tal vez porque la oferta monetaria varia) el nivel de precios depende de variaciones en la productividad media en tanto que el nivel de demanda efectiva varíe, así como los salarios monetarios.

Retornemos ahora a la cuestión de causalidad monetaria planteada por el monetarismo. *“Hay un grano de verdad en el chiste de que el tiempo fue inventado para evitar que todo suceda de una vez. Considere como lo hace Dennis Robertson una “rodaja del tiempo” entre  $t_0$  y  $t_1$ , por ejemplo entre Julio ( $t_0$ ) y Agosto ( $t_1$ ). Una fecha intermedia es  $t_+$ ”* (Davidson and Weintraub, 1973: p. 1126).

Supongamos ahora una variación definida en la oferta monetaria ( $M_0$ ) que ocurre en el momento  $t_0$  como resultado de una política. Comenzamos entonces con  $M_0 = M$  el 30 de junio, y luego pasamos de  $M_0$  a  $M_0 + \Delta M$  el primero de Julio. Después de eso, retomamos el nivel de precios ( $P$ ), empleo ( $N$ ) y producto ( $Q$ ) en el intervalo que va de  $t_0$  a  $t_1$ . Es decir, que hay un desequilibrio en  $t_0$ , en ausencia de cualquier nuevo shock, llegamos a  $t_1$  a un nuevo equilibrio.

Entonces, veamos cómo cambios monetarios impactan sobre el sector real y cuál es la relación de ida y vuelta de las variables. Porque esta visión de Keynes sostiene que los sectores reales y monetarios están interrelacionados.

Una simplificación provisional que se utiliza es la de suponer que el incremento monetario ( $\Delta M$ ) provisto por el Banco Central en  $t_0$  es transmitido al público directamente por medio de nuevos préstamos, o por adquisición de deuda de segunda mano. Restando importancia entonces al análisis del multiplicador monetario.

Este análisis puede formalizarse en un sistema de ecuaciones. Suponiendo, dado el nivel de precios, el producto agregado, y las tasas de interés para el periodo considerado, los agentes económicos desean sostener el balance monetario  $M^*$  a la fecha  $t_0$  igual a:

$$M_{t_0}^* = f_1(P_{t_0}, Q_{t_0}, r_{t_0}, \bar{B}, \bar{P}_e, \bar{r}_e) \quad (\text{II.20})$$

Así, la demanda de dinero depende del ingreso corriente ( $P_{t_0}$ ,  $Q_{t_0}$ ) y la tasa de interés corriente ( $r_{t_0}$ ), bonos ( $B$ ) y nivel de precios corrientes esperados ( $P_e$ ). El guión encima de las variables indica que éstas son exógenas.

Bien, ahora suponga un cambio autónomo en la oferta de dinero dispuesto por la autoridad monetaria. Actuando sobre la información de los eventos pasados, algunos predecirán sobre el futuro próximo. Así

$$\Delta M^S = M_{t_+}^S - M_{t_0}^S \quad (\text{II.21})$$

donde  $s$  denota la oferta monetaria planeada a ser implementada por la decisión política del Banco Central.

La autoridad monetaria puede alterar la oferta monetaria y según cómo se la altere puede causar que la tasa de interés efectiva (es decir, el precio spot de los activos financieros) ajuste instantáneamente al cambio en la oferta monetaria. Así a cada instante entre  $t_0$  y  $t_1$  al variar la oferta monetaria la variación de la tasa de interés puede tomar diferentes valores a menos que la demanda de dinero cambie simultáneamente. Ignorando los posibles cambios en la demanda de dinero en cada punto del tiempo, la cantidad deseada de dinero cambia en respuesta a los movimientos en la tasa de interés, de manera tal que:

$$M_{t_0 \rightarrow t_1}^* = f_2(P_{t_0}, Q_{t_0}, r'_{t_0 \rightarrow t_1}) \quad (\text{II.22})$$

donde  $M_{t_0 \rightarrow t_1}^*$  y  $r'_{t_0 \rightarrow t_1}$  denotan un proceso de equilibrio incompleto (es decir, un desequilibrio).

Entre  $t_0$  y  $t_1$ , suponemos una nueva y exógena negociación salarial implementada inmediatamente, incrementando los salarios de  $w_{t_0}$  a  $w_{t_1}$ . el cambio salarial puede describirse como un shock exógeno como reacción al cambio exógeno en la oferta monetaria.

Suponiendo cambios en los grados de monopolio ( $k_{t_0} = k_{t_1}$ ) y un incremento en la productividad media del trabajo de  $A_{t_0}$  a  $A_{t_1}$ , el empresario estipula, vía las consideraciones de la ecuación (II.16) de costos de salario y mark-up, el nivel de precio ( $P_{t_1}$ ) deseosos de aceptar a un nivel  $Q_{t_1}$  de producto a ofrecer en el mercado. El cambio inmediato en el nivel de precios ofrecidos asociado con el flujo de producto en el periodo  $t_1$  es

$$P'_{t_1} - P_{t_0} = f_3(w_{t_1} - w_{t_0}, A_{t_1} - A_{t_0}, k_t) \quad (\text{II.23})$$

donde  $P'_{t_1}$  denota el nuevo nivel de precios acompañando el nuevo salario monetario (y nueva oferta monetaria). Si el incremento de los contratos pautados en salarios monetarios excede el incremento de la productividad, entonces los empresarios, evalúan los altos costos de producción para cualquier flujo de producto, sube sus precios.

Para esta visión en una economía moderna de producción en masa, los costos de producción en los que normalmente se incurre, y pagan, antes de obtener los réditos de la venta; los costos representan una inversión en capital de los empresarios. Si el flujo de producción corriente duplica el del periodo precedente, los beneficios de las ventas del pasado exactamente financian el funcionamiento del costo corriente del capital. Si en cambio, los salarios incrementan los costos de la producción, entonces incluso los planes de producción que no cambian requerirán más capital en términos monetarios.

En el corto plazo entonces los empresarios tratarían de incrementar el dinero que piden prestado a los bancos, coincidiendo con el hipotético incremento de la oferta monetaria del Banco Central. De modo que **el incremento de la oferta monetaria se volvería necesario y no un capricho superfluo o maligno de la autoridad monetaria.**

Suponiendo que los empresarios inicialmente mantienen el flujo de la producción. El incremento monetario necesario por los altos requerimientos de capital para afrontar el aumento de los costos salariales, puede ser igual a, menor que, el incremento autónomo provisto por la autoridad monetaria. Si la demanda de financiamiento necesita de un exceso de dinero de  $\Delta M^s$ , la tasa de interés se incrementa ( $r'_{t_0 \rightarrow t_1} > r_{t_0}$ ), y el incremento de la inflación salarial, más allá entonces de la expansión monetaria, se vuelve por lo tanto la causa. La inflación se incrementaría incluso, si es que la autoridad monetaria no decidiera convalidar ese aumento de costos. Altas tasas de interés, sin embargo, producirían una contracción tal que el incremento en la oferta monetaria fallaría en sostener el producto  $Q_{t_0}$  (y el empleo) al nuevo nivel de precios.

Si el incremento de la oferta monetaria, excede el capital adicional requerido impuesto por el alza de los costos de producción, la tasa de interés declinaría en un “cambio de

composición de activos” de portafolio financieros del mercado, en cuanto el Banco Central cambia el dinero con bonos públicos por ejemplo, a través de operaciones de mercado abierto. El resultado de la caída en la tasa de interés puede estimular entonces a la inversión, tal que alguna parte del incremento exógeno en la oferta monetaria puede causar un aumento de la demanda agregada.

Si el incremento exógeno en la oferta monetaria iguala los requerimientos adicionales de capital para el flujo de producción de  $t_0$ , entonces la tasa de interés no cambiaría y, *ceteris paribus*,  $Q_{t1}=Q_{t0}$ .

Claramente, esto es un razonamiento abstracto que no tiene en cuenta el cambio autónomo de expectativas que puede producirse tanto en la mentalidad del empresario como en la del consumidor, ni tampoco tiene en cuenta la demanda para transacción o preferencia por la liquidez (y esto no deja de ser un tanto peculiar, por el hecho que parece más acorde a la descripción de una visión de Keynes más cercana a la postura anglo-italiana).

La productividad del trabajo en  $t_1$  usualmente difiere de la productividad en  $t_0$ . En el caso de un equilibrio competitivo estático, más producto está asociado con retornos decrecientes. En la vida real sin embargo, y considerando que entre  $t_0$  y  $t_1$  hay un lapso más extenso que el que se dio en el ejemplo, o considerando que fuese posible que en ese lapso puedan ocurrir, cambios tecnológicos e incrementos en el stock de capital que mejorarían la productividad del trabajo, tal que  $A_{t1}>A_{t0}$ . Eso puede amortiguar el impacto de un incremento salarial sobre los costos y el nivel de precios.

La demanda de dinero de equilibrio deseada en la fecha final sería entonces:

$$M_{t_1}^* = f_4(P_{t_1}, Q_{t_1}, r_{t_1}, \bar{B}, \bar{P}_e, \bar{r}_e) \quad (\text{II.24})$$

si el producto no cambiara,  $r_{t1}=r_{t0}$ . Si el cambio en la oferta monetaria excede el cambio en los salarios monetarios en relación a la productividad, entonces  $r_{t1}<r_{t0}$ . luego, los cambios en el salario monetario *numéraire* relativo a la productividad requerirían iguales cambios en la oferta monetaria, si se quiere que el dinero permanezca “neutral” respecto del producto. Los precios, sin embargo, serían altos por cambio del exceso de salario monetario medio respecto del cambio de la productividad.

En el caso de un incremento menor en la oferta monetaria, *ceteris paribus*, la política monetaria sería restrictiva con respecto al producto, incluso aunque los precios se incrementaran. Mientras que un alto incremento en la oferta monetaria sería expansivo con respecto al producto.

Más allá de la demanda financiera del dinero para el propósito de realizar transacciones, si la demanda de dinero con motivos no-transaccionales es afectada por cambios en  $M$ ,  $P$ , ó  $Q$ , entonces estarían más allá de los efectos sobre la tasa de interés. Normalmente, cambios en las variables mencionadas implican casi seguramente alteraciones en las expectativas y la función de demanda de dinero planeada.

Una vez, que ocurren cambios en las tasas salariales, parte del incremento en la oferta monetaria será desviado para soportar el alto nivel de precios. Si la demanda de dinero

por motivos no transaccionales también se altera, hay entonces nuevos efectos sobre la tasa de interés.

Las variaciones del producto dependen en parte de la expansión monetaria la cual no culmina en una sostenida alza de precios. Es decir, solo esa parte cubre el incremento  $Q\Delta P$  (y cualquier demanda de dinero que no sea para transacción) para transmitir un estímulo a la actividad económica. Una condición para un estímulo monetario al producto es que el incremento en la oferta monetaria pueda ser más que suficiente para sostener un alza de precios, más cualquier incremento especulativo y demanda precautoria de dinero.

El sistema es recursivo. Una vez que el salario monetario sube (a menos que se incremente la productividad), hay una influencia directa causal en el nivel de precios: el salario monetario sube dando empujones a los niveles de precio. Solo proporcionando la cantidad justa de nuevo dinero para sostener el producto constante, con aumentos de precios, puede la autoridad monetaria ejercer cualquier influencia sobre la economía. Más dinero, en el caso de querer sostener la situación, es interpretado propiamente como un efecto del alto nivel de precios, requerido para estabilizar las variables  $Q$ ,  $N$  y  $r$ .

En los casos de estímulo o contracción donde  $Q_{t1} > Q_{t0}$  ó  $Q_{t1} < Q_{t0}$ , el dinero influencia al producto. En la magnitud en que las variaciones del producto afectan la productividad, si la política es estimular el producto con incrementos de productividad impulsados con expansión monetaria puede ser interpretado como estimular el producto y como contraer los precios. Si, hay una caída de la productividad acompañando la expansión, la expansión monetaria estimularía un alza de producto y de precios. Si la productividad queda absolutamente igual entonces los precios quedarán iguales.

Cambios en la oferta monetaria siempre afectan el producto, excepto en el caso de la producción sostenida. Pueden tener algunos efectos sobre el nivel de precios si la productividad del trabajo varía con el producto. En tanto los salarios monetarios estén determinados entorno a una mesa de negociaciones, la política monetaria puede tener solamente un control limitado sobre el nivel de precios.

En la literatura sobre la curva de Phillips, alto producto y alto empleo presionan en el mercado de trabajo y resulta de esa presión no otra cosa que altos salarios. Lo que es decisivo no es el nivel de producto, ni la cantidad de dinero, ni el movimiento de la tasa de interés, ni el movimiento de la productividad sino la magnitud del alza de los salarios monetarios. **El salario monetario es así la variable crucial y causal del nivel de precios (en tanto la productividad y el grado de monopolio no cambian sustancialmente de año a año)**. Con el correr del tiempo las variaciones de la productividad, si es que ocurren, tienden a bajar los precios o al menos restar los efectos de la suba de precios debida a la suba de salarios.

Concluyendo: *“un alza en los salarios monetarios induciría casi siempre un incremento en la oferta monetaria a menos que, por alguna razón, el Banco Central espere que una política restrictiva refrene las alzas en los salarios monetarios.”* (Davidson and Weintraub, 1973: p. 1131).

Si los incrementos salariales exceden la productividad, y si hay excesivo desempleo, más dinero mantendría los niveles de la producción reciente. La presión de la opinión pública para mejorar las condiciones de desempleo nos prevendrían una política restrictiva seria; con la fuerza de trabajo creciendo en el tiempo, una expansión en la oferta monetaria, se volvería inevitable. Para satisfacer a la opinión pública y refrenar el desempleo, el crecimiento de la oferta monetaria tendría que exceder lo permitido por cualquier regla “normal.”

Por ello, donde halla actitudes políticas y sociales que determinen el salario monetario exógenamente, bajos niveles de desempleo serán un objetivo. En tanto el nivel de precios y la negociación salarial están más allá del control del Banco Central, **la autoridad monetaria, solo puede asegurar amplia oferta monetaria para remover los impedimentos financieros para alcanzar el pleno empleo y el crecimiento.**

**En un mundo real donde nos proponemos alcanzar el crecimiento y pleno empleo sostenido, la política monetaria se vuelve decisiva según esta interpretación de Keynes. Respecto a la inflación, sin embargo, parece ser que para esta visión de una economía con salario exógeno (interpretado en última instancia como causal de la inflación), la política monetaria se vuelve impotente o perjudicial, dejando entonces lugar a la vieja ortodoxia,** recordándonos al parecer los límites auto-impuestos de Keynes de la cita del primer volumen (Azcurra, 2006: p. 77) de los que se quejara la propia Joan Robinson citando al propio Keynes: “... *si nuestros controles centrales logran establecer un volumen global de producción correspondiente a la plena ocupación tan aproximadamente como sea posible, la teoría clásica vuelve a cobrar fuerza de aquí en adelante... si nos hemos ocupado del problema de la frugalidad de una manera diferente, no hay objeción que oponer a la teoría clásica moderna por lo que respecta al grado de conciliación entre las ventajas públicas y privadas, en condiciones de competencia perfecta e imperfecta, respectivamente... En lo que ha fallado el sistema actual ha sido en determinar el volumen del empleo efectivo y no su dirección.*” (Keynes, 1936: p. [377-3778])

### II.3.-LOS SALARIOS Y EL EMPLEO

Uno de los problemas que se presentan inmediatamente a esta interpretación de Keynes es el de derivar determinadas funciones de oferta y demanda libres del postulado del ingreso constante.

Suponiendo que la fuerza de trabajo es homogénea ( $N$ ) -es decir, evitando tratar con grupos de trabajadores heterogéneos dentro de la misma- y siguiendo los desarrollos de oferta y demanda agregada vistos en el apartado anterior<sup>49</sup>. Y suponiendo implícitamente que:

---

<sup>49</sup> En esta visión la oferta agregada y la oferta industrial plantean una íntima relación sin embargo, existe ciertos problemas de agregación que habría que mencionar. Dando el significado conocido a las variables  $Z$ ,  $N$  y siendo  $P$  los precios de oferta y  $Q$  los productos particulares, introduciendo subíndices para fijar los precios específicos y el producto, e introduciendo supraíndices para referirnos a las industrias individuales (competitivas) que comprenden la economía, tenemos:

$$Z_1 = P_1^a \cdot Q_1^a + P_1^b \cdot Q_1^b + \dots + P_1^\tau \cdot Q_1^\tau = \sum_{i=a}^{\tau} P_1^i \cdot Q_1^i ; \text{ de modo que el empleo, manteniendo constante el}$$

1. el stock de equipo es constante;
2. el nivel de salario monetario está dado;
3. la función de productividad del trabajo es invariante.

Tenemos que en un esquema distributivo simple para cada nivel de  $Z$ , esperado o realizado, puede concebirse la asignación de la manera que lo hace Weintraub (1956):

$$Z = w.N + F + R \quad (\text{II.25})$$

donde: la oferta agregada ( $Z$ ) es igual a la tasa de salario monetaria ( $w$ ), por la cantidad de asalariados más el volumen de pagos fijos ( $F$ ) que se supone invariante (pues los stocks de equipos están fijos debido a la misma definición del así conocido análisis de corto plazo marshalliano), más el residuo ( $R$ ) que representa los “beneficios”, aunque pueden ser descompuestos en depreciación, impuestos indirectos, cargos por tasas de interés variables, etc. y ganancias apropiadas (es decir, no distribuidas).

Y entonces:

$$\frac{dZ}{dN} = w + \frac{dR}{dN} \quad (\text{II.26})$$

son los movimientos a lo largo de  $Z$  cuando los salarios son constantes y el empleo se incrementa<sup>50</sup>. El incremento de las ventas esperadas, cuando el empleo aumenta, se divide entonces entre la retribución a los asalariados y el incremento de los beneficios<sup>51</sup>.

precio de los factores, es una función del producto, así:  $N^a = f(Q^a), N^b = f(Q^b), \dots, N^r = f(Q^r)$  el empleo total  $N_I$  acompañado de  $Z_I$ , donde el producto es  $Q_I^r$  en las firmas individuales, está dado por la suma de los valores obtenidos del trabajo contratado o las funciones de producción inversas definidas en la ecuación anterior. Así:

$N_I = \sum_{i=a}^r N_I^i$  para cada par ordenado  $N, Z$  está de esa manera atado a los puntos sobre las curvas de

oferta de las industrias y de las presuposiciones del fenómeno de oferta microeconómica siguiendo su forma en la función  $Z$ . Tal como consideramos cada punto como referido a las ventas esperadas y el empleo asociado, cada punto de la curva de oferta de la industria puede ser interpretado como el volumen de producto venidero en respuesta a un esperado (hipotético o virtual) precio de mercado.

Desde luego, surgen dificultades en la agregación desde los fundamentos microeconómicos cuando la expansión del producto en respuesta a  $\Delta Z$  no es uniforme entre las distintas industrias. Todavía, el principio de sacar los componentes de la industria del  $N$ -total para acompañar a  $Z$  está intacto, aunque la exposición del problema pueda volverse extremadamente intrincado.

<sup>50</sup> A esta altura puede considerarse importante el analizar la elasticidad de  $Z$  y la disminución de retornos, que es un factor importante a tener en cuenta. La elasticidad de lo recaudado a un nivel dado de  $N$  puede ser:  $E_z = \frac{ZdN}{NdZ} > 1; E_z = \frac{ZdN}{NdZ} = 1; E_z = \frac{ZdN}{NdZ} < 1$ . A nivel de la industria,  $Z=PQ$  y

$dZ=PdQ+QdP$ . De modo que si  $E_z=1$ :  $\frac{Q}{N} = \frac{dQ}{dN} + \frac{QdP}{PdQ} \frac{dQ}{dN}$  donde  $Q/N$  es el producto medio del

trabajo y  $dQ/dN$  es el producto marginal. Para el caso en que  $E_z=1$ , o el segundo término del lado derecho de la ecuación puede ser cero, con producto medio y marginal iguales, o el término puede ser negativo

Volviendo ahora a la demanda agregada, que se descompone en consumo, inversión y gasto del gobierno a cada nivel de empleo (sin sector externo). Consideremos la porción destinada al consumo ( $D_c$ ). Para cada par ordenado ( $Z, N$ ), la suma del ingreso desembolsado a los factores ( $Y_d$ ) es:

$$Y_d = w.N + F + k.R + T \quad (\text{II.27})$$

donde  $k$  es una constante menor a la unidad, y por lo tanto solo parte de los “beneficios” son distribuidos (de modo que existe una parte de ellos que obviamente son retenidos por la empresa para autofinanciar inversión). El término  $T$  es introducido para formalizar la presencia de transferencias de ingreso del gobierno que están disponibles para gastos e irán a acrecentar los desembolsos de consumo.

Dado  $Y_d$  para cada par ordenado ( $Z, N$ ), el consumo total desembolsado para cada  $N$  será alguna porción tal como  $c$ .  $Y_d (= D_c)$ , donde  $c$  representa la propensión media a consumir de un ingreso monetario  $Y_d$  dado cuando el nivel de precios es conocido.<sup>52</sup> A bajos niveles de empleo, los costos fijos vuelven negativo al término  $R$ . Veamos ahora

con el producto marginal del trabajo más grande que el producto medio. La última relación puede eliminarse por virtud de la hipótesis de competencia, pero esto indica un elemento de oscuridad para el caso de  $E_z > 1$  ó  $< 1$ . sin embargo, si sustituimos las ecuaciones (II.25) y (II.26) en la fórmula, encontramos que:

$$E_z = \frac{Z}{N} \frac{dN}{dZ} = \frac{w + (F + R)/N}{w + dR/dN} \begin{cases} > 1 \\ = 1 \\ < 1 \end{cases}$$

luego, si la tasa marginal de beneficios en el caso de una expansión de  $N$  manteniéndose constante  $w$  ( $dR/dN$ ), es más grande que la tasa media del ingreso fijo y los beneficios por trabajador, entonces  $E_z < 1$ . ese es el patrón típico bajo condiciones de productividad marginal del trabajo decreciente después de los ingresos fijos dejan de ser importantes en relación al volumen del empleo.

<sup>51</sup> También es importante pensar desde luego en el incremento de beneficios luego de un alza de salarios: Para derivar el incremento de los beneficios bajo el supuesto de que el empleo y el producto se mantienen constantes más allá del alza de salarios, y teniendo en mente que para el nivel de precios de las firmas es igual a los costos marginales:  $P=w/f$  esa es la fórmula para el valor marginal del producto del trabajo igual a la tasa nominal salarial, o para el precio que es igual al costo marginal bajo el supuesto de que el trabajo es el único factor variable. (apenas se necesita mencionar que  $f=dQ/dN$ , que es el producto marginal físico del trabajo).

Para un producto dado, el cambio en el precio después del alza en la escala salarial es:  $dP = (\partial P / \partial w)dw = (1/f)dw$  y entonces el cambio necesario en las ventas esperadas en orden a mantener el producto constante debería ser:  $QdP=(Q/f)dw$ , de modo que el incremento en los beneficios, después de deducir el incremento en la factura de sueldo, la cantidad  $Ndw$ , sería:  $dR=[(Q/f)-N]dw=N[(1/f)(Q/N)-1]dw$  ó  $dR=[(Q/f)-N]dw=N[(A/M)-1]dw$ , donde  $A$  es el producto medio y  $M$  el producto marginal. Considerando que la ratio  $A/M$  excedería la unidad, bajo condiciones de competencia perfecta, hay un incremento positivo en los beneficios desde que los salarios empezaron a subir y el producto se mantuvo constante. En el caso límite  $A=M$  tal que el cambio en los beneficios es nulo.

Esa fórmula subestima sin embargo, el incremento en los beneficios en el cual suponemos que el producto a que los beneficios son maximizados permanecen constantes. Si ese supuesto no se satisface, y globalmente solo se satisfaría bajo una  $D_L$  “keynesiana”, el incremento en los beneficios sería aún más grande que el total indicado.

<sup>52</sup> De modo que  $c = C/Y$

la ecuación (II.26) y comparemos lo que sucede allí con lo que sucede en la ecuación (II.27) (donde tenemos el factor  $T$  y la presencia de  $k.R \geq 0$ , luego entonces  $Y_d > Z$ ; además, si desacumulamos  $c > 1$  por lo tanto  $D_c > Z$ ). Para altos niveles de producto-ingreso el valor de  $c$ , en sistemas estables, caería por debajo de la unidad (esto es una condición necesaria para evitar que el sistema entre en hiperinflación). Así, para cada nivel de  $N$ ,  $D_c = c \cdot Y_d$ ; la diferencia  $Y_d - D_c$  puede ser considerada como ahorro personal. A través de  $Y_d$ , la cual es función de  $Z$ ,  $D_c$  depende de  $Z$ .

Como  $D_c$  representa una forma implícita de la función de consumo, y  $Z$  incorpora el curso de las variaciones mismas de los precios de oferta, a cada nivel de empleo los desembolsos en inversión agregada  $D_i$  podrían sumarse a  $D_c$ .  $D_i$  puede ser representado por un parámetro  $a$ , o una función del empleo y de los cambios implícitos en el nivel de precios, o una función de la tasa temporal de cambios en el empleo.

Incorporados en cada punto a lo largo de la curva  $D$ , están exactamente los mismos fenómenos de precios de oferta que están contenidos en la curva  $Z$  a cada correspondiente nivel de empleo y producto. Esta visión entonces nos dirá en términos marshallianos que, la diferencia entre  $D$  y  $Z$  a cada nivel de  $N$  es equivalente al exceso (o deficiencia) de la cantidad demandada sobre la cantidad ofrecida, diferencia que es multiplicada por el precio de oferta y sumada globalmente a toda industria. Cada punto de la curva  $D$ , implica un nivel de precios que varía con el producto a menos que la producción se conciba ocurriendo bajo condiciones de costos marginales y medios constantes.

Como se puede imaginar el lector, y hemos visto en la gráfica II.B los niveles de equilibrio de empleo están dados nuevamente por la intersección de las curvas  $D$  y  $Z$ . A la izquierda de ese equilibrio, la demanda excede a la oferta agregada y las fuerzas expansivas se pondrán en marcha tal que, el ingreso y el empleo tenderían a elevarse.

### La función de demanda de trabajo

Dado el stock de equipos y las ecuaciones de productividad-trabajo, cada cambio en el salario monetario, modificará la curva de costo de cada firma y culminará variando la curva de oferta de la industria, y por lo tanto de la economía (es decir, que a través de cambios en las curvas de oferta de las industrias  $Z$  podría elevarse o descender).

Analíticamente, a cada nivel de empleo ( $N$ ), un alza en el nivel del salario nominal ( $w$ ) implicaría un alza de  $Z$  en la magnitud:

$$dZ = \left( N + \frac{\partial R}{\partial P} \frac{\partial P}{\partial w} \right) dw \quad (\text{II.28})$$

donde  $P$  denota el nivel de precios.

Después del alza de los salarios monetarios el incremento necesario en los beneficios requerido para sostener el mismo nivel de empleo y de producto como el anterior es igual así al incremento en el salario monetario multiplicado por el empleo total más el

incremento en los beneficios acompañando los cambios en el nivel de precios y los salarios monetarios.

Cuando el trabajo es el único factor variable (o suponemos los otros factores fijos, *ceteris paribus à la Marshall*) el cambio en los beneficios por un pequeño incremento en los salarios dentro de las firmas individuales está dado por:

$$\Delta R = N \left( \frac{A}{M} - 1 \right) \Delta w \quad (\text{II.29})$$

donde  $A$  representa el producto físico medio del trabajo y  $M$  las posiciones para el producto marginal.

Cuando el producto marginal del trabajo es pequeño en relación al producto medio, el cambio a beneficios después de un alza de salarios se intensifica. Si  $A = M$ , lo que nos llevaría a la más pequeña proporción  $A / M$  posible bajo condiciones de competencia pura, el incremento en los beneficios sería cero. Todo el exceso de dinero sería destinado al pago del alza de salarios.

Cuando el salario se incrementa, los pagos en ingresos monetarios se incrementan para cada nivel de  $N$ , el componente  $D_c$  de la función  $D$ . Entonces, no todos los incrementos de beneficio después del alza de salarios serían pagados, la suma del ingreso desembolsado sería:

$$\Delta Y_d = (N + k \cdot \Delta R) \Delta w \quad (\text{II.30})$$

esta fórmula es semejante a la (II.28) reducida por el factor  $k$  que toma en cuenta los “beneficios” no distribuidos.

La propensión media a consumir ( $c$ ) puede ser positiva, el resultado de un incremento en los ingresos pagados a los factores puede propulsar a  $D$  hacia arriba a través del incremento dado en  $D_c$  por el aumento de los pagos (en la gráfica II.D, las curvas  $D$  y  $Z$  deberían moverse paramétricamente hacia arriba, reflejando así el alza en los salarios monetarios y alcanzando un nuevo equilibrio en la intersección de las nuevas curvas  $D$  y  $Z$ ).

Notemos que al variar los salarios monetarios y al observarse un cambio en  $Z$  y en  $D$ , de cada punto de intersección de las dos curvas el nivel de empleo de equilibrio puede ser sacado y allí arriba relacionado funcionalmente al salario monetario tal que los puntos relevantes para que un esquema de demanda de trabajo se derive. (por ejemplo, las curvas  $D_a$ —supongamos que existe una curva particular llamada así— y  $Z$  llevan implícito un  $w_a$ . El nivel de empleo de equilibrio  $N_a$  entonces se vuelve el punto de demanda de trabajo para el salario  $w_a$ . Implícitamente, a nivel de firmas individuales no se trata de otra cosa que de la igualdad entre el valor del producto marginal del trabajo y el salario monetario  $w_a$ , es decir se presume que las empresas están contratando factores de acuerdo con la condición de maximización para el emergente nivel de ventas esperadas  $Z$ . Sin tal igualdad entre el valor del producto marginal y el precio de tal o cual factor (en condiciones de competencia pura) el equilibrio no sería completo.

Tradicionalmente, la curva de demanda de trabajo  $D_L$  ha sido dibujada como una recta de pendiente negativa, lo que implicaría que el trabajo se contrataría a bajas tasas salariales, aunque para asegurar esto en las formulaciones “clásicas”, el eje vertical se refiere más bien a los salarios reales y no a los monetarios. En la práctica, sin embargo, el principio universal fue que si los salarios monetarios caían, eliminando toda “fricción”, se erradicaría el desempleo involuntario.

Reinterpretando la estructura conceptual subyacente del argumento clásico en los esquemas  $D-Z$ , podríamos ver (en el gráfico II.D) que ante un incremento en los salarios monetarios (de  $w_1$  a  $w_2$ ) las curvas  $Z_1$  y  $D_1$  se volverían las curvas  $Z_2$  y  $D_2$  respectivamente. Pasando del equilibrio de pleno empleo  $N_1$  al equilibrio  $N_2$ . De la misma manera, otro aumento en los salarios (supongamos a  $w_3$ ) nos llevaría a una nueva posición de equilibrio de pleno empleo, la  $N_3$ . Mediante el mismo ejercicio de desplazamiento de las curvas  $D-Z$  podrían encontrarse una sucesión de puntos de equilibrio de pleno empleo, que formarían la curva  $NN'$ , que muestra un sendero de equilibrio de valores  $N, Z$  trazados por continuos movimientos de salarios y es el resultado paramétrico de cambios en las curvas  $Z$  y  $D$ . (la forma de la función  $D_L$  en el caso clásico correspondiente a este ejercicio puede ser observada en el gráfico II.E, bajo la denominación  $D_L^c$ , como allí puede verse la pendiente de tal función es negativa. Para Weintraub (1956, p. 841) **la aceptación a-crítica de esta forma de la función  $D_L$ , fue la que Keynes atacó**. Particularmente esta forma de ver tal curva, se sostenía bajo condiciones especiales referidas a las expectativas).

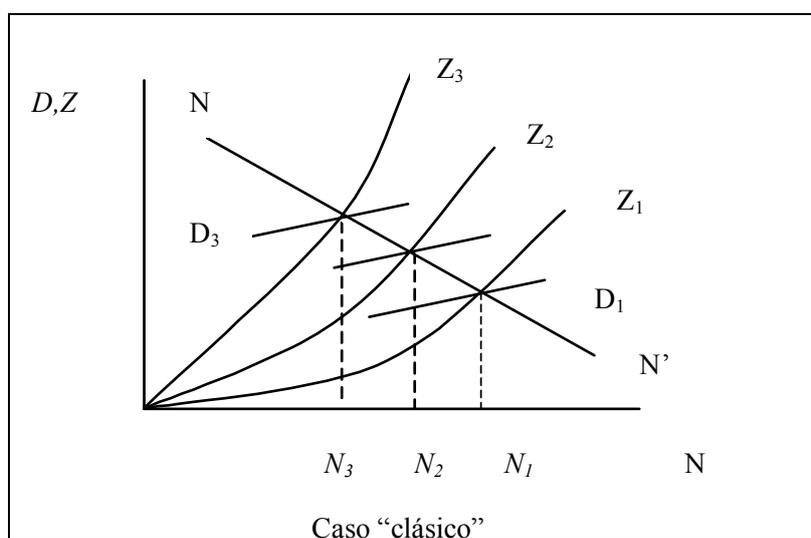


GRAFICO II.D: Movimientos de las curvas de oferta y demanda agregada que determinan la curva  $D_L$  “clásica”

Keynes, tenía la idea de que pequeñas ganancias positivas en lo que respecta a nivel de empleo podía venir de cambios en los salarios, si es que la función  $D_L$  podría presentar una elasticidad de demanda igual a cero (es decir, si la curva  $D_L$  fuese una línea vertical como se muestra en el gráfico II.E, mediante el segmento  $N-N'$ , donde la recta a que nos referimos es  $D_L^K$  del gráfico II.J).

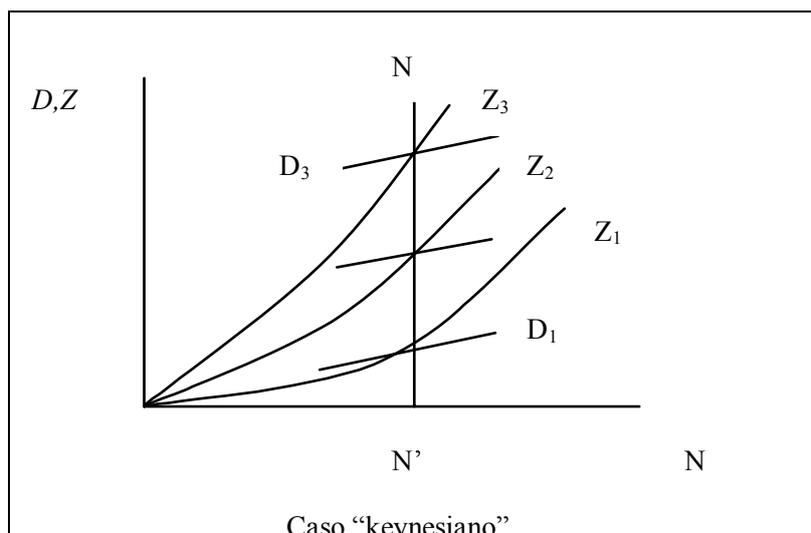


GRAFICO II.E: Movimientos de las curvas de oferta y demanda agregada que determinan la curva  $D_L$  "keynesiana"

Los teóricos subconsumistas tenían una visión más optimista sobre el efecto de un cambio en los salarios. Sostenían que altos salarios monetarios inducían una gran demanda de consumo y por ello un alto nivel de empleo. Así la curva  $D_L$  tendría entonces una pendiente positiva (ver en el gráfico II.F, el segmento  $N-N'$  y en el gráfico II.J la curva  $D_L^S$ ):

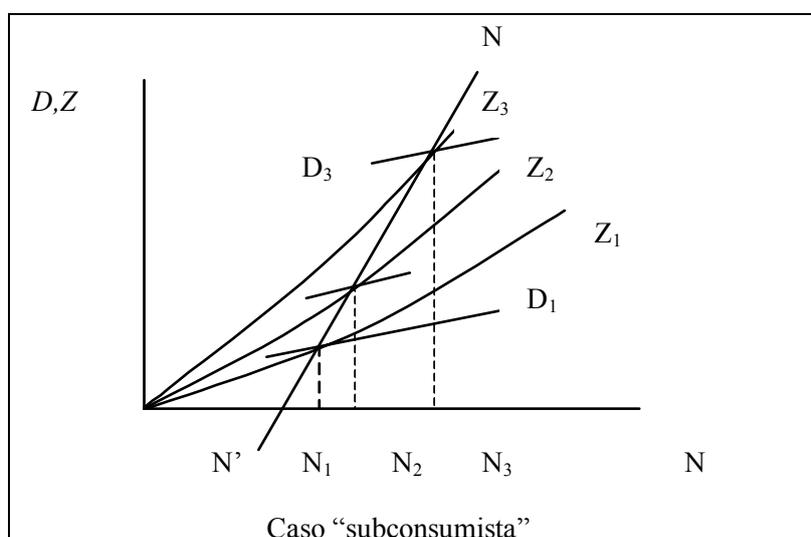


GRAFICO II.F: Movimientos de las curvas de oferta y demanda agregada que determinan la curva  $D_L$  "subconsumista"

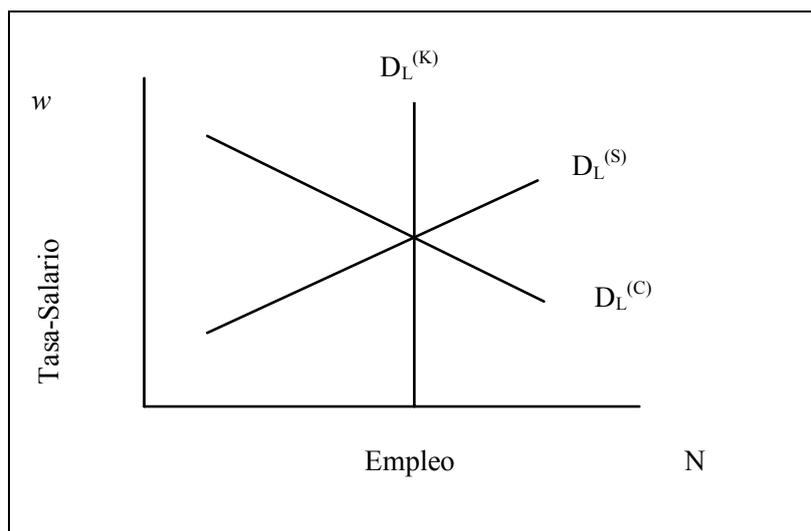


GRAFICO II.H: Curvas de demanda agregada Keynesiana ( $D_L^{(K)}$ );  
"Clásica" ( $D_L^{(C)}$ ) y Subconsumista ( $D_L^{(S)}$ )

Formalmente, todas las formas vistas de la curva  $D_L$  pueden ser posibles. Pero, tengamos en cuenta que las implicancias político-económicas (las cuales son de importancia fundamental para esta visión de Keynes) de una u otra son notablemente distintas.

Altos salarios monetarios y bajos niveles de precios es probable que engendren una moneda más firme, tendiendo a poner un freno a la inversión y, a través de algún efecto sobre la función de ahorro, al consumo, operando entonces un descenso del empleo (en un sistema abierto, el volumen de exportaciones tendería a declinar bajo tasas de cambio estables y asegurar alzas en el nivel de precios como en los salarios monetarios).

En condiciones de "altas elasticidades" de la curva  $D_L$  es probable que nos encontremos con el caso clásico. Pero, tales condiciones dependen de la historia y de datos institucionales. Si el que prevalezcan determinados niveles de salario y precios representa la culminación de una suba inflacionaria, y si las autoridades monetarias son inexorables respecto de mantener el nivel de precios existentes, entonces ante cualquier alza en los salarios monetarios que requiera un movimiento direccional en el nivel de precios es probable que encontremos una moneda firme y una caída en la demanda de trabajo. En ese caso puede acontecer una escalada salarial. Recíprocamente, si la posición actual de la economía ha sido precedida por una marcada espiral deflacionaria, y un arrebató en el nivel de precios se considera tolerable desde el punto de vista de la política económica, luego la elasticidad clásica puede prevalecer bien a las anteriores tasas salariales.

En las regiones bajas de  $D_L$ , a través de la fuerza acumulada del *efecto Pigou*, que involucran un alza en el valor real de los activos individuales en la forma de dinero "sólido", usualmente los bonos del gobierno, como el nivel de precios cae, puede conjeturarse que la curva  $D_L$  tendría la forma clásica (aunque esta situación depende también en parte del desarrollo de los precios pasados).

## La función de oferta de trabajo

Puede pensarse que si postulamos una fuerza de trabajo homogénea no se necesitaría analizar la oferta de trabajo, pero según Weintraub eso sería un error. Si una persona está deseosa de trabajar con independencia del ingreso real, entonces todos deberían tener esa inclinación también bajo el supuesto de homogeneidad de la fuerza de trabajo. Es más delicado aún interpretar la homogeneidad meramente en su sentido técnico, es decir desde el punto de vista de la productividad (como vista a través de los ojos del empresario) todos los individuos son iguales. Pero, ahora bien, aún bajo ese supuesto se permiten entonces diferencias en las actitudes respecto del trabajo o las preferencias ocio-trabajo que ellos manifiesten. Con los fines de no complicar la explicación Weintraub supone que esas actitudes están dadas.

A menos que los asalariados sufran de ilusión monetaria, la función de oferta de trabajo debería especificarse en términos reales, de salarios reales más que de salarios monetarios. Incluso aunque los asalariados puedan elegir ignorar las pequeñas perturbaciones hay poca razón para suponer que ellos estén viviendo absolutamente engañados.

Si la función  $S_L$  está formulada en términos de salarios monetarios, sería imperativo especificar el salario real adjunto a cada suma de dinero.

Definiremos a continuación la función de  $S_L$  tal que el contraste entre esa función de oferta y una representación en la cual la oferta de trabajo es contingente al salario monetario o al salario real:

$$S_L = \psi(w, D_L, U) \quad (\text{II.31})$$

donde  $U$  denota la preferencia ingreso-ocio. Y como  $D_L = \phi(w)$  podemos escribir:

$$S_L = \psi\{w, \phi(w), U\} \quad (\text{II.32})$$

por lo que aunque  $S_L$  se traza contra el salario monetario en un plano no es una función directa del salario monetario sino de  $D_L$  y su salario real implícito. Las actitudes del salario real, representadas por  $U$ , y las potencialidades del salario real a través de los niveles de inversión y productividad, representados por  $\phi(w)$ , se vuelven parámetros de  $S_L$ . Gráficamente,  $S_L$  se traza contra el salario monetario porque estamos interesados en usar la función  $S_L$  para ayudarnos a descubrir el proceso de determinación del salario monetario, y solo después de ello en derivar el fenómeno real implícito.<sup>53</sup>

---

<sup>53</sup> Una forma de derivar la oferta y demanda de trabajo del esquema planteado anteriormente para describir la oferta y demanda agregada y explicar el principio de la demanda efectiva puede describirse brevemente del siguiente modo: se sabe que la oferta agregada puede escribirse  $N \equiv N(Z)$  con los usuales significados para  $N$  y  $Z$ , pero generalmente la función inversa ha sido utilizada para la oferta agregada  $Z \equiv Z(N)$  manteniendo constante el stock de capital, las funciones de productividad del trabajo en los productos individuales, el grado de monopolio, los precios de los factores productivos aparte del trabajo, etc. luego, solo la escala de salario nominal se vuelve el parámetro relevante para nuestro análisis:  $Z \equiv Z(N; w)$  de igual forma, la demanda agregada  $D$  en términos monetarios puede ser escrita como una función del nivel de empleo y del nivel de salario nominal

Una suerte de curiosidad de la interdependencia entre la demanda-oferta de trabajo emerge de este análisis. La no usual concatenación de las dos curvas, generalmente concebidas como independientes, han de prepararnos para alguna forma funcional bastante impar en ese terreno analítico, tal como el oligopolio nos ha enseñado a esperar algún raro e irregular tipo de curva en los mercados de bienes desde las épocas de Robinson (1933).

Los tres tipos de funciones de oferta de trabajo que necesitamos reinterpretar en términos de la relación funcional  $S_L$  desarrollada en la ecuación (II.32) anterior son:

1. el caso en el cual el trabajo responde positivamente al salario real (es decir, que ante un aumento del salario real, se sigue como respuesta un aumento de la oferta de trabajo; esta es la más común de las concepciones tradicionales de la oferta de trabajo);
2. la curva  $S$ , o la curva que se dobla hacia atrás (backward-bending) en la cual la oferta de trabajo cae en respuesta a altos niveles de salario real (en relación a un “rango medio”) pues existe una urgente e insatisfecha demanda-ingreso por ocio;
3. el caso de la oferta de trabajo perfectamente inelástica, la cual se toma a menudo como el caso típico en la investigación estadística en el mercado de trabajo. (El caso de la oferta de trabajo perfectamente elástica, es simple y solo se hará una breve mención de él).

Consideremos la curva de la gráfica II.I. a) como típica. El caso de la curva de oferta perfectamente inelástica promete ser analíticamente simple: es representado por una línea de oferta vertical y si  $D_L$  cae continuamente, hay un punto de intersección que, en un mercado competitivo, determina un salario y empleo específico. Igualmente, si se considera la tradicional curva de oferta de trabajo (una línea recta de pendiente positiva) y si los salarios reales crece para altos salarios monetarios mientras el empleo cae, entonces la tradicional curva de oferta retiene su forma acostumbrada. Sin embargo, si el segmento  $ab$  de la gráfica II.I. a) es lo suficientemente amplio es probable que la curva de oferta de trabajo suba rápidamente al considerar que la tasa de salario presumida, dentro de ese rango, se incrementa muy poco a pesar del alza del salario monetario. La alta o baja elasticidad de  $S_L$  (que depende de los sindicatos, las leyes de salario mínimo y las normas que fija la costumbre) determinará dónde se intercepten las  $S_L$  y  $D_L$ .

---

$D = D(N; w)$  implícitamente, a través de su dependencia de  $N$ , de acuerdo a la ecuación 1,  $N$  depende de  $Z$ . El equilibrio requiere que  $D = Z$  o que:  $D(N; w) = Z(N; w)$ . Ahora tenemos una ecuación y dos incógnitas. Tomando  $w$  como una constante paramétrica  $w'$ , el nivel de empleo está determinado para cada tasa de salario  $N = \phi(w) \equiv D(N; w') = Z(N; w')$  lo cual representa simplemente la demanda de trabajo para cada tasa de salario. Considerando como  $N$  cantidades extraídas de la ecuación anterior representa  $D_L$ , podemos escribir  $N \equiv D_L = \phi(w)$  esa es la función de demanda de trabajo, donde  $w$  representa el salario nominal.

La función de oferta de trabajo es dependiente, a cada salario monetario, de la correspondiente cantidad de demanda de trabajo.  $S_L$  puede describirse, como:  $S_L = \psi(w, D_L, U) = \psi\{w, \phi(w), U\}$  donde el término  $U$  representa la función de preferencia ingreso-ocio y puede ser tomada como dada.

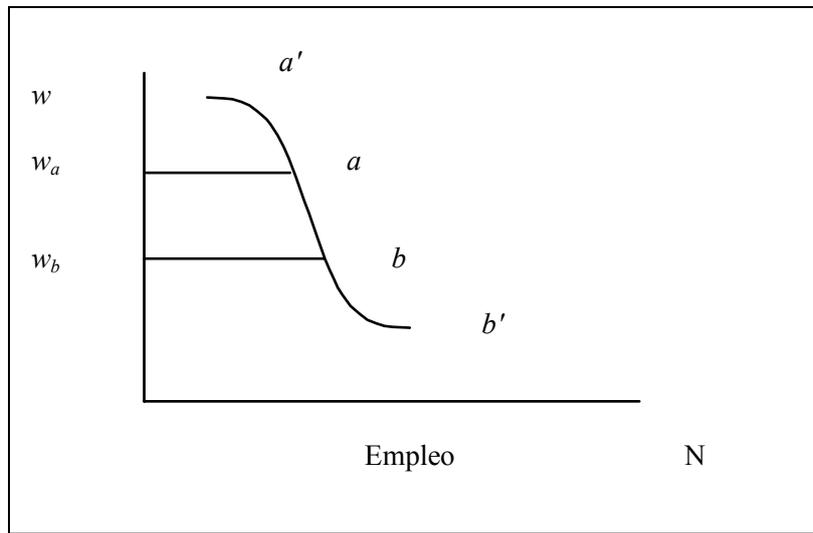


GRAFICO II.I: Determinantes de la curva de demanda de trabajo  
a) Curva de demanda de trabajo clásica modificada

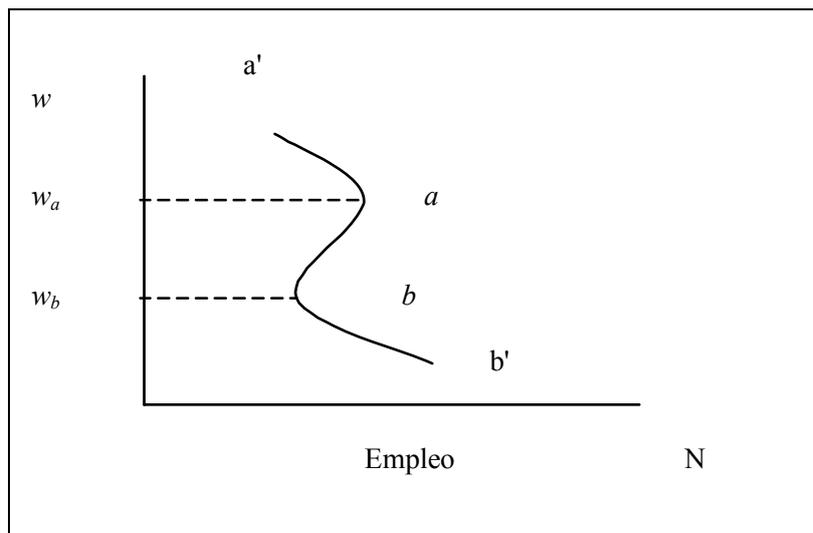


GRAFICO II.I: Determinantes de la curva de demanda de trabajo  
b) Curva de demanda de trabajo subconsumista modificada

El gráfico II.J. a) muestra la intersección de las dos curvas en el caso de una  $S_L$  altamente inelástica. Allí es posible que en un sustancial rango un cambio en el salario monetario pueda ocurrir sin afectar el empleo, impactando principalmente sobre el nivel de precios.

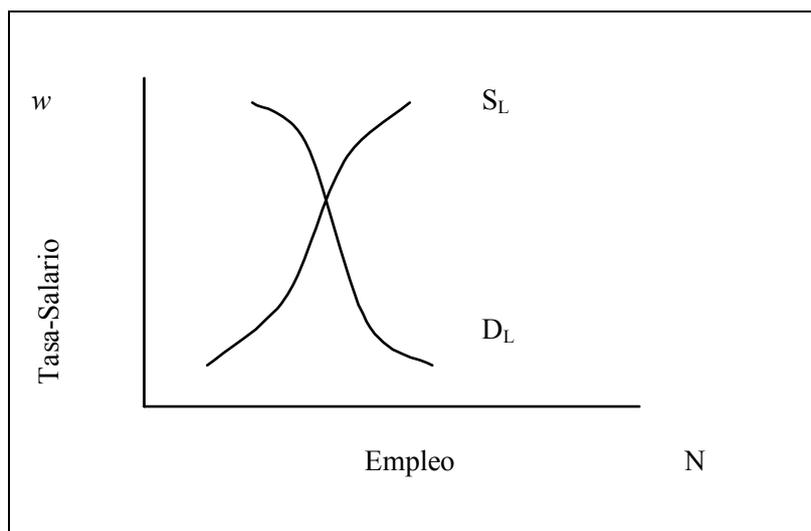


GRAFICO II.J: Demanda y oferta de trabajo  
a) Curva de oferta de trabajo sensible al ingreso

La curva en forma de  $S$  de la oferta de trabajo da la configuración que aparece en la gráfica II.J. b). Si la tasa de salario establecida para una de los puntos extremos estables, o la posición media inestable, el cambio en el empleo es probablemente pequeño si suponemos inelasticidad de  $D_L$  en ese rango.

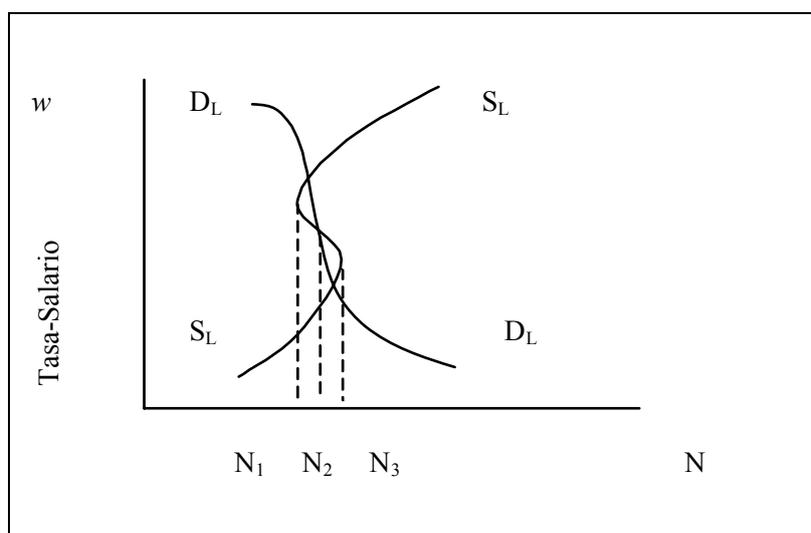


GRAFICO II.J: Demanda y oferta de trabajo  
b) Curva de oferta de trabajo sensible al ocio

Si la curva de demanda para el trabajo es altamente inelástica entonces la curva de oferta del trabajo es también probablemente altamente inelástica, tal que a pesar de cambios sustanciales en la escala salarial, la variación que acompaña el nivel de empleo sería menor a pesar del giro que se estaría dando en el nivel de precios.

Con la  $D_L$  vertical tipo-Keynesiana surge la posibilidad de una indeterminación. El análisis competitivo de mercado sería inútil en este caso; la situación solo puede

salvarse si la oferta de trabajo se vuelve perfectamente elástica a través de las estipulaciones de salario por parte de los sindicatos, salarios mínimos, etc.

Si  $D_L$  posee una línea recta de pendiente positiva como se argumenta en la teoría subconsumista, los salarios reales caen cuando sube el salario nominal. Inesperadamente, la curva de oferta de trabajo tradicional es probable que suba a la izquierda, para ese caso. Aunque puede determinarse una solución, aparecen las posibles inestabilidades.

Una función de oferta de trabajo con la forma de una “S” en términos reales, es probable que suba sostenidamente hacia la derecha (al menos en la porción en que esta se curva hacia atrás). Muestra así una respuesta negativa al alza del ingreso real, y encuentra la porción de  $D_L$  donde la recta sube. Con la  $D_L$  subconsumista, la curva tradicional de la oferta de trabajo puede ocasionar inestabilidad mientras el ocio domine la curva “S” es conducente a un patrón estable de nivel salarial. Estos resultados no son importantes a menos que haya una fuerte razón para aceptar el patrón subconsumista  $D_L$  como representativo del mercado.

### La determinación del salario y los cambios en $D_L$

Bajo condiciones de competencia es la intersección de las curvas  $D_L$  y  $S_L$  la que determina el salario de equilibrio y el volumen de trabajo contratado. La estabilidad requiere que la función  $D_L$  tenga pendiente negativa y la  $S_L$  pendiente positiva (si combinamos el caso de la  $D_L$  subconsumista con el de la  $S_L$  tradicional, encontraremos alguna inestabilidad en el mercado de trabajo. Pero, puede conjeturarse que ese no es el caso común que se da en la realidad).

El problema más interesante es el entrelazamiento natural entre los cambios en la oferta y la demanda de trabajo debidos a relaciones interdependientes que hemos mencionado y en el que Weintraub hace especial énfasis. Por ejemplo, supongamos que, como resultado de un alza en la inversión, el componente  $D_i$  de la demanda agregada aumente, desplazando la función  $D$  y el volumen de trabajo demandado a cada salario monetario se incrementa. Sin cambios en las funciones de trabajo-productividad, la curva  $D_L$  se movería hacia la derecha y para cada tasa de salario monetario significa ahora un más bajo salario real que antes.

Inevitablemente el cambio en  $D_L$  acarreará un desplazamiento de la función  $S_L$ . Con la tradicional curva de oferta de trabajo, cuando  $D_L$  se mueva a la derecha de  $D'_L$  hacia  $D''_L$  en la gráfica II.K,  $S_L$  se moverá hacia la izquierda de  $S'_L$  hacia  $S''_L$ . El efecto es refrenar la expansión del empleo mientras se produce un importante movimiento salarial y el nivel de precios sube. Se infiere entonces que **si se incrementa la demanda en inversión, se produce un más bien pequeño cambio en el empleo que capta el gráfico se ve acompañado por un cambio bastante marcado en el nivel del salario monetario. Existe entonces una correlación entre pequeños cambios en el empleo total y una presión sobre el nivel del salario nominal mayor.**

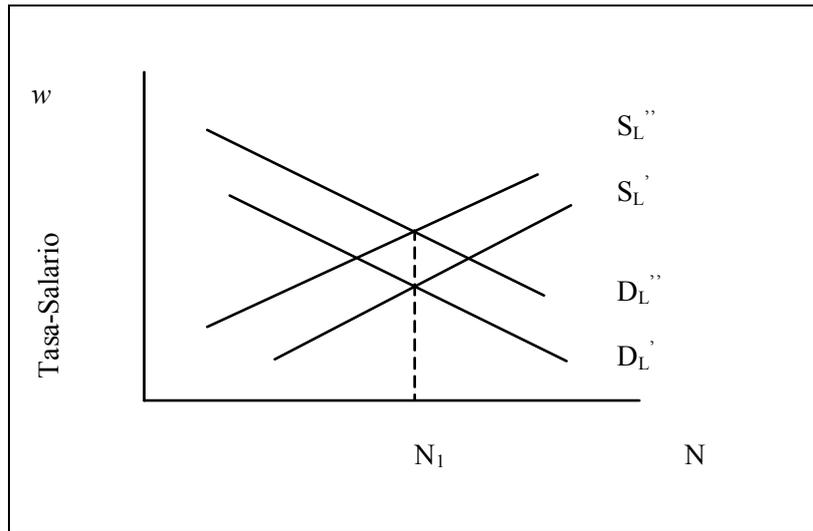


GRAFICO II.K: Un incremento en  $D_L$  y una caída interdependiente en  $S_L$

## CAPÍTULO III

### MARC LAVOIE Y SU INTERPRETACIÓN POST- CLASICA

*“Veremos que varias corrientes de economía no ortodoxa pueden ser reagrupadas bajo el mismo paraguas, los post-Keynesianos, los neo-Ricardianos, los Radicales (Marxistas) y los Institucionalistas. Considerando que Sawyer (1989) se refiere a la combinación de aquellas mismas escuelas de pensamiento como economía política radical, yo llamaré a los elementos comunes de esos cuatro acercamientos el programa de investigación post-clásico, un término usado por otros en el mismo contexto (Henry, 1982; Eichner 1986a, p.3)”*

**Marc Lavoie (1992) p. 2**

#### III.1.-EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA Y EL EMPLEO

##### **Características del mercado de trabajo de la síntesis post-Clásica**

Como nos dice Lavoie (1992: p. 217): “el mercado de trabajo realmente no existe”. Pero, si queremos distinguir el “mercado” de trabajo de esta visión de los mercados de trabajo neoclásicos, neo-neoclásicos, etc. más difundidos podemos agregar algunas características a su descripción, que pueden ayudarnos a ver las diferencias:

- La tasa salarial no es un precio ordinario, pues tiene una influencia de alcance global a toda la economía;
- Los trabajadores no son mercancías, pues existen reglamentaciones y normas respecto de este mercado que van más allá de dejar jugar su juego a las fuerzas oferta y demanda;
- La demanda y oferta de trabajo no son funciones bien comportadas
- el trabajo no puede ser almacenado, si el trabajo no se utiliza en un periodo se pierde para siempre;
- las decisiones de trabajar y consumir están relacionadas, no son independientes.

Todos estos rasgos abonan a la caracterización que en el capítulo anterior hemos visto han hecho en la concepción americana de la *Teoría General* de tal mercado. Pero, a partir de aquí el análisis de Lavoie se vuelve muy distinto. No se recurrirá a la versión marshalliana microeconómica que utilizamos anteriormente siguiendo a Davidson y Weintraub. Lavoie utiliza la concepción de capacidad instalada en todo tiempo inferior a la plena. Una característica más bien Kaleckiana que Keynesiana que no deja siquiera

el lugar de teoría particular que Keynes mismo había reservado para la teoría “clásica”. Por ello, a lo primero que recurre es a la presentación de la función de utilización.

### La función de utilización

En esta visión no encontraremos una función de producción en el sentido neoclásico más conocido a nivel macroeconómico (la función de producción agregada), en su lugar tendremos una función de utilización que relaciona el producto con el empleo: **en el corto plazo la función de utilización relaciona el nivel de empleo a la tasa de utilización de la capacidad.**

Se puede partir del supuesto de que existe una “especie” de megacorporación<sup>54</sup> que produce un único bien, de hecho Lavoie parte de ese supuesto. Los bienes intermedios desaparecen en una agregación y “especie” de integración vertical<sup>55</sup>, es como si la megacorporación se encargara de incorporar al proceso de producción toda la cadena de productos intermedios necesarios para la elaboración del producto final. **De manera similar al supuesto neoclásico en el que una función de producción agregada representa la economía de un país, o del mundo, la función de utilización post-Clásica de Lavoie representa lo mismo, pero de manera distinta.**

La firma contrata dos tipos de trabajadores:

1. **Trabajadores de cuello azul**, que son el factor variable de la producción, están directamente relacionados al proceso productivo y se denominarán  $L_v$
2. **Trabajadores de cuello blanco**, cuyo número depende del nivel de capacidad plena más que del nivel de producción y se denominarán  $L_f$ .

Como en el corto plazo el nivel de capacidad está fijo, los salarios de los trabajadores de cuello blanco son un componente fijo del costo.

El nivel total de empleo de la megacorporación, o la economía, es entonces:

$$L = L_v + L_f \quad (\text{III.1})$$

si llamamos  $q$  al nivel de producto e  $y_v$  al coeficiente de productividad, tenemos que:

---

<sup>54</sup> El término de megacorporación que utiliza Lavoie puede encontrarse en un volumen bastante conocido por los Post Keynesianos, de Alfred Eichner (1976, *The Megacorp and Oligopoly: Micro Foundations of Macro Dynamics*. New York: Cambridge University Press). Una buena y breve caracterización del concepto de megacorporación puede ser la siguiente: “*Eichner’s megacorp is a representative firm that exhibits constant direct costs of production (average variable costs) up to its Engineer-Rate Capacity (ERC) after which these average (and marginal) costs are seen to increase.*” (Deprez, 1988: p. 128). Existen desde luego diferencias marcadas entre el concepto de “firma representativa” de Lavoie y el de Eichner. Los objetivos, además, son distintos: Eichner intentó proveer en su momento una alternativa a la teoría neoclásica donde el centro de su visión era el concepto de megacorporación, una especie de empresa oligopolística arquetípica, tratando así de describir una firma del sector industrial que predominaba en las economías capitalistas avanzadas (Eichner insistía en resaltar el contenido empírico de su teoría y decir que su megacorporación era antes que nada un concepto que intentaba ser descriptivo de la realidad) a través de sus decisiones de inversión y fijación de precios. Eichner pretendía entonces dirigir las ramificaciones de su teoría al análisis empírico de un modelo input-output.

<sup>55</sup> El concepto de integración vertical al que se refiere Lavoie es muy distinto por ejemplo al que utiliza Pasinetti. Hay que tener presente esta diferenciación pues es muy común creer que son similares.

$$L_v = \frac{q}{y_v} \quad (\text{III.2})$$

si llamamos  $q_{fc}$  al nivel de plena capacidad del producto e  $y_f$  al coeficiente de productividad constante:

$$L_f = \frac{q_{fc}}{y_f} \quad (\text{III.3})$$

La función de utilización es la relación entre el empleo total y la producción, dado un nivel de capacidad:

$$q = \left[ L - \left( \frac{q_{fc}}{y_f} \right) \right] \cdot y_v \quad (\text{III.4})$$

en términos neoclásicos sería una función de producción con un producto marginal del trabajo constante. Tomemos la derivada respecto del trabajo y obtendremos un rendimiento físico en términos del producto, marginal del trabajo constante:

$$\frac{dq}{dL} = y_v \quad (\text{III.5})$$

la relación entre el producto y el empleo es lineal hasta el nivel de plena capacidad  $q_{cf}$ , después de lo cual se presume que las leyes de rendimiento decreciente hacen lo suyo. La pendiente de la función de utilización, es el rendimiento marginal del trabajo constante anteriormente mencionado. La tangente de  $y_f$  representa la productividad de los trabajadores de cuello blanco. Si tal ángulo se ampliara, significaría que la cantidad de trabajo requerido para un nivel dado de capacidad decrecería, y la productividad del trabajo de los cuello azul aumentaría.

Es conveniente notar que, cuando la productividad de los trabajadores de cuello blanco cambia, la función de utilización cambia; mientras que cuando la productividad de los trabajadores de cuello azul cambia, la pendiente de la función de utilización cambia.

Como hemos adelantado desde el principio existe un supuesto de corte netamente Kaleckiano detrás de la formulación de Lavoie: siempre supone que la demanda es tal que la producción nunca excede, lo que puede definirse como capacidad plena. Bajo la regencia de ese supuesto, las ecuaciones anteriores siempre son aplicables.

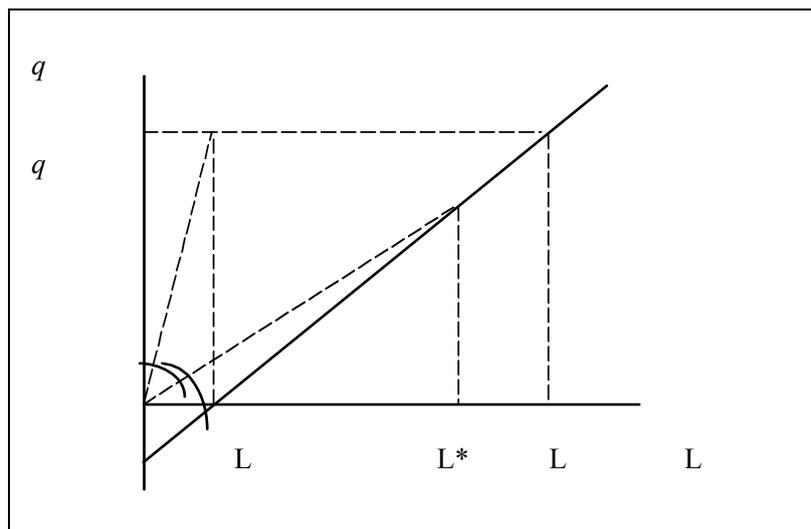


GRAFICO III.A: Función de utilización de corto plazo

La evolución de la productividad total por trabajador al incrementarse la tasa de utilización, se muestra por medio de la tangente del ángulo  $y$  a un nivel dado de empleo  $L^*$ .

La productividad total por trabajador es:

$$y = \frac{q}{L} \quad (\text{III.6})$$

la tasa de utilización de la capacidad es:

$$u = \frac{q}{q_{f.c}} \quad (\text{III.7})$$

el empleo de trabajadores de cuello blanco puede describirse como  $L_f = q / (uy_f)$  y la productividad total por trabajador como función de la tasa de utilización de la capacidad:

$$y = \frac{L_y \cdot y_v}{L_v + \frac{L_v \cdot y_v}{u \cdot y_f}}$$

$$\frac{q}{L} = y = \frac{y_v}{1 + \frac{(y_v / y_f)}{u}} \quad (\text{III.8})$$

la productividad total por trabajador es una función creciente de la tasa de utilización de la capacidad. Entonces, tomando la primera y segunda derivada respecto de la misma obtendremos los siguientes signos:

$$\frac{dy}{du} > 0; \frac{d^2y}{du^2} < 0 \quad (\text{III.9})$$

como vemos, la productividad por trabajador es positiva, pero decreciente.

Ilustraremos ahora la curva de productividad como una función de la tasa de utilización de la capacidad

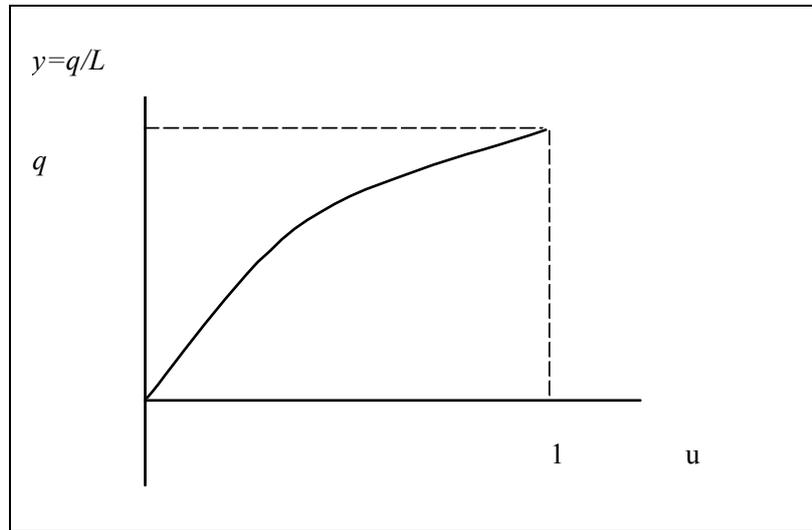


GRAFICO III.B: Productividad media del trabajo como función de la tasa de utilización de la capacidad

### Macroeconomía del empleo

La demanda efectiva, es la determinante del trabajo empleado. La distribución del ingreso entre salarios y beneficios (notemos otra vez aquí el corte Kaleckiano de Lavoie), tal como las respectivas propensiones a ahorrar de cada clase (pero, bajo el supuesto Kaleckiano de que el salario se gasta íntegramente en consumo sería la propensión a ahorrar de los capitalistas), jugarían el rol principal en la determinación del empleo.

Convendría en este momento dejar en claro los supuestos que se han venido manejando hasta ahora:

1. se ha supuesto una economía de un solo bien,
2. un solo sector;
3. que no hay depreciación del capital;
4. que el nivel de precios está fijo y es arbitrario;
5. que hay solo una tasa de salario;
6. que todo salario se gasta plenamente;
7. que hay una cantidad de gasto discrecional que está fijo en términos reales
8. que la propensión marginal a ahorrar de los beneficios puede ser una variable endógena y no está explícitamente definida en esa fase inicial;
9. que el gasto de inversión es autónomo.

Respecto de este último supuesto existen dos posibilidades:

1. Que el gasto de inversión esté fijo en términos nominales (Davidson, 1962; Kurz, 1985)
2. Que los gastos de inversión estén dados en términos de aumentos de capacidad, y por lo tanto que estén dados en términos reales (Kalecki, 1971; Robinson, 1962)

Si  $w.L$  es la cantidad de salarios nominales pagados;  $a$  la cantidad de gasto autónomo dado en términos reales;  $A$  el mismo gasto en términos nominales;  $p$  es el nivel de precios;  $D$  es la demanda agregada que es igual a:

$$D = w.L + A = w.L + a.p \quad (\text{III.10})$$

el valor nominal de la oferta agregada  $Y$  depende por definición del nivel de precios  $p$  y de la cantidad real de producto  $q$

$$Y = p.q \quad (\text{III.11})$$

Algo que nos puede llegar a sorprender de esta visión es que **el principio de la demanda efectiva no depende de si las expectativas se realizan o no, en esta visión se supone por simplificar que el nivel de producto de corto plazo esperado por las firmas es de por sí igual a las ventas actuales**. La condición de equilibrio entonces es

$$D = Y \quad (\text{III.12})$$

Dados los precios, cualquier incremento en los componentes de la demanda agregada  $D$ , la tasa de salario o el gasto autónomo (gasto de gobierno, inversión, consumo sobre los beneficios distribuidos) eleva el nivel de equilibrio del empleo  $L_c$  y del producto real  $q.c$ . Cuando el salario sube la pendiente de la demanda agregada aumenta; cuando el gasto autónomo crece, la curva de demanda agregada se desplaza hacia arriba. Hay una relación positiva entre la tasa de salario real y la demanda de trabajo.

Los beneficios brutos agregados pueden identificarse en el eje vertical como la diferencia entre la línea  $Y$  y la  $wL$ . El nivel de beneficios es una función creciente del nivel de producto.

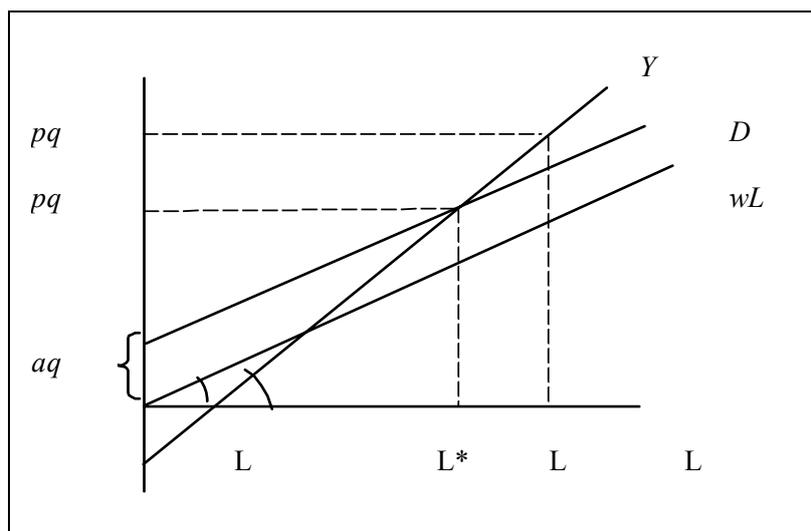


GRAFICO III.C: Demanda efectiva y empleo en equilibrio parcial

En una firma verticalmente integrada, el nivel de beneficios potenciales es igual a la diferencia entre el valor del producto y el costo del trabajo

$$p\Pi = p.q - w.L = p[L - (q_{f_c} / y_f)]y_v - w.L \quad (\text{III.13})$$

tomando la derivada primera con respecto a  $L$ , encontraríamos una demanda de trabajo basada en ese ejercicio de maximización de beneficios a que nos tiene acostumbrados la enseñanza neoclásica

$$\frac{d(p\Pi)}{dL} = p.y_v - w \quad (\text{III.14})$$

igualando esa derivada a cero, se ve que los beneficios se optimizan si la tasa de salario real  $w/p$  es igual al producto físico marginal del trabajo,  $y_v$ . Pero, en el contexto de función de utilización que viene desarrollando Lavoie, **no hay tasa de salario real que se corresponda con las condiciones estándar de maximización neoclásica. La demanda de trabajo no se explica aquí mediante el análisis basado en la maximización de potenciales beneficios. Sino que se explica por el principio de la demanda efectiva de Keynes.**

### III.2.-SALARIOS REALES Y DEMANDA DE TRABAJO

Existe una relación entre la demanda de trabajo y la tasa de salario real. Para encontrarla debemos resolver el sistema de ecuaciones que hemos venido desarrollando hasta ahora. Lavoie usa las ecuaciones (III.1) y (III.2) y las ecuaciones (III.11) hasta la (III.13) para obtener:

$$\frac{w}{P} = \frac{(L - L_f)y_v}{L} - \frac{a}{L} \quad (\text{III.15})$$

esta ecuación representa todas las combinaciones de niveles de empleo y niveles de tasa de salario real que son compatibles con la igualdad  $Y=D$ . Esa igualdad presupone la igualdad entre ahorro e inversión, y es para Lavoie en consecuencia una representación algebraica variante de la curva IS. A esta curva la llama “curva de demanda de trabajo” o “curva de empleo”:

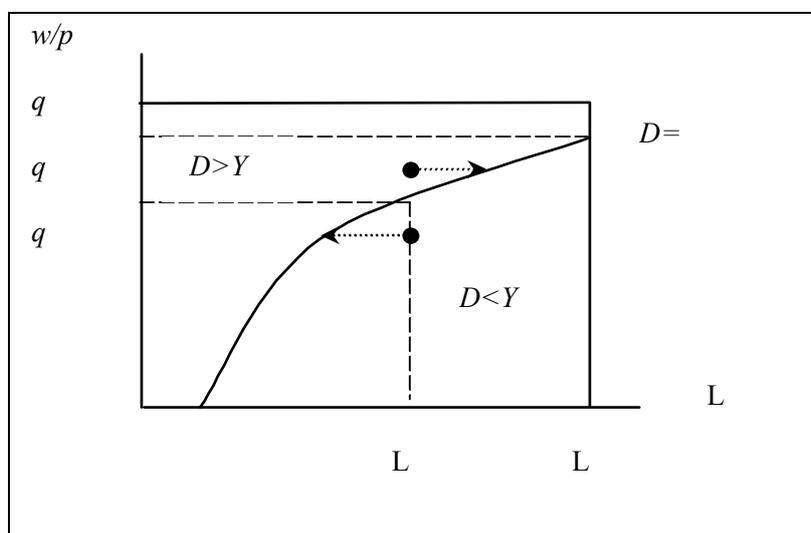


GRAFICO III.D: Curva de empleo

Tal curva nos ilustra la demanda y oferta de trabajo y además el principio de la demanda efectiva.

Hay una relación positiva entre la tasa de salario real y el nivel de empleo, pero decreciente, conclusión a la que puede llegarse derivando la expresión anterior por  $L$  y nuevamente por  $L$  respectivamente:

$$\frac{d(w/p)}{dL} > 0; \frac{d^2(w/p)}{dL^2} < 0 \quad (\text{III.16})$$

de allí la pendiente y curvatura de tal curva de empleo. la misma divide el plano en tres areas: sobre la curva la oferta y demanda agregada son siempre iguales; por encima de la curva existe un exceso de demanda de bienes; y por debajo un exceso de oferta de bienes. Si estamos en una situación de desequilibrio por encima de la curva (exceso de demanda) la economía debería moverse en el sentido que indica las flecha (hacia la derecha) al nuevo equilibrio, de alto nivel de empleo. Pero, si los precios responderían de manera convencional (suben ante los excesos de demanda) la tasa de salario real bajaría hasta el punto de equilibrio  $((w/p)_1; L_1)$ . De manera recíproca, si estamos en una situación de desequilibrio por debajo de la curva (exceso de oferta) la economía debería moverse en el sentido que indica la flecha (hacia la izquierda) al nuevo equilibrio, de bajo nivel de empleo. Si los precios responderían de manera convencional (bajan ante un exceso de oferta) la tasa de salario real subiría hasta el punto de equilibrio  $((w/p)_1; L_1)$ .

Si la economía estuviese continuamente sobre la curva de empleo, donde la oferta agregada es igual a la demanda agregada de bienes, esa curva se convertiría en la

demanda de trabajo y la restricción del maximizador de beneficios se volvería inoperante. Suponiendo además que la curva de oferta se corresponde a la curva de empleo de plena capacidad, que Lavoie llama  $L_{fc}$ , si la tasa de salario real es  $(w/p)_1$  y el nivel de empleo corriente es  $(L_1)$  la economía se encontraría en una situación de desempleo y la cantidad de trabajadores desempleados serían  $L_{fc}-L_1$ . Según la teoría neoclásica bastaría con que bajara la tasa de salario y el equilibrio se reestablecería al nivel de plena capacidad, sin embargo, **para Lavoie la caída de la tasa de salario real solo empeora la situación, porque lleva a una declinación de la demanda efectiva y a un más bajo nivel de empleo, como puede verse en el gráfico. Si hay desempleo es justamente porque existe una deficiencia de demanda efectiva y no porque los salarios reales sean demasiado altos. Lavoie vuelve así a la explicación del desempleo Keynesiano por medio del principio de la demanda efectiva de Keynes y resuelve que la cura para el desempleo Keynesiano implica la elevación de los salarios reales, no su reducción.**

**El “mercado” de trabajo planteado por Lavoie es al contrario del neoclásico, un “mercado” inestable.** Si vemos el gráfico anterior podemos apreciar que la tasa de salario real que asegura el pleno empleo es  $(w/p)_e$ . De modo que una tasa de salario por debajo de ese nivel, como la  $(w/p)_1$  implica un exceso de oferta de bienes que haría decrecer la tasa de salario real aún más y de este modo alejaría a la economía de su nivel de pleno empleo. Por eso se observa que: *“Las fuerzas del mercado no hacen retornar a la tasa de salario a su valor de pleno empleo, incluso cuando no hay imperfecciones”* (Lavoie, 1992: p. 238). Es decir, aún sin recurrir a fallas de mercado, a falta de coordinación o a la falta de algún organizador del mercado del tipo planteado por la visión de la macroeconomía del desequilibrio visto en la parte III de este volumen, subsistiría este problema de estabilidad<sup>56</sup>.

Por supuesto, las funciones de oferta de trabajo no tienen necesariamente que ser inelásticas como la que se muestra en el gráfico anterior. Y sus pendientes pueden variar. Pero, **en todos los casos una tasa de salario real inferior a la de pleno empleo, lleva a un exceso de oferta de bienes, de trabajo, y por lo tanto a una situación de desempleo cada vez más acuciante.** Por ello se concluye que una tasa de salario flexible implicaría un detrimento del desempleo, y no una ayuda para restaurar una situación de pleno empleo.

---

<sup>56</sup> Evidentemente, una buena pregunta para efectuar a Lavoie sería ¿cuán inestable cree que es el mercado de trabajo?

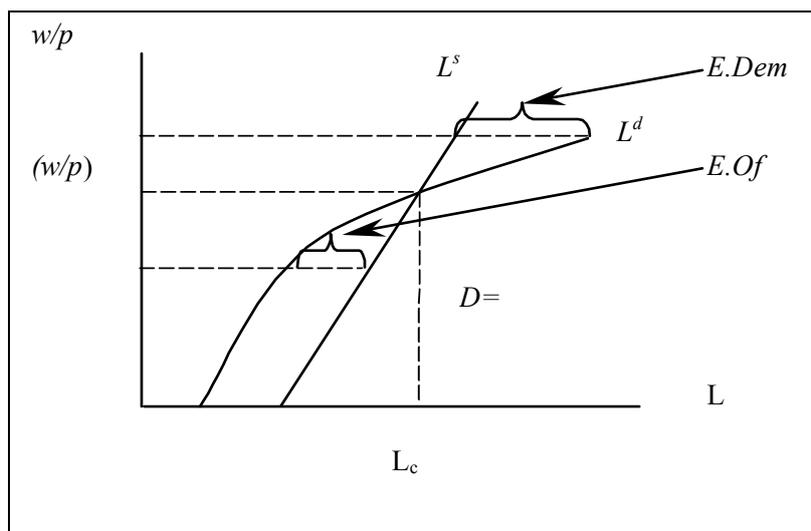


GRAFICO III.E: Inestabilidad en el mercado de trabajo:  
a) Curva de oferta de trabajo con pendiente positiva

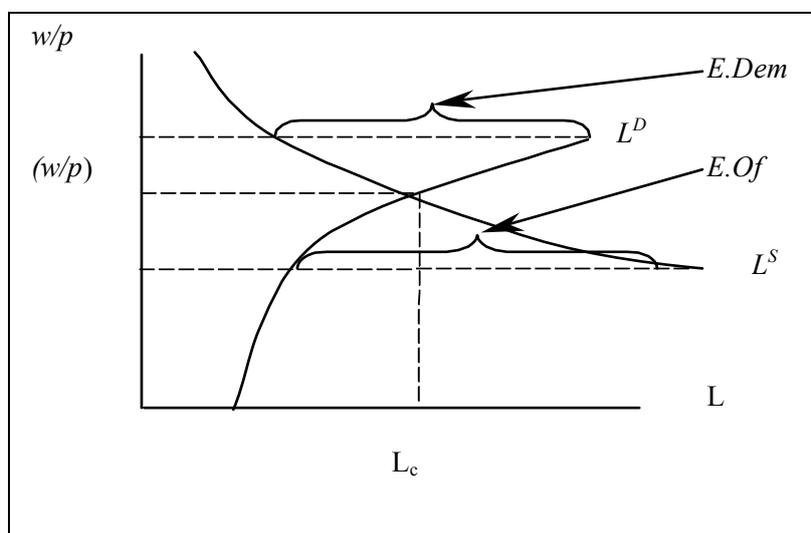


GRAFICO III.E: Inestabilidad en el mercado de trabajo:  
b) Curva de oferta de trabajo con pendiente negativa

### EL IMPACTO DE LA INVERSIÓN Y LA PRODUCTIVIDAD SOBRE LA DEMANDA DE TRABAJO

Se rescribe la ecuación (III.16) con el nivel de empleo como variable dependiente:

$$L = \frac{a}{y_v - (w/p)} + \frac{L_f \cdot y_v}{y_v - (w/p)} \quad (\text{III.17})$$

en el denominador, la tasa de salario real puede ser inferior al producto físico marginal del trabajo, de otra forma el nivel de empleo sería nulo o negativo. En el numerador, el nivel de empleo puede dividirse en dos componentes: a través de  $L_f$ , en el nivel de capacidad existente y a través de  $a$ , en el nivel de gasto autónomo corriente.

Notemos entonces que **el nivel de empleo termina siendo de algún modo una función de las decisiones pasadas, del gasto corriente y de las expectativas sobre el futuro.** Por eso “*nosotros podemos decir que el tiempo histórico entra en el modelo*” (Lavoie, 1992: p. 240).

Si se toma la derivada de la ecuación anterior respecto de  $a$  (la cantidad real de gasto autónomo) se llega a una especie de multiplicador que muestra el impacto que tendrá sobre el empleo el aumento del gasto autónomo en inversión por ejemplo. Esto se puede mostrar gráficamente como Lavoie lo hace: al pasar de un gasto autónomo  $a_1$  a otro mayor  $a_2$ , la curva de empleo se desplaza hacia la derecha. Notemos sin embargo, otra vez, la herramienta analítica marginalista de la que se sirve Lavoie, la derivada respecto de una variable siempre implica que el resto se mantiene constante y en particular como él lo subraya la tasa de salario real es la que se mantiene constante en este caso.

En el gráfico podemos apreciar entonces que a una tasa de salario constante, el nivel de empleo crece de  $L_1$  a  $L_2$  al aumentarse el gasto autónomo.

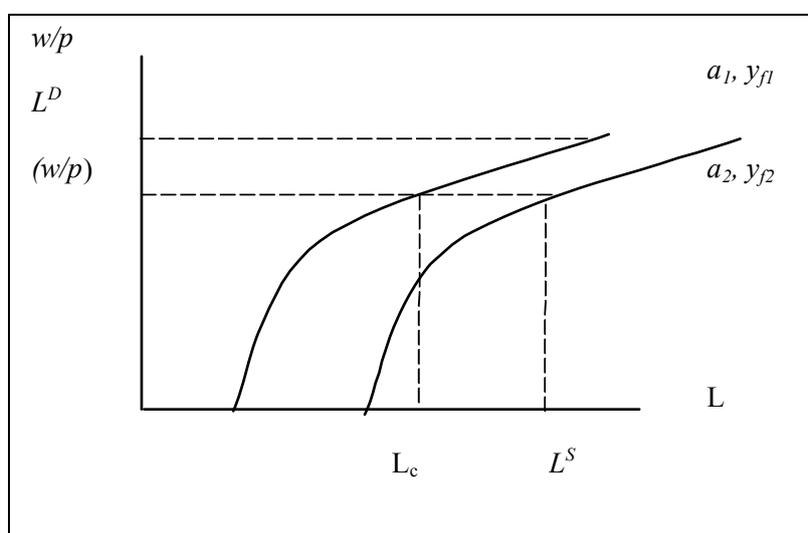


GRAFICO III.H: Incremento en el gasto o caída de la productividad de los trabajadores de cuello blanco

Veamos en más detalle la derivada de la expresión que nos brinda el multiplicador en Lavoie:

$$\frac{dL}{da} = \frac{1}{y_v - (w/p)} > 0 \quad (\text{III.18})$$

es decir, que **el valor del multiplicador es más grande en tanto menor sea la diferencia entre el producto marginal de los trabajadores de cuello azul respecto de la tasa de salario real de los trabajadores. De manera que a más altos salarios, tendremos que el efecto del multiplicador de un incremento en el gasto autónomo será mayor que a bajos niveles de salario real.**

Pasemos ahora, al impacto de un incremento en la productividad. Más específicamente un incremento en la productividad de los trabajadores de cuello blanco (de  $y_{f2}$  a  $y_{f1}$ ). Tal

incremento implicará un desplazamiento hacia la izquierda de la curva de empleo. Para una dada tasa de salario, el nivel de empleo caerá de  $L_2$  a  $L_1$ . lo mismo sucedería si aumentase la productividad de los trabajadores de cuello azul. Eso puede comprobarse directamente tomando la derivada respecto de  $y_v$ :

$$\frac{dL}{dy_v} = \frac{-a - L_f(w/p)}{(y_v - w/p)^2} < 0 \quad (\text{III.19})$$

**un incremento en la productividad conlleva una caída del nivel de empleo.**

Puede verse gráficamente lo que sucedería ante un incremento en la productividad de  $y_{v1}$  a  $y_{v2}$  y cómo caería el empleo de  $L_1$  a  $L_2$ . La más notable diferencia respecto del caso anterior sería que, tanto la curva de empleo, como la asíntota se desplazarían hacia arriba:

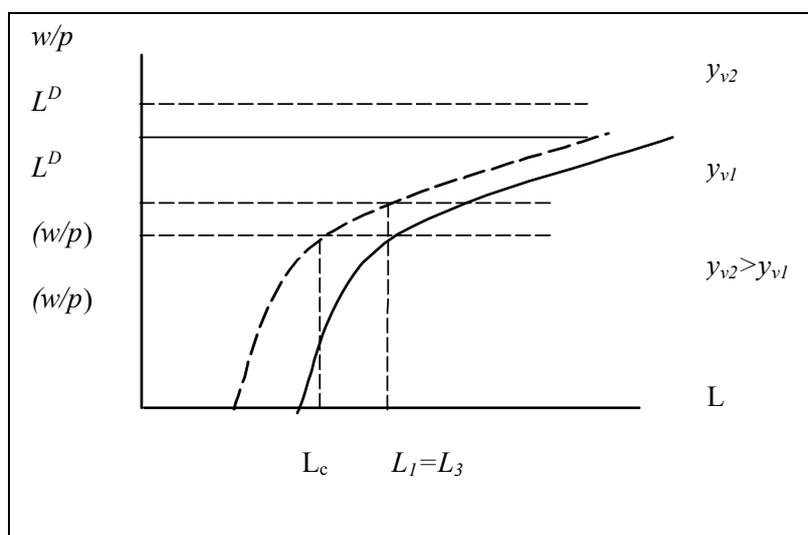


GRAFICO III.I: Incremento en el gasto o caída de la productividad de los trabajadores de cuello blanco

$y_v$  es necesariamente mayor que  $w/p$ , un incremento proporcional equivalente en productividad y en la tasa de salario real, implicarían un más amplio denominador en la ecuación y una más amplia declinación del empleo en el corto plazo.

**Efectos riqueza y el desempleo**

Existen dos tipos de efectos riqueza:

1. la baja de precios (deflación) induce directamente altos gastos autónomos de consumo. Eso suele ser llamado **Efecto Pigou**.
2. la baja de precios (deflación) acompañada de un nivel constante de oferta monetaria generaría una baja tasa de interés y en consecuencia un gasto mayor en inversión. Eso suele ser llamado **Efecto Keynes**.

En el modelo post-Clásico ofrecido por Lavoie no hay función de oferta agregada a la manera en que se muestra en los libros de texto intermedios ortodoxos, donde el producto de equilibrio resulta de la intersección de las curvas de oferta y demanda agregada en el plano de precios y cantidades a que nos tienen acostumbrados desde

Marshall en adelante los economistas y que incluso está presente en los Post Keynesianos americanos como Davidson y Weintraub.

Si se busca una interpretación microeconómica podría decirse que el nivel de producto de cada firma en este esquema planteado por Lavoie está determinado por la demanda de sus productos, y a nivel agregado (es decir, macroeconómicamente hablando) **la oferta está determinada por la demanda efectiva**. Como nos dice el propio Lavoie: “*No hay función de oferta independiente. A lo mejor, el esquema de oferta agregada puede ser interpretado como una curva horizontal, a un nivel de precios fijo*” (1992: p. 244).

Sin embargo, si uno quisiera obtener una función de demanda *à la* neoclásica, con un nivel de precios  $p$  dependiendo de las cantidades  $q$  por medio de una función, dentro de su esquema, podría hacerlo:

$$p = \frac{w(L_f + q / y_v)}{q - a} \quad (\text{III.20})$$

los parámetros de la función de demanda son la tasa de salario nominal, la productividad de los trabajadores de cuello blanco, la productividad de los trabajadores de cuello azul y el nivel de gasto autónomo.

Si tomamos la derivada respecto de  $q$ , obtendremos la pendiente de la curva de demanda agregada:

$$\frac{dp}{dq} < 0 \quad (\text{III.21})$$

la condición de igualdad entre gastos e ingresos se vuelve:

$$w.L + a + \eta.W = p.q \quad (\text{III.22})$$

donde  $W$  es la cantidad nominal de riqueza y  $\eta$  es la proporción en la cual esta se gasta. Resolviendo por el nivel de empleo, como lo hicimos en el caso de la ecuación (III.19) obtenemos:

$$L = \frac{a + L_f.y_v + (W / p)}{y_v - (w / p)} \quad (\text{III.23})$$

esta ecuación muestra que **un incremento en el nivel de riqueza conllevaría un incremento en el nivel de empleo. Es subyacente a esta ecuación entonces el efecto riqueza de Pigou**. Esto podría verse como un error en el planteo de Lavoie, si tenemos como criterio de evaluación el que pretende seguir el lineamiento dejado por Keynes y sus seguidores.

Por un lado, el propio Lavoie tiene en cuenta por otro lado, tres tipos de crítica que se le hacen a tal efecto al que da lugar su planteo:

1. un efecto pequeño sobre el consumo sería plenamente compensado por un impacto redistributivo, de deudores a acreedores;
2. un incremento de las deudas de la firmas reduciría su cash flow y la inversión caería y hasta podría poner a las firmas en una situación de insolvencia;
3. la cantidad de base monetaria de una economía está determinada por las necesidades del sistema crediticio. De modo que si los precios caen la oferta monetaria se reduciría proporcionalmente y así también la base monetaria

Por otro lado, en el simple modelo post-Clásico representado por Lavoie, *el efecto Keynes* no podría ser considerado pues no hay una función de inversión; los gastos en inversión son fundamentalmente autónomos.

Aún si la inversión fuese interés-intensiva, **la teoría del crédito monetario de esta visión** -que presentaremos posteriormente y está en línea con la tercera crítica al efecto Pigou- **evitaría el funcionamiento del efecto Keynes, pues la oferta de dinero es plenamente endógena, mientras que la tasa de interés sería el resultado de políticas discrecionales por parte de la autoridad monetaria, y por ello exógena.**

De manera que, **ni el efecto Keynes, ni el efecto Pigou tendrían lugar en la teoría post-Clásica de Lavoie.**

### Efecto eficiencia y demanda de trabajo

En este planteo se supone que hay una relación positiva de ida y vuelta entre la tasa de salario real y la productividad de los trabajadores de cuello azul. Lavoie hace uso de una formulación lineal, donde la ratio producto trabajo deja de ser constante.

$$y_v = y_{v0} + \varepsilon(w/p) \quad (\text{III.24})$$

reemplazando  $y_v$  con su nueva definición en la ecuación (III.19), obtenemos una nueva función de empleo que incorpora el impacto positivo de alta productividad sobre la productividad. La función de empleo se vuelve:

$$L = \frac{a + L_f [y_{v0} + \varepsilon(w/p)]}{y_{v0} - (w/p)(1 - \varepsilon)} \quad (\text{III.25})$$

$y_r$  puede ser más grande que la tasa de salario real para el empleo al ser positiva y el modelo para tener algún sentido económico. Tomamos la primera derivada de la ecuación (III.25) con respecto a los salarios reales para encontrar bajo qué condiciones la relación positiva entre salario real y el empleo se sostiene:

$$\frac{dL}{d(w/p)} = \frac{a(1 - \varepsilon) + y_{v0} \cdot L_f}{[y_{v0} - (w/p)(1 - \varepsilon)]^2} \quad (\text{III.26})$$

una condición suficiente para que la relación positiva entre los salarios reales y el nivel de empleo persista es que el parámetro de reacción  $\varepsilon$  sea menor que la unidad.

El gráfico III.J.a) ilustra el impacto de el efecto salario eficiencia (es decir, el impacto positivo de los altos salarios reales sobre la productividad del trabajo) también llamado

efecto Webb, y denotado WE por Lavoie. La curva es asintótica a la línea recta,  $y_v$ , la cual representa la ahora endógena ratio producto trabajo resultante de los cambios en la tasa de salario real. Dos curvas de empleo de equilibrio parcial se grafican también. Una supone que la productividad de los trabajadores de cuello azul permanecen a un nivel determinado por una tasa de salario de  $(w/p)_1$ , cualquiera sea la tasa de salario real. La otra está determinada por una tasa  $(w/p)_2$ . Al salario inicial  $(w/p)_1$ , el nivel de empleo es  $L_1$ . un incremento en tal tasa a  $(w/p)_2$  se corresponde con un nivel de empleo  $L'_2$  si es que no hubo efectos eficiencia. El incremento en la tasa de salario, conlleva un cambio en la productividad del trabajo y consecuentemente un cambio en la función de equilibrio parcial del empleo. El impacto total del alza en la tasa de salario real se vuelve finalmente un incremento en el empleo menor, de  $L_1$  a  $L_2$ . Eso es lo que hace la curva WE que Lavoie incorpora:

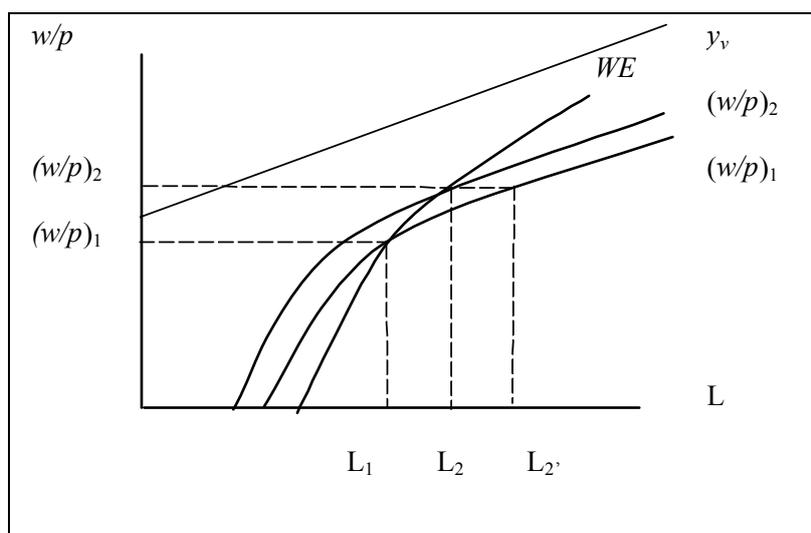


GRAFICO III.J: Curva de empleo

a)

aunque la situación descrita en el gráfico anterior es la situación común, no es la única posible. Si el incremento salarial induce un fuerte efecto de productividad, es decir, si el parámetro de reacción  $\varepsilon$  es tal que la ecuación (III.27) se vuelve negativa, entonces la curva de empleo tiene una pendiente negativa. El impacto sobre el empleo de un incremento en la productividad del trabajo,  $L'_2-L_2$ , nos da el efecto positivo sobre el empleo del alza de salario real,  $L'_2-L_1$ . Resulta entonces un cambio en el nivel de empleo negativo. La curva WE tiene pendiente negativa. La curva de demanda de trabajo tendría entonces todas las características ortodoxas. Una caída en la tasa de salario real restablecería eventualmente el pleno empleo:

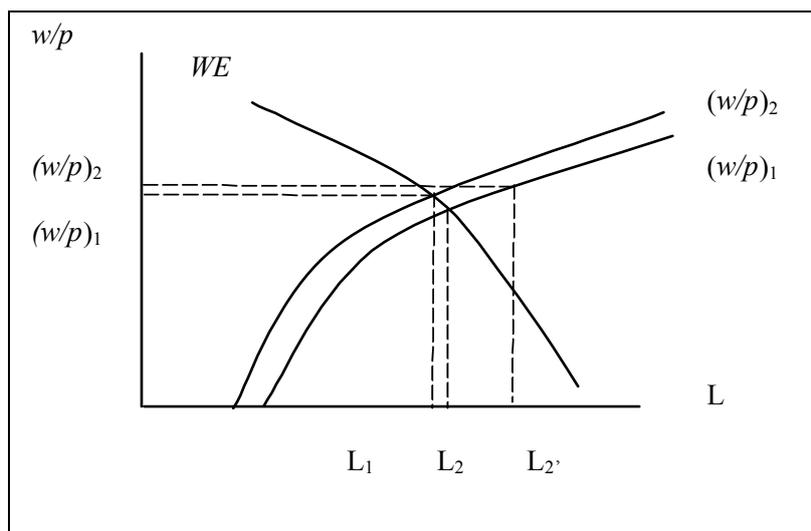


GRAFICO III.J: Curva de empleo  
b)

la introducción al modelo de Lavoie del salario de eficiencia en esta última figura nos retrotrae entonces a la teoría neoclásica de desempleo involuntario. Pero, según el propio Lavoie es altamente improbable que esto sea así. Se requeriría un efecto productividad altamente significativo y dudoso como reacción a una variación de los salarios reales. Lavoie entonces prefiere que la demanda de trabajo sea una función directa de la tasa de salario real.

Cualquier incremento en el coeficiente  $y_v$  de los trabajadores de cuello azul tiene una automática repercusión sobre el coeficiente  $y_f$  de los trabajadores de cuello azul. De modo tal que si un idéntico número de trabajadores de cuello azul, con el mismo equipo, pueden ahora producir un gran output, eso implica que el output de plena capacidad sería ahora más grande. Si se requiere el mismo número de trabajadores de cuello blanco para supervisar a igual número de trabajadores de cuello azul cuando la maquinaria está funcionando a plena capacidad, eso significa que la ratio de output de plena capacidad y trabajadores de cuello blanco se ha incrementado. La productividad del trabajo fijo ha crecido en la misma proporción que la productividad del trabajo variable. Y eso puede verse gráficamente:

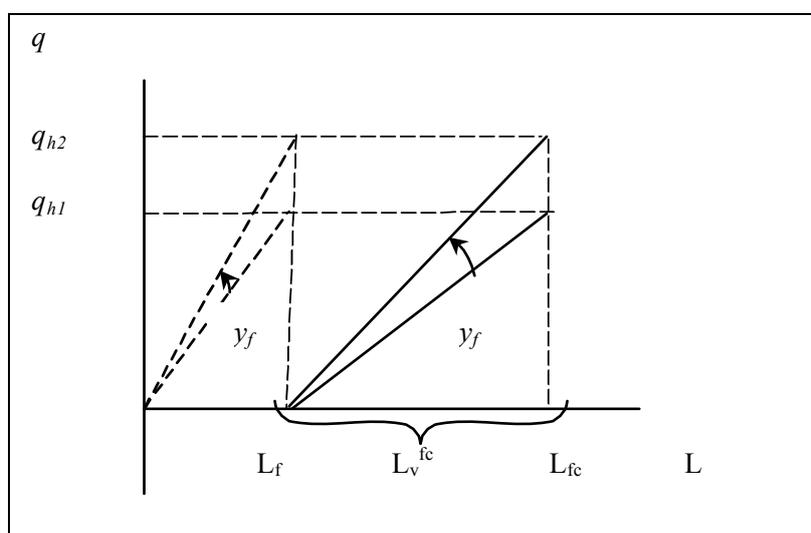


GRAFICO III.K: Impacto de un cambio en la productividad de los trabajadores de cuello azul en la productividad de los trabajadores de cuello blanco

el incremento en la productividad del trabajo variable pivota la función de utilización en sentido anti-horario. Con el mismo número de operaciones que antes, si las plantas estuviesen funcionando a plena capacidad, el nivel de plena capacidad del output saltaría de  $q_{fc1}$  a  $q_{fc2}$ . Suponiendo que no hay ningún cambio en el número de trabajadores de cuello blanco requeridos  $L_f$ , la productividad del trabajo fijo necesariamente aumenta, como lo muestra el incremento del ángulo  $y_f$ .

Rescribiendo las definiciones de  $y_v$  e  $y_f$ :

$$f = \frac{y_v}{y_f} = \frac{q / L_v}{q_{fc} / L_f} = \frac{q_{fc} / L_v^{fc}}{q_{fc} / L_f} = \frac{L_f}{L_v^{fc}} \quad (\text{III.27})$$

$f$  es la ratio de la productividad del trabajo variable respecto del la productividad del trabajo fijo. Esa ratio es igual a la ratio del número de trabajadores per capita respecto del número de trabajadores de cuello azul cuando la firma o la economía está funcionando a plena capacidad.

El número de trabajadores  $L_f$  y  $L_v^{fc}$  no cambia, indiferentemente del cambio inducido en el producto marginal de los trabajadores variables. Cualquier cambio originado desde la productividad del trabajo variable induce un cambio proporcional en la productividad del trabajo fijo. La ratio  $f$  es una constante, indiferentemente de los cambios en la productividad del trabajo variable, a menos que haya otras modificaciones independientes del número del staff permanente requerido para manejar el stock de capital existente.

La ecuación (III.8) puede simplificarse haciendo uso de la ecuación anterior de la siguiente manera:

$$\frac{q}{L} = y = \frac{y_v}{1 + f / u} \quad (\text{III.28})$$

aunque  $y_v$  que puede variar por el WE, puede considerarse la ratio  $f$  como una constante que es independiente de las variaciones de  $y_v$  inducidas por el WE o por otra causa.

### III.3.-PRECIOS, TASA DE UTILIZACIÓN, BENEFICIOS, MARK-UP Y DEMANDA EFECTIVA

En lo que respecta a la teoría de los precios de este enfoque podemos decir que se caracteriza por un análisis orientado fundamentalmente hacia a los costos. El enfoque es conocido como *Cost-plus Pricing* o también llamado *Cost-orient pricing*. Incluye tres variantes:

1. **mark-up pricing**: supone que el margen de beneficio bruto es aplicado a los costos directos o a los costos medios variables;

2. **full-cost pricing:** supone que un margen neto de beneficios es aplicado a los costos unitarios, los cuales son la suma del costo medio variable y los costos directos fijos (costos directos y per capita que no incluyen costos de interés);
3. **target-return pricing:** que puede ser considerado como una especificación del anterior o del normal-cost pricing, más que como una variante del cost-plus pricing. Pues da una explicación del margen de beneficios. Nos dice que este se suma a los costos para alcanzar una tasa de beneficio objetivo sobre la inversión, suponiendo que el volumen sería el de la tasa media de largo plazo de la utilización de la planta.

Pasaremos directamente a analizar las ecuaciones de precio de la firma con la función de utilización para formular algebraicamente varias curvas de costo y luego reimponer el principio de la demanda efectiva examinando la influencia de varias variables en términos de la tasa de utilización de la capacidad y discutir la participación de los beneficios.

La variante mark-up pricing puede formularse algebraicamente del siguiente modo:

$$p = (1 + \theta)AVC \quad (\text{III.29})$$

donde  $p$  es el precio,  $AVC$  son los costes variables medios, como salarios y materiales crudos,  $\theta$  es el mark-up.

En el contexto que venimos mostrando siguiendo a Lavoie, el único tipo de costo variable son los costos salariales, más específicamente los salarios pagados a los trabajadores de cuello azul. Los costes medios variables son entonces los costos de la variable trabajo dividida por el nivel de producto. De modo que haciendo uso de la ecuación (III.2) podemos describir la ecuación anterior como:

$$p = (1 + \theta)(wL_v / q) \vee p = (1 + \theta)(w / y_v) \quad (\text{III.30})$$

los costos fijos de las firmas, considerados por el momento los costos de intereses sobre el capital como parte de los beneficios, están restringidos a los costos salariales per capita. Los costos medios totales son entonces la suma de los salarios pagados a los trabajadores fijos y los variables, dividido por el nivel de producto. Haciendo uso de la ecuación (III.29), los costos totales medios o costos unitarios son:

$$UC = wL / q = w(1 + f / u) / y_v \quad (\text{III.31})$$

si expresamos los mismos como función de la tasa de utilización y sabiendo que una alta tasa de utilización está relacionada a unos bajos costos unitarios (los costos unitarios caerían hasta que la tasa de utilización sea plena, en el punto en el que los costos se vuelvan  $w(1+f)/y_v$ ).

Para una firma que realiza beneficios netos (definidos como el exceso del valor de las ventas sobre los costos laborales totales) el precio puede exceder el costo unitario. La tasa de utilización debe ser  $f / \theta$ .

Todas estas relaciones pueden verse en el siguiente gráfico:

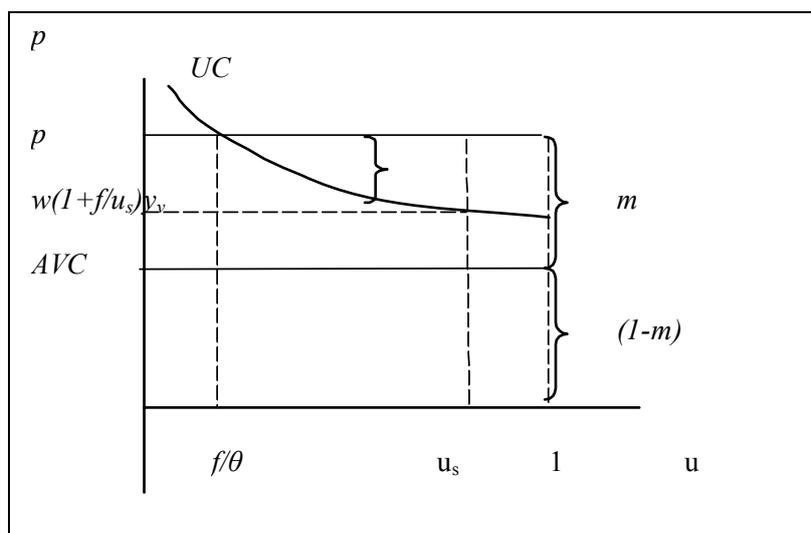


GRAFICO III.L: Beneficios brutos, costos unitarios y beneficios netos de acuerdo a la tasa de utilización de la capacidad

la participación de los costos variables en el valor del producto es igual a  $(1-m)$ , mientras que la suma de los costos fijos y los beneficios es igual a  $m$ . Esa  $m$  resulta ser la participación de los beneficios brutos, o el grado de monopolio en terminología Kaleckiana. Donde  $m$  es definido aquí como  $\theta/(1+\theta)$  y  $p = (w.L_v/q) + \theta(w.L_v/q)$  la participación del trabajo variable es  $1/(1+\theta)$  y la participación de los beneficios brutos es  $1 - (w.L_v/p.q) = 1 - 1/(1+\theta) = \theta/(1+\theta)$ . La participación de los beneficios netos está también indicada en el gráfico anterior mediante la letra  $\pi$  y cambia con la tasa de utilización. Desde luego, si la capacidad fuera plenamente utilizada, los beneficios caerían a cero (conviene recordar que siguiendo a Kalecki siempre estamos suponiendo que la firma, la industria, la economía, trabajan por debajo de su capacidad plena).

La variante full cost pricing, puede formularse algebraicamente del siguiente modo:

$$p = (1 + \theta')UC = (1 + \theta')(1 + f/u_s).w/y_v \quad (III.32)$$

donde  $u_s$  es la tasa de utilización standar de la capacidad.

El mark-up sobre los costos variables nos debería brindar el mismo precio que el principio del costo total. Igualando los precios de las ecuaciones (III.30) y (III.32) Lavoie encuentra que dado un mark-up de  $\theta'$  sobre los costos unitarios, el mismo precio debería ser obtenido desde un mark-up sobre los costos primos solo si el mark-up fuera igual a:

$$\theta = (1 + \theta')(1 + f/u_s) - 1 \quad (III.33)$$

es posible derivar la misma equivalencia en el caso del **target-return pricing**. Cuando el mark-up se fija de tal manera que obtenemos una tasa de retorno estándar  $r_s$  sobre la

inversión, siendo  $v$  la ratio capital/capacidad, el valor del mark-up  $\theta'$  sobre los costos unitarios, debe ser igual a:

$$\theta' = r_s \cdot v / (u_s - r_s \cdot v) \quad (\text{III.34})$$

combinando las ecuaciones (III.33) con  $\theta' = r_s \cdot v / (u_s - r_s \cdot v)$  podemos arribar al mismo precio, dado el valor del mark-up  $\theta'$  sobre la unidad de costos laborales surgiendo del la decisión target-return pricing, el mark-up  $\theta$  sobre los costos marginales debe ser igual a:

$$\theta = (r_s \cdot v + f) / (u_s - r_s \cdot v) \quad (\text{III.35})$$

puede escribirse ahora la ecuación de precios relacionando los costos primos unitarios al precio, de la variante target-return pricing.

La variante target-return pricing, puede formularse algebraicamente del siguiente modo:

$$p = \left( \frac{u_s + f}{u_s - r_s \cdot v} \right) \frac{w}{y_v} \quad (\text{III.36})$$

como el precio es positivo, el denominador del lado derecho de la ecuación debe ser positivo.

La tasa de utilización estándar de la capacidad debe ser más grande entonces que el producto de la ratio capital/capacidad y la tasa de retorno estándar, es decir:  $u_s > r_s v$ .

Se obtuvo así una expresión simple que relaciona los precios a los costos primos unitarios  $w/y_v$  a pesar de haber incursionado en una conducta de fijación de precios de las firmas sofisticada como lo es el target-return pricing.

La ecuación (III.36) muestra que el target-return pricing puede describirse como función de los costos variables medios. Esto muestra que usar el modelo de fijación de precios más simple de mark-up es apropiado incluso si la firma hace uso de un procedimiento más complejo.

- La alta ratio de trabajo per capita a trabajo de plena capacidad conlleva un alto precio en relación a los costos primos unitarios.
- La alta tasa de beneficios fijada como objetivo conlleva altos precios en relación a los costos.
- Existe una relación negativa entre la tasa estándar de utilización de la capacidad incorporada en la decisión de fijación de precios y la ratio de precios en relación a los costos.

Para ver esto último basta con tomar la derivada de la ecuación (III.36) respecto a la tasa de utilización estándar.

### Mark-up y demanda efectiva

hemos seguido el desarrollo de la fijación de precios de esta visión -aunque de manera simplificada, lo más completa posible- con el fin de incorporarlos a la acción de la demanda efectiva.

Se explora el principio de la demanda efectiva a través de su impacto sobre la tasa de utilización de la capacidad. Para ilustrar el principio de la demanda efectiva lo que se hace es usar el gráfico que describe las curvas de costo de la que puede llamarse firma representativa. Este tipo de análisis sin embargo, puede ser discutido. Hay una remembranza de la firma representativa de Marshall que quizá puede oscurecer las conclusiones a las que se llega. Otra vez la visión simplificada de la megacorporación vuelve a aparecer y la falacia de la composición amenaza a esta visión. Pero, seguiremos el análisis de Lavoie solo con el fin de llegar a las conclusiones y discutir luego las mismas. Esta es sin embargo, a nuestro parecer, una inflexión del planteo que pretende Lavoie, un ceder a las presiones neoclásicas de microfundamentar: *“Esto demostrará claramente que la economía post-Keynesiana puede clamar, tal como la economía neoclásica lo hace, que hay micro fundamentos para su macroeconomía”* (Lavoie, 1992: p. 259).

El análisis previo estuvo estrechamente relacionado a la determinación del grado de utilización de la capacidad de la planta. Existe una simple relación entre el nivel de empleo global de la economía y la tasa de utilización. Lavoie hace uso de las ecuaciones (III.1) a (III.3), (III.7) y (III.28), para describir el empleo total como:

$$L = \frac{(f + u)q_{f_c}}{y_v} \quad (\text{III.37})$$

el alto grado de utilización de la capacidad, ceteris paribus, el alto grado del nivel de empleo. para encontrar los determinantes de la tasa de utilización de la capacidad, comienza con un modelo macroeconómico simple.

Todos los salarios  $w.L$  son consumidos, mientras hay gasto autónomo en términos reales, inversión y consumo. La condición de equilibrio (III.13) entre las ventas agregadas y el valor agregado del producto es:

$$w.L + ap = p.q \quad (\text{III.38})$$

dividiendo por  $q$  se obtiene:

$$w.(L/q) = p(1 - a/q) \quad (\text{III.39})$$

el lado izquierdo es la definición de costos unitarios, dada en términos de capacidad de utilización  $u$  en la ecuación (III.31). Esto puede representarse en el gráfico III.L por la curva de costos unitarios. Reemplazando  $p$  por su valor en la ecuación (III.30) y notando que  $q$  es el producto de plena capacidad  $q_{f_c}$  y la tasa de utilización, el requerimiento de demanda efectiva puede escribirse como:

$$w(1 + f/u)/y_v = [(1 + \theta).w/y_v][1 - a/u.q_{f_c}] \quad (\text{III.40})$$

o simplificando  $w/y_v$ :

$$(1 + f/u) = (1 + \theta)(1 - a/u \cdot q_{f_c}) \quad (\text{III.41})$$

el lado izquierdo de la ecuación puede representarse por una curva de costo unitario, el lado derecho por una curva de pendiente positiva que aparecerá en el siguiente gráfico III.LL. Donde las curvas de pendiente negativa retratan el efecto de gastos no-autónomos relativos al total del producto, dadas las condiciones en relación a los costos (es decir, dado el mark-up  $\theta$ . La tasa de utilización de la capacidad que es consistente con las ecuaciones de venta de producto se encuentra en la intersección de esas curvas. Un incremento del mark-up de  $\theta_1$  a  $\theta_2$  desplaza la curva de pendiente positiva hacia arriba e implica un alto nivel de precios de modo que, dado el salario nominal, una baja tasa de salario real.

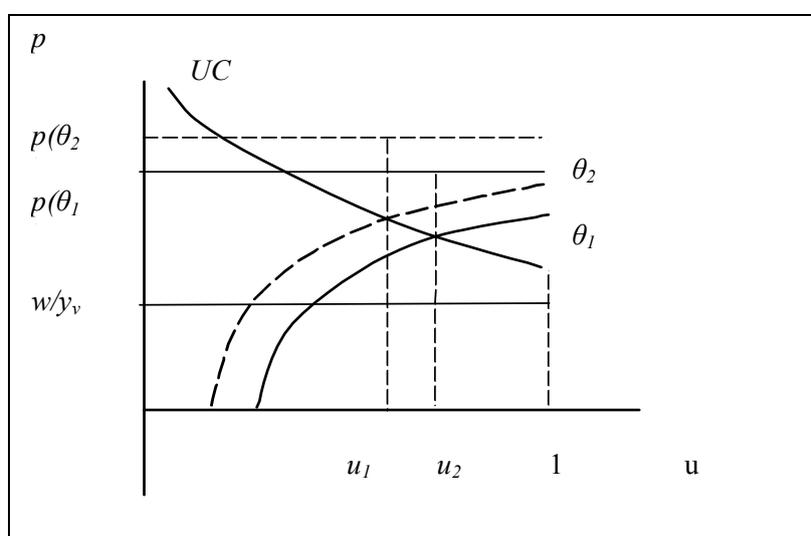


GRAFICO III.LL: Representación microeconómica de las restricciones de demanda efectiva y la determinación de la tasa de utilización de la capacidad

La tasa de utilización cae de  $u_1$  a  $u_2$ . De modo que la tasa de utilización muestra así su relación inversa respecto del nivel de mark-up:

$$u = \frac{f}{\theta} + \frac{(1 + \theta)}{\theta} \cdot \frac{a}{q_{f_c}} \quad (\text{III.42})$$

el grado de uso de la capacidad resulta de alguna versión especial del multiplicador. Hay dos fuentes exógenas de demanda. Por un lado el gasto autónomo. Esa porción es multiplicada por la inversa de la participación de los beneficios brutos en el ingreso nacional,  $\theta/(1 + \theta)$

Cualquier incremento en el número relativo del trabajo per capita  $f$ , o en la demanda autónoma, lleva a un incremento en la tasa de utilización de la capacidad. En el primer caso, es debido a un desplazamiento hacia arriba de la curva de costo unitario. En el segundo, a un desplazamiento hacia abajo de la curva de pendiente positiva.

Si derivamos la ecuación (III.40) respecto del mark-up, encontraremos que es negativa:

$$\frac{du}{d\theta} < 0 \quad (\text{III.43})$$

los beneficios en términos reales están dados una vez que suponemos la realización de las ventas esperadas. Desde el lado de la demanda, los beneficios nominales son simplemente la diferencia entre la demanda agregada y los costos de la producción. La cantidad nominal de beneficios es igual a:

$$p.\Pi^d = (a.p + w.L) - w.L = a.p \quad (\text{III.44})$$

desde el lado de la demanda, la cantidad nominal de beneficios es igual a la cantidad nominal de gasto autónomo. Entonces, la cantidad real de beneficios es igual a la cantidad real de gasto autónomo (a) que se supone dada y fija al comienzo del periodo. La cantidad de beneficios está así dada. Solo el gasto en inversión real es autónomo I, el gasto de los rentistas es una proporción constante  $s_p$  de su ingreso en beneficios total. La demanda de bienes de consumo incluiría dos tipos de gasto inducido y la ecuación (III.42) se describiría:

$$p.\Pi^d = [w.L + (1 - s_p)p.\Pi + p.I] - w.L = p.I / s_p \quad (\text{III.45})$$

lo que se corresponde a la forma estandar en la cual la relación entre beneficios y gasto autónomo se presenta en la economía post-Keynesiana según Lavoie. No hay ahorro asalariado. Se reemplaza entonces el gasto autónomo por  $I/s_p$ . Un incremento en el gasto de inversión, o una caída en la propensión a ahorrar de beneficios, implica un incremento en la variable a. Un incremento en el gasto autónomo puede interpretarse como el resultado de una reducción en la propensión a ahorrar de los beneficios.

La cantidad real de beneficios  $\Pi$  puede ser considerada como una variable exógena en un modelo de corto plazo, la participación de los beneficios en el ingreso nacional, tal como la participación de los beneficios netos con respecto al valor del producto de la firma, es una variable endógena. Lavoie llama a eso la participación de beneficios  $\pi$ . Se deduce de (III.42):

$$\pi^d = a.p / p.q = a / q = a / u.q_{f_c} \quad (\text{III.46})$$

cuando la tasa de utilización de la capacidad  $u$  es alta, la cantidad dada de beneficios reales está por encima de un gran producto, y como consecuencia de ello la participación de los beneficios vista desde el lado de la demanda disminuye con el aumento de la tasa de utilización. Sin embargo, cuando las expectativas se realizan, esa participación de los beneficios puede ser igual a la participación de los beneficios determinados desde el lado de la oferta. Lo último resulta de la diferencia entre el valor del producto y el costo total del producto resultante:

$$\pi^s = (p.q - w.L) / p.q = 1 - (w/p)(L/q) \quad (\text{III.47})$$

haciendo uso del procedimiento de mark-up simple de la ecuación (III.30), como de la ecuación (III.29), la participación de los beneficios desde el lado de la oferta se vuelve:

$$\pi^s = (\theta - f/u)/(1 + \theta) \quad (\text{III.48})$$

la participación de los beneficios, crece con la tasa de utilización. Las dos anteriores ecuaciones se ven ilustradas en la gráfica III.M. La intersección de las dos curvas determina la tasa de utilización de la capacidad de equilibrio. De la misma intersección surge también la participación actual de los beneficios en el ingreso nacional.

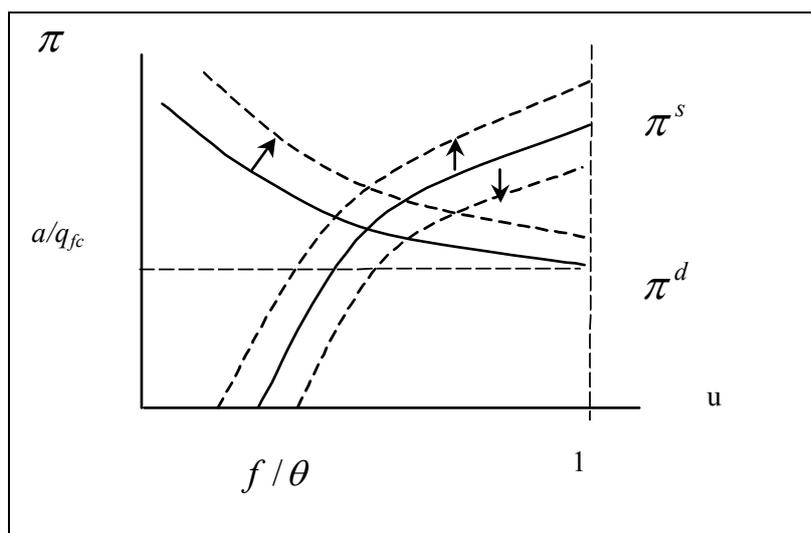


GRAFICO III.M: Incremento de varios parámetros

Si el nivel de gasto autónomo se eleva, para un dado nivel de utilización de la capacidad, la participación de los beneficios desde el punto de vista de la demanda debería subir. La curva  $\pi^d$  debe desplazarse hacia arriba como se muestra en la figura. A la tasa de utilización de equilibrio la participación de los beneficios debería ser alta, tal como se muestra en la figura.

Veamos los factores que afectan la curva  $\pi^s$ . Un aumento de la ratio  $f$ , conlleva un desplazamiento hacia debajo de la curva  $\pi^s$ . El contrato de más trabajadores per capita debería inducir un alza en el grado de utilización, pero esto causaría una caída en la participación de los beneficios netos. Un incremento en el mark-up  $\theta$ , o una caída en el salario real respecto a la productividad, provocaría un desplazamiento de la curva  $\pi^s$  hacia arriba. En el nuevo equilibrio la tasa de utilización debe ser más baja, pero la participación de los beneficios en el ingreso agregado, tal como la participación de los beneficios netos en el valor de las ventas de la firma, deberían ser altas. *“Los capitalistas así son capaces en el corto plazo de incrementar su participación de beneficios por incrementar el mark-up sobre los costos, pero ellos hacen esto al gasto de la tasa de utilización de la capacidad. Simétricamente, un incremento en el salario real relativo a la productividad lleva a un alto grado de utilización de capacidad y permite que se empleen más trabajadores, como hemos visto en secciones previas. Esos altos salarios, sin embargo, fuerzan a la baja la participación de los beneficios.”* (Lavoie, 1992: p. 265).

La participación de los beneficios varía de acuerdo a los parámetros, incluyendo el mark-up sobre los costos unitarios directos y el nivel de gasto autónomo. Por ejemplo, una ratio constante de inversión-producto no priva al modelo de su consistencia. Dos rasgos que trata de remarcar especialmente Lavoie son:

1. El modelo es consistente
2. El modelo determina simultáneamente la participación de los beneficios y el nivel de producto.

### III.4.-DINERO Y CRÉDITO: LA TEORÍA MONETARIA DEL CIRCUITO

*“Traditionally Post Keynesian theory (Keynes, Nicholas Kaldor) stressed the endogeneity of money and the role of banks in providing finance of investment expenditure (Keynes, Michal Kalecki).” (Harcourt, 2003: p. 589).*

Existen ciertas características propias de esta visión acerca del dinero en particular y de lo monetario o nominal en general que convendría plantear desde un principio como distintivas de lo que suele conocerse en la literatura como “el acercamiento del Circuito Francés”, los “Horizontalistas” o “la visión Estructuralista Endógena sobre el dinero”. Estas características son las siguientes:

- El dinero está involucrado directamente con la producción y no meramente con el momento de intercambio de mercancías. En palabras de Lavoie: *“Cualquier producción, en una economía moderna, requiere acceso al crédito.”* (1992: p. 149).
- El dinero es una convención social y no un simple requerimiento del individuo para llevar a cabo el intercambio de mercancías.
- El dinero es visto como un continuo flujo y reflujo y no como una dotación dada, como un stock de cualquier mercancía.
- El dinero es endógeno y no exógeno.
- La tasa de interés es exógena y tiene un valor distributivo, de modo que no es endógena y tampoco se la considera un precio de mercado del dinero
- El análisis está enfocado en los efectos ingreso y en las obligaciones, no en la sustitución y los efectos portfolio.

#### **El circuito monetario**

El crédito monetario está integrado en la misma producción y se lo considera tanto como una variable financiera como una variable monetaria.

#### **El circuito sin Banco Central**

Existen tres grupos de agentes: las firmas, los hogares y los bancos. Las firmas producen bienes para consumo e inversión, de acuerdo a sus planes de producción y expectativas. Se encargan también de distribuir salarios, dividendos e intereses directamente, o a través de los bancos, a los hogares. Los hogares brindan su fuerza de trabajo. Ellos reciben réditos, que ahorran, cuando adquieren activos financieros, o gastan, cuando compran bienes de consumo. Los bancos adelantan financiamiento a las firmas, les permiten así comenzar con la producción y saldar con los trabajadores sus deudas. Los bancos también juegan el rol de intermediario financiero cuando los hogares deciden guardar parte de su ahorro como depósitos bancarios.

Cuando las firmas comienzan su producción, deben remunerar a sus trabajadores y pagar dividendos e intereses de deuda acumulada. Las firmas pueden pedir adelantos a los bancos. Y este es el comienzo del circuito. Al final del circuito, los trabajadores comprarán sus bienes de consumo y nuevos activos financieros.

La producción sigue manteniéndose integrada, pero se consideran dos sectores. Mientras unas firmas se dedican a la producción de bienes de inversión otras se dedican a la producción de bienes de consumo. Ambas firmas distribuyen réditos al comienzo del circuito  $R_c$  y  $R_i$  a los hogares. Esos réditos incluyen tanto salarios como dividendos e intereses sobre la pasada deuda acumulada. Los intereses pagados al sector bancario son plenamente distribuidos a los hogares, como salarios o como intereses sobre depósitos.

Las firmas consideradas en el agregado no poseen activos líquidos (no tienen capital financiero circulante que les permitiría financiar la producción).

El crédito son los préstamos que los bancos conceden a las empresas y a los hogares. Esos préstamos aparecen en el lado de los activos de los balances de los bancos comerciales.

La siguiente tabla indica el cambio en el balance de los bancos comerciales:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Nuevos préstamos a las firmas $R_c + R_i$	Nuevos depósitos a las firmas $R_c + R_i$

Fuente: Tabla 4.2 de Lavoie, 1992: p. 153.

Se crea un flujo de crédito monetario “a sola firma”, por decirlo de alguna manera. Ese flujo es endógeno. Es el resultado de la necesidad de crédito de las firmas, consecuencia de sus planes de producción. Lavoie (1992) argumenta a favor de este procedimiento el motivo financiamiento de Keynes (1937). Este es según Lavoie la cadena causal en el circuito monetario. Pero, su importancia temporal es mínima. Pues las firmas extienden un cheque en función de su cuenta bancaria, para pagar a los hogares por su fuerza de trabajo:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Nuevos préstamos a las firmas $R_c + R_i$	Nuevos depósitos a los hogares $R_c + R_i$

Fuente: Tabla 4.3 de Lavoie, 1992: p. 154.

Los hogares pueden ahora gastar en bienes de consumo o ahorrar ese depósito. Si los hogares ahorran una cantidad  $S_h$ , su gasto en bienes de consumo es  $R_c + R_i - S_h$ . Entonces, los hogares firman un cheque para pagar los bienes de consumo que compran a las firmas del sector bienes de consumo. Quedando el balance del siguiente modo:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo

Nuevos préstamos a las firmas $R_c + R_i$	Nuevos depósitos a las firmas $R_c + R_i - S_h$
	Nuevos depósitos a los hogares $S_h$

Fuente: Tabla 4.4 de Lavoie, 1992: p. 154.

Pero, también esta situación es temporaria, pues las firmas también reembolsan en el agregado una fracción de esos depósitos.

El crédito y el dinero se crean a la vez, el dinero se reembolsa, se destruye y se vuelve a crear en el proceso con el crédito otra vez y otra y otra, etc. en un circuito monetario sin fin o principio, más que el que surge de la propia convención establecida por los autores que abonan a esta visión monetaria.

Puede suponerse que los hogares ahorran todo su ingreso en forma de depósitos, entonces el balance quedaría:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Nuevos préstamos a las firmas $S_h$	Nuevos depósitos a los hogares $S_h$

Fuente: Tabla 4.5 de Lavoie, 1992: p. 155.

Supongamos que los hogares compraran activos financieros emitidos por las corporaciones no financieras (firmas). Las firmas podrían así conseguir financiamiento directo de una porción del ahorro de los hogares (que llamamos  $E_h$ ). Esto reducirá el préstamo de los bancos a las mismas firmas y la porción de ahorro de las familias como depósito monetario que justamente los bancos prestan a las firmas (llamaremos a esto siguiendo siempre a Lavoie:  $M_h$ ). Al final del circuito las firmas son incapaces de reembolsar parte de su préstamo bancario (la cantidad  $M_h$ ). De manera que **este análisis considera que la cantidad de dinero es un residuo y que no tiene en sí misma ninguna importancia causal**<sup>57</sup>.

Para ir resumiendo la información del nuevo balance que presentaremos a continuación: los bancos consolidados en el agregado hacen préstamos previos a las firmas, en una cantidad que es igual a los ahorros que los hogares no desean mantener en forma no-líquida. Y aunque las firmas puedan estar considerando invertir en bienes de capital, puede considerarse la transacción que realicen como teniendo lugar dentro del mismo consolidado de firmas, de modo que el circuito ya había finalizado en los hogares y el balance toma la siguiente forma:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo

<sup>57</sup> La similitud con el planteo americano acerca de la causalidad del dinero queda a riesgo del lector.

Préstamos consolidados a las firmas $M_h$	Depósitos de los hogares $M_h = S_h - E_h$
--	---

Fuente: Tabla 4.6 de Lavoie, 1992: p. 156.

Al final del circuito los hogares han incrementado sus tenencias de activos financieros (bonos o acciones) en la cantidad  $E_h$  y a la vez, residualmente ellos han decidido incrementar sus tenencias de dinero en la cantidad  $M_h$  (en este modelo no hay diferencia entre los préstamos consolidados a las firmas y la cantidad de stock de dinero, estas cantidades son iguales al comienzo y al final del circuito).

Una de las conclusiones a las que llega Lavoie es que *“la cantidad de dinero adicional guardada por los hogares es ampliamente una consecuencia de los nuevos préstamos que fueron concedidos a las firmas. Los créditos otorgados a las firmas han inducido nuevos créditos. Los créditos hacen depósitos.”* (Lavoie, 1992: p. 156).

Se tiene en cuenta que diferencias entre el nivel de remuneración de papeles privados y depósitos bancarios afectarían la distribución de la riqueza de los hogares entre bonistas y depositantes digamos, a menos que los depositantes requieran dinero solamente para realizar transacciones por supuesto. Pero, esas complicaciones no son esenciales para esta visión, comparadas a la creación inicial de crédito monetario. *“Para esa fase de análisis uno podría considerar la tasa de interés y su estructura como una variable exógena, una hipótesis que no cambiará sustancialmente en fases posteriores.”* (Lavoie, 1992: p. 156).

Hay algunas conclusiones características más de este enfoque que habría que remarcar:

- **Las firmas en el consolidado nunca pueden atraer más dinero de lo que ellas pueden distribuir al iniciarse el circuito.** Si se supone que los hogares incrementan sus tenencias de dinero a través del tiempo, eso significa que las firmas nunca pueden rembolsar a los bancos al final del circuito su préstamo. La deuda de los bancos puede crecer de periodo a periodo, a menos que los hogares decidan disminuir sus depósitos bancarios. De manera que **las firmas están permanentemente endeudadas.**
- **Las firmas no pueden aumentar su capital circulante a menos que decidan incrementar su pasivo con los bancos al final del periodo,** y los bancos lo acepten. Cualquier liquidez, que las firmas deseen sostener globalmente corresponde a incrementos de préstamos impagos (por eso inicialmente las firmas no tienen ninguna liquidez propia a la que recurrir para financiar la producción al comienzo del circuito).
- **Las firmas no pueden devolver más réditos de lo que han inyectado al circuito, de manera que no pueden pagar intereses sobre las deudas corrientes.** Sí pueden pagar intereses sobre los préstamos que recibió en el pasado y los ahorros pasados de los ahorros de los hogares si los bancos inicialmente prestan la suma involucrada en ese pago de intereses (por eso las firmas pagan intereses y dividendos debidos en la riqueza acumulada del periodo previo).

Hay un problema con la abstracción que supone el circuito aquí. El problema implica la consideración del tiempo histórico que Lavoie no deja de notar y que convendría enfatizar en estos momentos. En primer lugar, “no todas las firmas comienzan a producir en el mismo momento”, en segundo lugar, “no todos los hogares gastan su ingreso al mismo tiempo”. Sin embargo, concluye: *“Las firmas están continuamente entrando en nuevos circuitos de producción. Los préstamos son rembolsados, pero inmediatamente se sacan nuevamente; es decir, ellos están en un continuo rodar. En general el valor de la producción se incrementa. Como una consecuencia hay un continuo incremento de las necesidades de financiamiento.”* (Lavoie, 1992: p. 157).

Convendría recordar en este estadio de abstracción la advertencia: *“Los totales y promedios globales, generales, son útiles abstracciones teóricas. No existen en la vida real. En la vida real se dan casos individuales particulares y un patrón de mutuas relaciones que éstos van formando entre sí.”* (Robinson, 1960: p. 171)

### La determinación de los beneficios

Hay un cercano vínculo entre el circuito monetario y la determinación de los beneficios macroeconómica de Kalecki. De hecho, el único vínculo con Keynes a estas alturas es sencillamente el motivo financiamiento (Keynes, 1937) que es posterior a la presentación de la “Teoría General” y puede estar sospechosamente emparentado con la llegada de Kalecki a Cambridge y con sus charlas con Joan Robinson.

Lo cierto es que las presentaciones de Kalecki en todos sus modelos, sobre todo en los iniciales y precursores de su teoría del ciclo (Kalecki, 1933; 1935) donde los gastos de inversión eran autofinanciados.

Pensemos ahora siguiendo a Lavoie en las ganancias retenidas, de supongamos las firmas que operan en el sector de bienes de consumo:

$$Q_c = (R_c + R_i - S_h) - R_c = R_i - S_h \quad (\text{III.49})$$

donde  $Q_c$  son las ganancias retenidas de las firmas del sector bienes de consumo,  $R_c$  y  $R_i$  son las ganancias distribuidas al comienzo del circuito a los hogares y  $R_c + R_i - S_h$  son los gastos de los hogares en bienes de consumo.

De modo que las ganancias retenidas, o los beneficios internos, son iguales al gasto en consumo de las familias ( $p_c \cdot q_c$ ) menos las ganancias distribuidas del sector.

Lo mismo puede hacerse con el sector de bienes de inversión. cuyos beneficios internos serían iguales a la diferencia entre los gastos de inversión de las firmas en términos nominales ( $p_i \cdot I$ ) y las ganancias distribuidas del sector:

$$Q_i = p_i \cdot I - R_i \quad (\text{III.50})$$

El beneficio interno total por supuesto resulta de la suma algebraica de ellos:

$$Q = Q_c + Q_i = p_i \cdot I - S_h \quad (\text{III.51})$$

lo que puede verse similar aquí al planteo de Keynes y de todos los poskeynesianos en general, es que en esta ecuación claramente altos niveles de ahorro de los hogares no son buenos para el sistema capitalista en conjunto. Lo único que hacen es reducir el nivel de beneficios internos de la firma (en un planteo claramente Kaleckiano).

Los ahorros totales de la economía son iguales a los ahorros de los hogares  $S_h$  más las ganancias retenidas de las firmas  $Q$ . Y en este sentido los gastos de inversión se autofinancian entonces:

$$p_i \cdot I = Q + S_h \quad (\text{III.52})$$

Hay dos tipos de financiamiento que reconoce Lavoie en su planteo:

1. **el financiamiento inicial:** consiste de avances hechos por el sistema bancario al comienzo del circuito. Recordando que esto es lo que permite a la firma dar inicio a su producción corriente, puesto que son las deudas pasadas y la retribución a los hogares por su fuerza productiva lo que las firmas tienen que pagar al comienzo;
2. **el financiamiento final:** que involucra solo la adquisición de bienes de capital. Recordando que son los ahorros de los hogares más las ganancias retenidas lo que le permite a las firmas adquirir los bienes de capital al final del circuito.

Lavoie cree que hay una diferencia de su planteo del circuito monetario respecto de Kalecki que es conveniente señalar y es la ausencia de todo supuesto de comportamiento, de toda hipótesis respecto a las propensiones a ahorrar. Esto por supuesto es en algún punto puesto aquí como un avance y una superación del planteo de Kalecki. Desde este punto de vista que nos trae a colación Lavoie desde luego lo es. Y más en un contexto de comparación con Keynes quien no hacía distinciones de clase como Kalecki, sino que distinguía fundamentalmente entre gastos (consumo e inversión) y entre las distintas formas de aportar al producto (capitalistas y trabajadores) con una propensión marginal a consumir (que no distinguía entre capitalistas y trabajadores) menor que la unidad, de modo el acto de ahorro podía ser tanto de un trabajador como de un capitalista. Pero, el supuesto respecto de la propensión a consumir de los asalariados de Kalecki tenía su justificación histórica cuando fue planteado y también su justificación lógica en la teoría del crecimiento de los anglo-italianos posteriormente. Esto es algo para que se reconsidere entonces la abstracción analítica de ciertos supuestos que pueden parecer irreales y también restrictivos, pero que de hecho no fueron ni una ni la otra cosa.

La causalidad por otro lado en la teoría monetaria del circuito, corre desde la inversión al ahorro y esto también mantiene coherencia con la visión de Keynes, que los anglo-italianos enfatizan.

### **El circuito con Banco Central**

En el planteo del modelo previo los beneficios de los bancos no fueron tomados en cuenta; no hubo tampoco notas bancarias, solo depósitos y cheques; tampoco había Banco Central ni Gobierno. Ahora introduciremos siguiendo a Lavoie lo que hemos señalado ausente en su análisis. *“Permitásenos ahora introducir algunos elementos*

*institucionales, y demostrar que la existencia de esos factores del mundo real no modifican las características esenciales del circuito monetario. En particular, el rol causal del crédito permanecerá.*" (Lavoie, 1992: p. 161).

En este nuevo escenario, las autoridades monetarias deciden compulsivamente los requerimientos de encajes legales sobre los depósitos bancarios. Ese encaje será  $t_d$ . De manera que los bancos comerciales estarán obligados a mantener al menos la cantidad de  $t_d.M_h$  sin prestar. Como aún no se ha introducido el Gobierno no hay Bonos del Tesoro. De modo que los bancos comerciales tienen una sola posibilidad: pedir préstamos al Banco Central para cubrir la cantidad requerida por las reservas.

Se supondrá que la cantidad que los bancos comerciales han pedido han Banco Central ( $t_d.M_h$ ) es exactamente igual a la cantidad de reservas requeridas. Esas reservas pedidas a préstamo aparecerán como depósitos en el balance del Banco Central:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Préstamos consolidados a las firmas $M_h$	Depósitos de los hogares $M_h = S_h - E_h$
Reservas $t_d.M_h$	Préstamos del Banco Central $t_d.M_h$
Banco Central	
activo	pasivo
Préstamos a los bancos $t_d.M_h$	Depósitos de los bancos $t_d.M_h$

Fuente: Tabla 4.7 de Lavoie, 1992: p. 162.

**Esta es la forma por la cual el Banco Central maneja la liquidez en este esquema. Pues la autoridad monetaria no tiene control verdadero sobre la creación de dinero en realidad.** *"La única solución para el Banco Central es imponer controles cuantitativos sobre los nuevos préstamos o persuadir a los bancos comerciales a refrenar sus actividades crediticias"* (Lavoie, 1992: p. 162).

No solo este manejo de liquidez es correcto para esta visión sino además es una necesidad perpetua: *"El banco central es la institución que juega la tasa de descuento a la que en el sistema de reservas puede pedirse prestado. La tasa de interés la cual regla el sistema económico origina desde el poder unilateral del banco central al fijar la tasa de descuento. Los bancos comerciales no tienen elección: ellos deben conseguir mantener las reservas, cualquiera sea su precio. En este sentido la tasa de interés es realmente exógena. Esta es fijada por el banco central, de acuerdo con sus objetivos políticos o económicos, por ejemplo la tasa de desempleo, el problema de la distribución, o las restricciones externas al balance de pagos. La tasa de interés sobre los préstamos o los depósitos bancarios es probable que ajusten a la tasa de descuento puesta por el banco central."* (Lavoie, 1992: p. 163). Esta es la principal consecuencia de una economía con dinero crediticio endógeno.

Supongamos ahora que los hogares desean mantener una proporción  $t_{cb}$  bajo la forma de notas bancarias. De manera que en vez de mantener  $M_h$  en depósitos bancarios, los hogares deberían solo mantener la cantidad de  $(1-t_{ch})M_h$  de tales depósitos.

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Préstamos consolidados a las firmas $M_h$	Depósitos de los hogares $(1-t_{ch})M_h$
Reservas $t_d(1-t_{ch})M_h$	Préstamos del Banco Central $t_d(1-t_{ch})M_h + t_{ch}M_h$
Banco Central	
activo	pasivo
Préstamos a los bancos $t_d(1-t_{ch})M_h + t_{ch}M_h$	Depósitos de los bancos $t_d(1-t_{ch})M_h$
	notas $t_{ch}M_h$

Fuente: Tabla 4.8 de Lavoie, 1992: p. 162.

La autoridad monetaria está restringida para proveer ese tipo de demanda (base monetaria), pero los precios a los cuales el dinero emitido por el Banco Central está prestando a los bancos comerciales se vuelven una decisión discrecional de la autoridad monetaria.

La demanda del público de notas bancarias provistas por el Banco Central juegan un rol similar al de las reservas compulsivas. En ambos casos, los bancos comerciales deben pedir prestado la base monetaria necesaria al Banco Central, a la tasa de interés fijada por la autoridad monetaria.

**La cadena de causación sin embargo, sigue corriendo desde las expectativas de las firmas a su demanda de crédito para la provisión de dinero y base monetaria.**

### El circuito con Gobierno

Supongamos que hay un gobierno que impone impuestos, realiza gastos y emite bonos. La composición de activos de los bancos no son principalmente una cuestión de preferencias como en el esquema ortodoxo puede suponerse, sino de preferencia por la liquidez. Lleva entonces Lavoie este concepto de Keynes de los individuos a las entidades bancarias.

Supongamos que ni los hogares ni las firmas sostienen bonos del Gobierno. De manera que si el déficit es financiado al comienzo enteramente por la venta de bonos por parte del tesoro, los compradores de los mismos serán los bancos comerciales. Los bonos por supuesto devengan un interés que será igual a la tasa de interés que se paga por préstamos al sector privado. En tanto los bancos adquieran bonos, crearán un depósito a

favor del Gobierno, como si fuese otra vez un crédito a sola firma (como en la tabla 4.2).

Prontamente los depósitos serán transferidos a las manos de los hogares, tal que nuevamente, quienes sostengan los depósitos serán diferentes de quienes estén deseando estar endeudados (como en la tabla 4.3).

Al final del circuito, los hogares habrán gastado todo o una porción de los fondos extra bombeados a la economía por el sector Gobierno. (Llamaremos al déficit corriente del Gobierno *Def*.)

De manera que el balance quedará:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Préstamos consolidados a las firmas $M_h - Def$	Depósitos de los hogares $M_h$
Bonos (o préstamos al Gobierno) $Def$	

Cuando se introduce al sector Gobierno hay una discrepancia entre el stock de depósitos y los créditos concedidos al sector privado. La discrepancia es cubierta por los créditos que han sido concedidos al sector público. Y hay algo muy importante que resaltar de este enfoque y es que: *“Los créditos otorgados al sector público no contraen en manera alguna los préstamos que los bancos otorgan a las firmas. Conceder préstamos al sector público no reduce la disponibilidad de crédito al sector privado: en ambos casos, el dinero está creándose ex nihilo. No hay crowding out.”* (Lavoie, 1992: p. 167)

Tal irrelevancia del crowding out también se aplica al final del circuito y esto puede ser visto en la ecuación a continuación. Los beneficios internos del sector de bienes de consumo de la ecuación 4.1, pueden describirse teniendo en cuenta ahora al sector público, de la siguiente manera:

$$Q_c = (R_c + R_i + Def - S_h) - R_c = R_i + Def - S_h \quad (III.53)$$

entonces, a menos que los hogares hayan de incrementar sus ahorros en proporción al déficit gubernamental (como en el teorema de la *equivalencia Ricardiana de Barro*), los beneficios internos de las firmas productoras de bienes de consumo se incrementan por la presencia del déficit fiscal.

La ecuación 4.3 se volvería:

$$Q = p_i \cdot I + Def - S_h \quad (III.54)$$

entonces, el déficit corriente del gobierno incrementa los beneficios internos del sector empresarial en su conjunto. *“Los déficits del Gobierno no reducen los fondos*

disponibles para las firmas. Por el contrario, los déficits gubernamentales generan fondos internos adicionales para el sector privado, ayudando a las firmas a lograr más altas proporciones de fondos internos en relación a sus gastos de inversión.” (Lavoie, 1992: p. 168). De manera tal que en este planteo post-Clásico **lo que tenemos es crowing in, y no crowing out.**

Los bancos sostienen reservas secundarias de las que pueden disponer para adquirir base monetaria. No necesitan pedir prestado más al Banco Central. Basta con que los bancos comerciales vendan una cantidad de  $t_d (1-t_{ch})M_h + t_{ch} \cdot M_h$  de bonos al Banco Central, exactamente la cantidad que habrían sido forzados a pedir prestado en el sistema sin Gobierno. De modo que la respuesta a los requerimientos de encaje se cumplen a través de un movimiento de portafolio de los bancos. El balance sería ahora:

Bancos Comerciales	
activo	pasivo
Préstamos consolidados a las firmas $M_h$	Depósitos de los hogares $(1-t_{ch})M_h$
Reservas $t_d(1-t_{ch})M_h$	Préstamos del Banco Central $t_d(1-t_{ch})M_h + t_{ch} \cdot M_h$
Banco Central	
activo	pasivo
Préstamos a los bancos $t_d(1-t_{ch})M_h + t_{ch} \cdot M_h$	Depósitos de los bancos $t_d(1-t_{ch})M_h$
	notas $t_{ch} \cdot M_h$

Convendría recordar nuevamente que el Banco Central no tiene control directo sobre la cantidad de base monetaria, pero puede regular el precio al cual los bonos pueden ser comerciados. Recordemos que los bancos comerciales necesitarían venderlos, por decisión propia y circunstancias cíclicas (requerimiento de liquidez) y por ley (requerimiento de encajes).

**El esquema causal sigue siendo el mismo:** “Las firmas planean la producción de acuerdo a sus expectativas; demandan avances al sistema bancario para implementar esos planes de producción. Esa demanda de préstamos genera la creación de un flujo de dinero idéntico al flujo de ingreso. Las decisiones de portafolio de los hogares llevan a stocks residuales de crédito y dinero. El banco central provee los requerimientos de base monetaria correspondientes al stock de dinero, al precio de su elección. **La oferta de dinero es endógena** en el sentido que está siendo determinada por su demanda, condicionada por el producto, precios y niveles de tasa de interés.” (Negritas de GAM, Lavoie, 1992: pp. 169-170)

### Oferta monetaria endógena

Como nos dice Lavoie, según esta perspectiva los “*Post-Keynesianos rechazan aceptar el supuesto neoclásico estándar del dinero exógeno, tan estimados por los Monetaristas.*” (Lavoie, 1992: p. 170)

Veamos ahora en qué sentido la oferta monetaria es endógena para esta visión, dónde está la endogeneidad:

1. hay endogeneidad en la relación entre las firmas y los bancos comerciales: el flujo de dinero es crédito dirigido y determinado por la demanda de las firmas. El dinero se crea cuando los bancos conceden el crédito que las firmas le solicitan;
2. hay endogeneidad en la relación entre los hogares y los bancos comerciales: el dinero que desean mantener los hogares se crea cuando los bancos otorgan los préstamos a las firmas y estas redistribuyen intereses y salarios;
3. hay endogeneidad en la relación entre los bancos comerciales y el Banco Central: este último provee la base monetaria que los primeros requieren, cuando lo requieren y esto es cuando se ven impelidos a otorgar un préstamo a las firmas que se lo solicitan.

El circuito se cierra, el dinero es crédito-dirigido; los préstamos crean depósitos; los depósitos crean base monetaria (encajes o reservas). De manera que la oferta y demanda de dinero se vuelve interdependiente. El instrumento de control del Banco Central no es la cantidad sino el precio, la tasa de interés.

Este enfoque es el contrario de la teoría ortodoxa monetarista que postula que la oferta de nuevos préstamos depende de la disponibilidad de reservas (encajes). El stock de base monetaria ( $H$ ) determinado por el Central determina el stock de dinero ( $M$ ) a través del multiplicador monetario ( $h_m$ ) en la visión ortodoxa:

$$M = h_m \cdot H \quad (\text{III.55})$$

de tal forma que la causalidad es la inversa de la que reconoce la teoría monetaria del circuito sostenida por la visión post-Clásica. En esta última los bancos primero “crean” depósitos y buscan después los fondos y reservas apropiados para cubrir el incremento de su activo. La oferta de dinero en este sentido es infinitamente elástica y no puede distinguirse claramente de la demanda (hasta ese extremo llega entonces el grado de interdependencia entre ambas). De allí la denominación de Horizontalista, puesta posteriormente por Moore para designar a esta visión del circuito monetario sostenida por Lavoie y otros antes que él.

En la visión monetarista u ortodoxa neoclásica estándar de libro de texto el dinero y el crédito son exógenos y la tasa de interés endógena. Por el contrario, en la visión post-Clásica que presentamos siguiendo a Lavoie la tasa de interés es la que se vuelve exógena, mientras que el dinero y el crédito es endógeno.

Un incremento en el ingreso no lleva normalmente según este punto de vista a un incremento en la tasa de interés.

La cantidad de base monetaria ( $H$ ) entonces se vuelve una variable dependiente de la demanda de préstamos ( $C$ )

$$H = d_c \cdot C \quad (\text{III.56})$$

en vez de multiplicador crediticio lo que tenemos es su inversa, el divisor crediticio  $d_c$ :

$$H = (1/h_m) \cdot C \quad (\text{III.57})$$

Existe ahora una relación definida entre el stock de dinero demandado por el público y el stock de base monetaria inducida por esta demanda. Basta con recordar que la cantidad de préstamos bancarios es exactamente igual al stock de dinero, para obtener:

$$H = (1/h_m) \cdot M = d_m \cdot M \quad (\text{III.58})$$

podemos resumir ahora las características principales de esta visión endógena del dinero y el crédito como sigue:

1. los préstamos crean depósitos;
2. el dinero crea la base monetaria;
3. la curva de oferta de dinero es horizontal;
4. la tasa de interés es exógena.

### **La tasa de interés y la preferencia por la liquidez**

la pregunta ahora es cuál es el rol de la preferencia por la liquidez exaltada por la visión Post Keynesiana Americana al interpretar el principio de la demanda efectiva de la "Teoría General" en un esquema como el presentado por los Horizontalistas como Lavoie. La respuesta sería la siguiente: "*La preferencia del público por mantener dinero no juega ningún rol, ni en la determinación de la tasa de interés ni del nivel de empleo.*" (Negrita de GAM, Lavoie, 1992: p. 193). En todo caso puede jugar algún rol en lo que concierne a la decisión de los bancos comerciales como hemos notado anteriormente. Pero, de ningún modo eso está siquiera cerca del énfasis puesto por los americanos.

La posición de los Horizontalistas en este caso está más cercana a la de los post-Keynesianos o anglo-italianos como Kaldor y Pasinetti o "*conforme a aquellos neo-Ricardianos quienes siempre han sido reacios a asignar cualquier rol de importancia a la preferencia por la liquidez en el rechazo del pleno empleo de equilibrio*" (Lavoie, ibid)

Sin embargo, para algunos existe un rol que juega la preferencia por la liquidez en una teoría del crédito y dinero endógeno. La preferencia por la liquidez se vuelve un determinante de algunas tasas de interés, pero su rol es muy disminuido, limitado a situaciones temporarias más que permanentes.

Para esta visión la tasa de interés es completamente exógena. Se trata de un fenómeno puramente monetario. No depende de manera estable al menos, de ninguna variable económica (ciertamente no depende de la productividad marginal del capital). La tasa

de interés es una variable distributiva basada en convenciones monetarias. Es una variable exógena. Siguiendo a autores como Moore (1988) y Kaldor (1982) esta visión *“también refleja el punto de vista de Pasinetti (1974, p. 44) de cómo interpretar la teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes. El modelo económico se vuelve recursivamente causal con la tasa de interés exógena; es decir influenciada por la decisión de las autoridades monetarias y posiblemente por los sentimientos del público sobre la liquidez.”* (Lavoie, 1992: pp. 193-194)

Hay sin embargo algunos límites, respecto de esta tasa de interés exógena que Lavoie se encarga de resaltar:

1. La tasa de interés nominal de los préstamos bancarios no debe estar muy por debajo de la tasa a la cual los precios de mercancías reproducibles están creciendo, o de otra manera cualquiera podría realizar una ganancia produciendo ahora y vendiendo después
2. No hay tasa natural de interés, ninguna tasa de interés puede asegurar el pleno empleo. la tasa de interés tiene un impacto en la distribución del ingreso, las consecuencias sobre el producto y el empleo de una baja tasa de interés dependen del efecto sobre la demanda efectiva.

Hay también que hacer dos distinciones respecto de la tasa de interés: la tasa de interés de corto y la de largo plazo; cambios transitorios y permanentes en la tasa de interés. Cuando la tasa de interés está a su nivel permanente, la preferencia por la liquidez no juega ningún rol. Cuando a la tasa de interés corriente se la considera transitoria, la preferencia por la liquidez del público y los bancos tendrían un discernible impacto sobre las tasas de retorno de varios activos.

Hay también tres distintos tipos de tasa de interés: primero la tasa de descuento que las autoridades monetarias determinan; segundo, la expresada por la preferencia por la liquidez de los bancos comerciales, que buscan créditos a corto plazo para hacerse de esa liquidez; tercero, la tasa de largo plazo de interés, el spread entre la tasa de interés de corto y la de largo plazo, reflejada en la preferencia por la liquidez de los hogares y las instituciones financieras no bancarias.

Pero, incluso cuando se introduce la liquidez la tasa de interés sigue siendo exógena pues depende de preferencias que no pueden ser explicadas. **En el análisis de largo plazo, que escapa a la presentación que hacemos aquí, la preferencia por la liquidez no juega ningún rol en particular. En el análisis de corto plazo, para la determinación de la tasa de interés puede jugar algún rol causal la preferencia por la liquidez. Sin embargo, hay que reiterar que la tasa de interés en este enfoque se vuelve exógena.**

## Algunos comentarios generales

Existen muchas razones y una excusa en las cuales fundarnos para haber visto aquí solo las interpretaciones de John Maynard Keynes de algunos autores de lo que comúnmente se denomina “escuela” poskeynesiana o economía poskeynesiana. Quizá la única persona indiscutiblemente poskeynesiana de toda esa larga lista haya sido solo una economista inglesa, discípula de Keynes y alumna de Marshall, la profesora Joan Robinson. Pero, ¿por qué no entonces dedicar esta parte enteramente a interpretación que esta autora tenía de Keynes? La respuesta es que en parte lo hemos hecho. Pasinetti sintetiza raudamente el pensamiento de Joan Robinson respecto de la obra y sobre todo del método de pensamiento de Keynes, al menos en lo que al corto plazo respecta. Es por ello que se ha elegido a Pasinetti para presentar al lector la visión de los anglo-italianos o post-Keynesianos de Cambridge, incluida la propia Robinson.

Más allá de esa coincidencia, en Joan Robinson también está la búsqueda de lo real y la ansiedad por escapar de la caja de trucos del pensamiento abstracto y volver al pensamiento ágil y análisis intuitivo de Keynes. Por ello fantasmalmente también está detrás de ese énfasis permanente de la realidad económica, la incertidumbre y la importancia de una economía menos abstracta y más “general” que reclama Davidson, autor que hemos elegido como el emblema de los Post Keynesianos americanos, pese a su posición, la mayor de las veces, “fundamentalista”. El caso de Davidson, hay que admitirlo, es un claro ejemplo de lectura acaso talmúdica de Keynes y es en ese sentido creemos el heredero más fiel del peor vicio de Cambridge. Es el heredero del pensamiento de Cambridge personificado en la imagen del discípulo fiel y respetuoso del maestro. Davidson es a Keynes lo que Pigou a Marshall; Joan Robinson al contrario de Davidson, es una de las herederas de otro pensamiento de Cambridge personificado en la imagen del discípulo irreverente. Robinson es a Keynes lo que Keynes fue a Marshall<sup>58</sup>. Robinson era en parte más Kaleckiana de lo que era Keynesiana. Y mucho más ecléctica que fundamentalista. Ese espíritu Kaleckiano y ese eclecticismo está presente hoy día en Marc Lavoie, como en ningún otro. Pero, en ese afán de eclecticismo no deja de sacrificar algún grado de rigurosidad en la presentación de lo que sería su visión post-Keynesiana de Keynes, y culmina lléndose de Keynes y reposando en Kalecki la mayor de las veces, sin lamentablemente hacerlo del todo. Terminando entonces con una visión que no deja de ser un collage de teorías. El espíritu inquieto y la duda permanente de Robinson no la conformarían creemos con un mero collage de teorías que a falta de consistencia volvería a ser una caja de trucos.

En resumidas cuentas esta breve alocución final ha sido en parte una justificación de lo que se ha volcado aquí, nos hemos de refugiar en esta explicación y en una breve reseña histórica para explicarles la difícil decisión de que aparezcan algunos autores y no otros de los que comúnmente suelen ser llamados “poskeynesianos”. Lo mismo, ha sucedido de algún modo, con las partes anteriores de este volumen (Clower y Leihonjuvud) y con el volumen anterior (Hicks), correspondientes a los otros autores de este *John Maynard Keynes. Lectura e Interpretaciones*.

---

<sup>58</sup> “Nadie debe intentar defender la línea de Keynes, por el mero hecho de defenderla o para aplicar sus escritos literalmente a los problemas de hoy. El fondo de La Teoría General era muy estrecho, y hay errores en ella. El punto de importancia es que, en respuesta a la experiencia de las décadas de 1920 y 1930, Keynes fue capaz de movilizar a los economistas desde las elaboraciones de teorías idealizadas que suponían pleno empleo al estudio de vistas más prácticas que las permitidas por el desempleo” (Robinson and Cripps, 1979, p. 139)



## APÉNDICE IV

## EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA EN UN CONTEXTO DIFERENTE

*El libro [Producción de Mercancías por medio de mercancías] no fue publicado hasta 1960. Sraffa había mostrado un borrador a Keynes en 1928. Keynes evidentemente no hizo mucho con el borrador y Sraffa, a su vez, nunca hizo mucho con la Teoría General. Es la tarea de los post-Keynesianos reconciliar a los dos.*

Robinson, Joan (1978), p. 14

*“Luigi Pasinetti is the last great system builder in our trade. Over 40 years he has developed a framework, classical, Marxian, Keynesian and Sraffian in origin, to tackle ancient and modern issues in “our miserable subject”. He focuses on full employment as the desirable goal of political economy and lapses from it through deficient effective demand and structural imbalances.” (Harcourt, 2003: p. 590)*

Si bien, Pasinetti (1999: p. 93) está de acuerdo en que el análisis de la *Teoría General* de Keynes involucra el comportamiento de una economía de producción monetaria, argumenta que el principio de la demanda efectiva pertenece más bien, a un más fundamental nivel de investigación. Marca así una división entre las relaciones interpersonales involucradas en la conducta humana que se desarrollan en una economía y el nivel más profundo al cual el ‘principio’ de demanda efectiva realmente pertenece. Esto es coherente con el pensamiento metodológicamente Ricardiano y Sraffiano al que fue derivando desde su estancia en Cambridge y más específicamente desde la última controversia sobre la teoría del capital.

Este acercamiento que presentaremos a continuación puede llevar luz al debate entre Pasinetti (2001) y Davidson (2001) respecto del tema de la demanda efectiva en el largo plazo. Considerando que el sistema clásico de Davidson es decididamente neoclásico, con agentes individuales maximizadores de utilidad, **el modelo de producción pura de Pasinetti (1993) que presentaremos se erige con una estructura más clásica en el tradicional sentido del término (con raíces en Smith, Ricardo y hasta Marx).**

El acercamiento de Pasinetti -y los anglo-italianos en general, como Kahn, Joan Robinson y otros- lleva a considerar el multiplicador como una herramienta analítica clave en la comprensión del principio de la demanda efectiva de Keynes. Davidson (2001, p. 406) sin embargo, ha argumentado que ha habido un énfasis desmedido sobre la importancia del multiplicador en la economía Keynesiana. Sin embargo, ambos siguen un acercamiento metodológico similar en que la producción en una economía monetaria es comparada como un límite extremo estrecho: una economía alternativa que no es una economía de producción monetaria. De hecho hay algunas áreas de la interface que pueden examinarse, a través de Lee y Trigg (2005).

Davidson provee, como hemos visto, un análisis riguroso de los axiomas que contiene una economía “clásica”, y las consecuencias institucionales de relajar tales axiomas en una economía monetaria de producción. El límite extremo es una economía en la que

hay individuos maximizadores de utilidad que supuestamente operan sujetos a su restricción presupuestaria y que agotan íntegramente la misma en la compra de bienes producibles. Una vez que partimos de ese límite extremo, marcado por Davidson, y relajamos los axiomas “clásicos”, la propensión a gastar el ingreso corriente de tales individuos es menor que la unidad. Debería notarse que esa misma distinción está implícita en la relajación de la condición de ahorro agregado igual a cero de la comparación del modelo de producción pura de Pasinetti y los modelos Keynesianos. Desde diferentes puntos de partida analíticos, la relajación de ese supuesto es común tanto en Pasinetti como en las especificaciones de una economía monetaria de producción en Davidson.

Pasinetti desata una controversia al declarar que la condición macroeconómica para el pleno empleo es pre-institucional, es teoría económica pura que provee un fundamento teórico robusto para el estudio de fenómenos económicos más complejos (Pasinetti, 1994: p. 40). Esa condición pre-institucional, proveería una definición fundamental del principio de la demanda efectiva, libre de las relaciones humanas de comportamiento habituales que Keynes percibía (Pasinetti, 2001: p. 384). Hodgson (1994), entiende sin embargo que las categorías económicas (precios, tasas de salario y coeficientes input-output) que definen el modelo de producción puro de Pasinetti están inextricablemente ligadas a un contexto institucional (como una economía de mercado, etc.). Y Davidson argumenta que Keynes define el principio de la demanda efectiva en relación a los patrones de conducta específicos a una economía de producción monetaria. De modo que Davidson (2001, p. 403) rechaza el esfuerzo de Pasinetti de reducir el principio de la demanda efectiva a tal “profundo nivel” de análisis abstracto. Como veremos, si el compara la versión de Pasinetti de la condición de la demanda efectiva está basada en las matemáticas de un sistema de ecuaciones homogéneo, de carácter más complejo y menos familiar al lector. Para hacerlo más accesible al lector, Pasinetti recientemente ha tratado de establecer una conexión entre su modelización, el convencional diagrama cruzado Keynesiano y el multiplicador (Pasinetti, 1997). A pesar de su objetivo de clarificar el principio de la demanda efectiva de Keynes, la relación entre su interpretación del diagrama Keynesiano y el modelo de producción pura que propone permanece en un terreno borroso o incluso se vuelve equivocada para sus críticos. Los dos modelos parecen pertenecer a esquemas cualitativamente diferentes. En el análisis que seguiremos nosotros aquí, trataremos de comenzar con lo más sencillo y complicar el análisis hasta llegar al último desarrollo de Pasinetti, que es el sistema multisectorial basándonos en la exposición de Lee y Trigg (2005) y establecer así la conexión entre el modelo de Pasinetti y el multiplicador Keynesiano.

Las similitudes en los supuestos de partida de Keynes y Pasinetti no son pocas. Como Keynes<sup>59</sup>, Pasinetti supone que el trabajo es el único factor primario de producción. De esa manera es posible mantener, en un sistema Keynesiano, la asociación de Pasinetti de todo ingreso con los salarios pagados al trabajo y la correspondiente ausencia de categorías para beneficios, la tasa de beneficios, o la clase capitalista. Como aclaran Lee y Trigg en ambos sistemas (el de Pasinetti y el de Keynes) los inputs de factores no primarios, los inputs de capital, toman la forma de medios de producción, pero ellos no son los destinatarios del ingreso.

---

<sup>59</sup> “It is preferable to regard labour, including, of course, the personal services of the entrepreneur and his assistants, as the sole factor production” (Keynes, 1936: pp. 213-214).

Al contrario de Pasinetti sin embargo, Keynes acepta la visión prevaleciente en los años 30 de que los bienes de capital, pueden ser reducidos en un número finito de pasos a cantidades de trabajo fijo. La manera de construir un modelo multisectorial del sistema de Keynes y derivar un multiplicador del empleo asociado a él es con un modelo de producción austriaco. Pero, Lee y Trigg proponen una forma más general de traducir el modelo de Pasinetti en el sistema Keynesiano, incluyendo el flujo circular de bienes intermedios.

Usando el modelo de producción pura de Pasinetti, Lee y Trigg derivan el multiplicador simple utilizado por Keynes en su *General Theory*. Hay tres resultados importantes de esa derivación. Primero, se muestra que usando la unidad salarial de Keynes, una relación macroeconómica genuina entre el ingreso real y la inversión puede establecerse. A la vez, esa relación mediada por el multiplicador puede incorporar transacciones intersectoriales y la teoría pura del valor trabajo de los clásicos. Este examen del multiplicador provee una representación formal de los recientes esfuerzos por examinar la relación entre la teoría del valor trabajo y los escritos sobre el salario unitario de Keynes. Segundo, el análisis ayuda a clarificar alguno de los problemas surgidos de recientes debates entre Pasinetti y sus críticos. En lugar de enfocarse en percibir la pérdida de la relevancia institucional en el modelo de producción pura de Pasinetti, se enfatiza el lugar de la estructura institucional en una economía monetaria de producción. El multiplicador Keynesiano demuestra el resultado de Pasinetti de que una economía monetaria de producción se caracteriza por un ahorro agregado positivo. Aunque Pasinetti y Davidson adoptan diferentes esquemas analíticos, con y sin multiplicador respectivamente, estos hallazgos proveen alguna base para el compromiso entre esas perspectivas alternativas.

El resultado final es que al adoptar el modelo de producción pura de Pasinetti como un dispositivo simplificador, es posible derivar el multiplicador simple de un esquema multisectorial. Un multiplicador escalar puede legítimamente ser aplicado a una economía multisectorial. Esos resultados proveen potencialmente un fundamento accesible a la literatura establecida sobre el multiplicador como matriz (Goodwin, 1949), bajo los supuestos de Pasinetti de que todo ingreso se destina al pago de salarios. Si esos resultados contienen un sistema basado en clases en el cual los capitalistas reciben beneficios, es una cuestión abierta y que queda más allá del trabajo de Lee y de nuestro intento de exposición y divulgación del mismo como del de Pasinetti y otros. Es nuestra intención mostrar a través de Lee y Trigg que desde el análisis puro que realiza Pasinetti puede derivarse el principio de la demanda efectiva, a través del multiplicador. Si esto debería hacerse o no a tal nivel de abstracción tan profundo y pre-institucional (en el sentido de que el dinero no entra en la presentación, ni tampoco el capital) es una cuestión metodológica que dejamos a juicio del lector.

### **Una economía de producción pura**

Supongamos una economía de producción pura, en la que el trabajo es el único factor de producción utilizado en los  $m$  sectores (o industrias) que conforman esa economía. Para cada industria  $i$ , definimos  $n_i$  como el coeficiente de trabajo verticalmente integrado ( $N_i / Q_i$ ) donde  $N_i$  es la cantidad de trabajo directo requerido para la producción de  $Q_i$  unidades del bien  $i$  junto con el trabajo indirecto requerido para producir bienes de capital intermedio usados en la producción del bien  $i$ .

Supongamos también que todo el producto es consumido por los trabajadores, aunque los empleados en un particular sector de consumo son solo una parte de los trabajadores de todos los sectores. Entonces, para cada industria  $i$  puede definirse  $c_i$  como el coeficiente de consumo per capita ( $C_i / L$ ) donde la cantidad total del bien  $i$  es consumida.  $C_i$  es igual a  $Q_i$ , y el escalar  $L$  es la cantidad de trabajo disponible de la economía ( $L = N_1 + \dots + N_m$ ). El sistema de cantidades y de precios toma la siguiente forma matricial entonces:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & \dots & 0 & -c_1 \\ 0 & 1 & & 0 & -c_2 \\ & & \ddots & \vdots & \vdots \\ 0 & 0 & \dots & 1 & -c_m \\ -n_1 & -n_2 & \dots & -n_m & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} Q_1 \\ Q_2 \\ \vdots \\ Q_m \\ L \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \\ 0 \end{bmatrix} \quad (\text{A. IV.1})$$

$$\begin{bmatrix} p_1 & p_2 & \dots & p_m & w \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 & 0 & \dots & 0 & -c_1 \\ 0 & 1 & \dots & 0 & -c_2 \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots & \vdots \\ 0 & 0 & \dots & 1 & -c_m \\ -n_1 & -n_2 & \dots & -n_m & 1 \end{bmatrix} = [0 \ 0 \ \dots \ 0] \quad (\text{A.IV.2})$$

De allí puede derivarse la siguiente relación entre cantidades físicas y trabajo:

$$Q_i = c_i \cdot L \quad (\text{A.IV.3})$$

donde  $c_i$  es un parámetro y  $L$  es exógena.

Esta relación marca una teoría de la producción determinada por la demanda, donde la cantidad de producto que la economía producirá dependerá de la cantidad de consumo. No hay capitalistas y por lo tanto no hay beneficio. De modo que los precios de esas cantidades de producto dependerán del precio del trabajo, reduciéndose a la siguiente relación de proporcionalidad entre los precios de esas cantidades físicas del trabajo y del trabajo involucrado en su producción:

$$p_i = n_i \cdot w \quad (\text{A.IV.4})$$

la existencia de una solución no implicaría que el determinante de la matriz de los coeficientes debería ser cero, o lo que es lo mismo:

$$\sum_{i=1}^m c_i \cdot n_i = 1 \quad (\text{A.IV.5})$$

lo cual tiene la misma interpretación económica vista antes, esta ecuación es la condición de pleno empleo si  $L$  es igual a  $L_f$  (cantidad de fuerza de trabajo disponible):

$$c_i \cdot n_i = \frac{C_i}{L} \frac{N_i}{Q_i} = \frac{N_i}{L} \quad (\text{A.IV.6})$$

donde  $C_i$  es el consumo total del bien  $i$ , el cual es igual a  $Q_i$ . Entonces, una solución no trivial para un sistema homogéneo de ecuaciones requiere que el determinante de la matriz sea cero, el término binomial debe sumar 1, lo que también significa que las proporciones de trabajo empleado en cada sector pueden también sumar 1. Con Pasinetti igualamos  $L$  a  $L_f$ , eso implica que el trabajo es empleado plenamente. Sin embargo, si  $L < L_f$  los mismos resultados emergerán en tanto que supongamos que  $L$  está exógenamente dada y subsecuentemente que no se vea afectada por el grado de desempleo (directa o indirectamente).

La condición (A.IV.5) también implica que el pleno empleo es contingente al gasto de los consumidores. Usando la ecuación (A.IV.4), el término binomial puede ser expresado como

$$c_i \cdot n_i = \frac{C_i \cdot p_i}{w \cdot L} \quad (\text{A.IV.7})$$

cada término binomial representa la proporción de ingreso nacional  $w \cdot L$  que se gasta como  $C_i \cdot p_i$  en el sector  $i$ . Para lograr el pleno empleo esas proporciones deben sumar 1, y debe de ser gastado plenamente el ingreso nacional. Pasinetti interpreta la ecuación (A.IV.5) como la condición de la demanda efectiva keynesiana para el pleno empleo en la cual no hay ahorro en la economía.

En su exposición del modelo puro de producción, Pasinetti (1981, p. 30) enfatiza el hecho de que es posible reintroducir etapas intermedias y bienes intermedios mediante transformaciones algebraicas lineales. Es decir, que podemos reescribir la ecuación (A.IV.1) en una matriz de la forma:

$$\begin{bmatrix} I & -c \\ -n & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} Q \\ L \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \end{bmatrix} \quad (\text{A.IV.8})$$

donde  $I$  es una matriz identidad de  $m \times m$ ,  $c$  es un vector de coeficientes de consumo de  $m \times 1$ ,  $Q$  es un vector de productos finales de  $m \times 1$ ,  $0$  es un vector de ceros de  $m \times 1$ ,  $n$  es un vector de coeficientes de trabajo verticalmente integrados, y  $L$  es el escalar que representa la cantidad de trabajo disponible. Luego, los coeficientes de trabajo verticalmente integrados pueden ser expresados en términos de una estructura input-output, y podemos re-expresar el vector de los coeficientes de trabajo de la ecuación (A.IV.8):

$$n = l(I - A)^{-1} \quad (\text{A.IV.9})$$

donde  $A$  es una matriz  $m \times m$  de coeficientes técnicos interindustriales y  $l$  es un vector de coeficientes directos de trabajo de  $1 \times m$  (cada elemento  $l_i$  representa el trabajo directo requerido para producir cada unidad bruta de producto en el sector  $i$ ).

Definiendo a  $X$  como un vector de productos brutos, el vector de productos finales puede re-expresarse como:

$$Q = (I - A) \cdot X \quad (\text{A.IV.10})$$

combinando las ecuaciones (A.IV.8), (A.IV.9) y (A.IV.10):

$$\begin{bmatrix} (I - A) & -c \\ -l & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} X \\ L \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \end{bmatrix} \quad (\text{A.IV.11})$$

donde el rol de los inputs de capital intermedio (circulante) se muestra explícitamente en la matriz  $(I - A)$ .

Supongamos ahora que la inversión en el periodo corriente se vuelve un nuevo inputs de capital en el próximo periodo y que la tasa de depreciación es del 100% (es decir, que todo capital es capital circulante).

Si  $M$  representa un vector de cantidades físicas de bienes de inversión de  $m \times l$  para cada sector, el sistema de precios y cantidades de Pasinetti puede ser modificado y tomar la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} (I - A) & -c \\ -l & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} X \\ L \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} M \\ 0 \end{bmatrix} \quad (\text{A.IV.12})$$

$$[p \quad w] \begin{bmatrix} (I - A) & -c \\ -l & 1 \end{bmatrix} = [0 \quad pM / L] \quad (\text{A.IV.13})$$

donde  $p$  es un vector fila de precios monetarios de  $m \times l$ .

En la ecuación (A.IV.13) el ingreso es asignado o bien para consumo o bien para ahorro, que financiará la inversión ex -post:

$$w = p.c + p.M / L \quad (\text{A.IV.14})$$

si  $C = c.L$  es el vector columna de  $m \times l$  que contiene las cantidades totales consumidas por cada uno de los productos de los sectores. Multiplicando la ecuación (A.IV.14) (que muestra que la tasa de salario por unidad de trabajo ( $w$ ) está hecha del consumo monetario total por unidad de trabajo ( $p.c$ ) más la inversión monetaria total por unidad de trabajo ( $p.M/L$ ) por  $L$ :

$$Y = L.w = p.C + p.M \quad (\text{A.IV.15})$$

obtenemos la ecuación (A.IV.15) (que muestra que la factura entera de salario ( $w.L$ ) o el ingreso nacional ( $Y$ ) iguala al consumo más la inversión).

Puesto que la inversión se consolida independientemente de los salarios y el ahorro, preservamos el supuesto de que todo el ingreso se paga al trabajo. La magnitud de inversión se determina exógenamente por los empresarios, no está sujeta al ahorro. Pero, una vez más, la cantidad de inversión planeada es fija, la ecuación (A.IV.14) determina la tasa de salario requerida para financiar ese gasto.

Con ausencia de beneficios y tasas de beneficios, la proporcionalidad entre precios y valores de trabajo (A.IV.4) se mantiene en ese esquema modificado de Pasinetti. Las ecuaciones representan las primeras  $m$  filas y columnas de la ecuación (A.IV.13) toman la forma de  $p(I - A) = w.l$  tal que:

$$p = l(I - A)^{-1} .w \quad (\text{A.IV.16})$$

tal derivación muestra explícitamente la proporcionalidad entre precios y los coeficientes de trabajo verticalmente integrado,  $n = l(I-A)^{-1}$ .

Para derivar el multiplicador Keynesiano del esquema de Pasinetti modificado, las ecuaciones simultáneas de la ecuación (A.IV.12) puede escribirse:

$$X = A.X + c.L + M \quad (\text{A.IV.17})$$

$$L = l.X \quad (\text{A.IV.18})$$

sustituyendo la ecuación (A.IV.18) en la (A.IV.17):

$$X = A.X + c.l.X + M \quad (\text{A.IV.19})$$

de la ecuación (A.IV.10),  $X = (I - A)^{-1}Q$  entonces

$$Q = c.l(I - A)^{-1}.Q + M \quad (\text{A.IV.20})$$

ó

$$Q = c.n.Q + M \quad (\text{A.IV.21})$$

multiplicando ambos miembros por  $n$  y despejando

$$n.Q = \frac{1}{1 - n.c} . n.M \quad (\text{A.IV.22})$$

obtenemos el multiplicador multisectorial que relaciona los escalares que representan el trabajo requerido para producir bienes de inversión ( $n.M$ ) y la cantidad de trabajo total empleado ( $n.Q$ ). El multiplicador ( $1/1-nc$ ) es una simple magnitud escalar. Para especificar un macro multiplicador que relacione el empleo total y el empleo en la producción de bienes de inversión no es necesario especificar un modelo de una mercancía. Usando el modelo de producción pura de Pasinetti como punto de partida, las relaciones macro multiplicadoras pueden así derivarse desde un esquema multisectorial.

Keynes supone que el multiplicador del empleo también representa un multiplicador del ingreso (Keynes, 1936: p. 116). Dividiendo el ingreso monetario por la unidad de salario, el volumen de empleo, o las unidades de trabajo, proveen un índice de ingreso real. Ese método de agregación puede ser demostrado formalmente examinando el multiplicador del empleo derivado de la ecuación (A.IV.22).

Si  $L$  representa el total de unidades de trabajo no calificado empleado en la economía, entonces las unidades de salario representan el salario monetario pagado a cada unidad de trabajo no calificado. Ese salario unitario es el mismo que la tasa salarial  $w$  en el modelo de Pasinetti. Sin embargo, suponemos que en Keynes y Pasinetti, todo ingreso monetario ( $Y = p.Q$ ) se agota en el pago al trabajo, que incluye el pago al trabajo empresarial.

Las dos cantidades en la expresión del multiplicador (A.IV.22) pueden escribirse como:

$$n.Q = \sum_{i=1}^m n_i . Q_i \quad (\text{A.IV.22})$$

$$m.M = \sum_{i=1}^m n_i.M_i \quad (\text{A.IV.23})$$

entonces, de la ecuación 4,  $n_i = p_i/w$ , se sigue que

$$n.Q = \sum_{i=1}^m \frac{p_i.Q_i}{w} = Y_w \quad (\text{A.IV.24})$$

Si  $Y_w$  representa el ingreso real (ingreso nominal deflactado por el salario unitario) y  $M_w$  representa la inversión real (inversión nominal deflactada por el salario unitario). Sustituyendo las ecuaciones (A.VI.23) y (A.IV.24) en (A.IV.22), el multiplicador multisectorial puede re-expresarse como:

$$Y_w = \frac{1}{1 - n.c} . M_w \quad (\text{A.IV.25})$$

de modo que se vuelve un multiplicador del ingreso, donde  $n.c$  representa la propensión a consumir. Usando alguna de los supuestos compartidos entre Pasinetti y Keynes, el multiplicador de empleo en la ecuación (A.IV.22) es idéntico al multiplicador del ingreso en la ecuación (A.IV.25).

Se sigue que hemos establecido que Pasinetti refiere a una genuina relación macroeconómica, en este caso entre el ingreso real y la inversión.

La estructura de esa relación se sostiene independientemente del grado de desagregación. Aunque el número de elementos de los vectores  $n$  y  $c$  puedan variar con el número de sectores, la estructura de la relación se mantiene sin cambios. **Esta interpretación del multiplicador de Keynes difiere del común mundo macroeconómico Keynesiano representado en los libros de texto porque no se supone un mundo de una mercancía.**

Hay tres principales maneras en las cuales ese resultado puede contribuir a la literatura reciente:

- Hay una literatura establecida del multiplicador como matriz en la cual modelos multisectoriales tienen estructuras similares al multiplicador Keynesiano (Kurz, 1985; Miyazawa & Masegi, 1963; Goodwin, 1949). El resultado novedoso es que el modelo multisectorial puede ser colapsado en un escalar. Ese resultado es alcanzado sin modelar con beneficios, como categoría económica, y debe verse como un contraste conceptual y más accesible fondo para una más compleja familia de modelos multisectoriales
- Al proveer de una visión de la estructura del multiplicador, el análisis de Pasinetti, apuntalado por un modelo de producción en el cual la pura teoría del valor trabajo está en operación, muestra también cómo el multiplicador en la ecuación 28 puede ser consistente con la concepción del valor del trabajo incorporado.
- Agregamos por consiguiente al análisis principalmente textual de los escritos de Keynes (Dillard 1984; Wray 1998; etc.) los bien conocidos resultados de la literatura

Srafiانا para proveer una demostración de cómo la relación entre la unidad de salario y la teoría del valor trabajo puede formalizarse.

El multiplicador finalmente facilita una clara exposición de la contribución de Pasinetti a la macroeconomía Keynesiana. Hemos visto que en el modelo de producción puro no hay demanda de inversión exógena, lo que en el sistema macroeconómico Keynesiano significa que  $M.w=0$ . Aplicando esa condición a la ecuación (A.IV.25), y tomando el denominador del lado izquierdo:

$$(1 - n.c)Y_w = 0 \quad (\text{A.IV.26})$$

eso representa un sistema macroeconómico cuantitativo comparable al modelo de producción pura de Pasinetti, presentado en la ecuación (A.IV.1). Una solución no trivial para el sistema de ecuaciones homogéneo requiere que se cumpla la identidad

$$1 - n.c = 0 \quad (\text{A.IV.27})$$

esa identidad es la misma que la solución no trivial de Pasinetti de la ecuación (A.IV.5),

es decir  $\sum_{i=1}^m c_i.n_i = 1$ . Si, como antes en la interpretación de la ecuación (A.IV.5), la

cantidad total de trabajo ( $L$ ) se fija igual a la cantidad de trabajo disponible ( $L_f$ ) entonces la condición de la demanda efectiva de Pasinetti para el pleno empleo se establece usando el multiplicador Keynesiano simple derivado de un esquema multisectorial.

Al reclamar que ese modelo de producción pura es pre-institucional, Pasinetti ha dado la posibilidad de dejar de lado la impresión de que busque restar importancia a lo institucional del análisis. Sin embargo, comparar las ecuaciones (A.IV.26) y (A.IV.27) permite un énfasis alternativo sobre lo que son las características claves institucionales de una economía de producción monetaria. La única diferencia matemática entre el modelo Keynesiano y el modelo de producción pura es el supuesto sobre la forma exógena de la inversión con ahorro agregado positivo. Esa diferencia sugiere un enfoque institucional sobre la manera en la cual la inversión se financia, apunta a tener una red de financiamiento de instituciones financieras, y un enfoque sobre la manera en la cual el ahorro agregado ayudado y manejado como un activo en el sector financiero. En vez de degradar la importancia del análisis institucional, **la comparación de los modelos de corte Keynesiano y Pasinettianos proveen un posible punto de partida analítico para el análisis institucional**. Este es el principal objetivo de Pasinetti en su desarrollo. Y pese a que la denominación de análisis pre-institucional puede llegar a confundir en un principio, es claro que las instituciones en las que Pasinetti está pensando al realizar su análisis, pertenecen al marco del capitalismo moderno.

Sin embargo, Davidson ve en Pasinetti reflejada la posición de Pantinkin y por lo tanto un ataque a su visión económica, aunque más certero sería decir, la posición neo-Walrasiana, de que las curvas de oferta y demanda solo pueden dibujarse para cada mercancía, suponiendo que todas las demás variables permanezcan constantes o sin cambio (de la misma forma en que Marshall razonaría su esquema de tijeras para el corto plazo). Por lo tanto, las curvas de oferta y demanda agregadas de Keynes desarrolladas de la manera en que lo hacen Davidson y Weitraub quedan fuera del análisis económico planteado en ese sentido “fundamental” o “estructural”.

Davidson va más allá al decir: ““any notion of aggregate demand and supply would make no sense” to classical theorist”. Davidson ciertamente quiere defender su análisis de lo que considera un ataque a su percepción de Keynes: “Pasinetti ignores Keynes’s explanation to Robertson and instead embraces Tarshis’s argument that Keynes’s aggregate supply function represents a “market structure... in terms of an imperfectly competitive market.” (2001: 403) Y si bien es cierto que: “I did point out that “the incompleteness of Keynes’s construction behind the aggregate supply function is so evident as to make it necessary to consider seriously Tarshis’s proposal to take advantage of the theory of imperfect competition that was developed in Cambridge roughly at the same time as *The General Theory*”. But this statement was not meant to endorse the case of imperfect competition in an exclusive way. I also immediately added that: “ It should be stressed that, in principle, other proposals may legitimately be put forward”. And I mentioned, as an example, the analysis of Victoria Chick (1983), who is using not imperfect but perfect competition.. I should have mentioned, even more extensively, the post Keynesian analysis of Paul Davidson and Sidney Weintraub (see, for all, Weintraub, 1957, Davidson, 1987).” Pasinetti mismo admite que: “In fact, I agree with Paul Davidson’s claim that Keynes’s analysis can be present independently of the form of market structures. Not only do I take the same stand, but I do so in a much more radical way.” Porque el punto de Pasinetti más polémico para Davidson termina siendo otro: “My claim is that the Principle of Effective Demand belongs to a much more fundamental stage of investigation than the one at which most of Keynes’s analysis was carried out. More specifically, my claim is that it belongs to a level of investigation that is independent of the particular institutions that any economic system may have chosen to adopt.” (Pasinetti, “The principle of Effective Demand (in the long run), p. 2). Y este punto es el que hemos tratado en este anexo a través del desarrollo de Lee y Trigg (2005). El punto claramente es si es válido o no interpretar el principio de la demanda efectiva de la manera que lo hace Pasinetti a ese grado de abstracción en un mundo multisectorial y sin dinero.

Aquí se ha hecho un poco más de lo que Pasinetti ya hizo en 1974 con un esquema de tipo Leontief, mostrar cómo el principio de la demanda efectiva podía surgir aún de un esquema tan abstracto y simple como ese. Se derivó a partir de tal esquema el multiplicador Keynesiano.

Convencido de que el principio de la demanda efectiva es lo más importante en Keynes, Pasinetti ha llevado tal principio a un mundo multisectorial que termina con la famosa división micro-macro de los manuales de texto (y volviendo a lo que podría denominarse una mesoeconomía) y la enseñanza no solo de grado sino de pos-grado con raíces neoclásicas.

Si bien es cierto que Davidson tiene un punto al señalar que esta no es la forma en que Keynes describió su mecanismo en la *General Theory*, quien por supuesto tenía una formación marshalliana de pensamiento, también es cierto que el multiplicador de Kahn sí fue adaptado y utilizado por Keynes en su libro para explicar el principio de la demanda efectiva, y de acuerdo con esta demostración de Lee y Trigg (2005) puede derivarse del esquema multisectorial de Pasinetti tal multiplicador.

Y aún a pesar del énfasis de Pasinetti en el carácter pre-institucional de su análisis, lo cierto es que tal enfoque no es del todo una construcción de su pensamiento, sino una

abstracción bastante válida. Lo que resta es ver si en un mundo mucho más complejo y cercano al real, con dinero, las conclusiones a las que llegue el esquema de Pasinetti serían las mismas a las que llegó el propio Keynes en su *General Theory* o entrarían en conflicto con ellas. En el primer caso creemos que a Davidson<sup>60</sup> no le quedaría sino admitir que estaba equivocado. Pero, por el momento la disputa queda irresuelta a nuestro entender. Davidson siempre objetará que para explicar aún el principio de la demanda efectiva se necesita del dinero.

---

<sup>60</sup> Y no solo él, posiciones menos “fundamentalistas” del lado Post Keynesiano llegar a sostener que: “*Al formular su postura, Keynes reconoció el importante papel del dinero, no sólo en el intercambio, sino también en la producción. Dado que el principio de la demanda efectiva se presenta a menudo como un concepto “real” más que como un concepto monetario, quizá convenga investigar de qué manera integró Keynes los dos conceptos. Esta integración puede mostrarse muy claramente si se examina la evolución del pensamiento de Keynes en el periodo que va del Treatise on Money predominantemente “monetario”, a la Teoría general, supuestamente “real”.*” (Ocampo, 1988: p. 63)

## BREVIARIO HISTÓRICO<sup>61</sup>

En el verano de 1930 Keynes ya daba sus clases en Cambridge UK con las pruebas de imprenta de su *Treatise on Money*, que se publicaría en octubre. Kahn ya tenía el primer borrador de lo que posteriormente sería su artículo más famoso (“The relation of home investment to unemployment”). En abril de 1931, se iniciaba otro semestre de clases y en ése momento se arma lo que luego dará en conocerse como el “Circus”, cuya primera finalidad fue discutir el *Treatise*: “En esos días se desconocían los seminarios. Nuestro círculo comenzó por una proposición de Piero Sraffa, y se organizó como algo no oficial. Los principales participantes eran Khan, James Meade, que estaba pasando un año en Cambridge para trasplantar la economía política a Oxford, Sraffa (que en secreto era muy escéptico de las nuevas ideas), Austin Robinson y yo.” (Joan Robinson “Contribuciones” p. 14)

Según sabemos por el estudio biográfico de Harrod (“La vida” p. 497) y por la biografía anterior de Austin Robinson (“John Maynard Keynes” p. 39) la publicación del *Treatise* de Keynes despertó gran entusiasmo en Cambridge. Y coincidió en el tiempo con una notable generación de jóvenes<sup>62</sup>. La lista de lo que sería conocido como el “Circus” puede llegar a ser relativamente extensa. Aunque, es plausible que en esa extensión se pierda la precisión debida y se falte a la justicia distributiva en cuanto al aporte de cada uno de los miembros del mismo a la elaboración de lo que posteriormente sería la *General Theory*, libro que opacaría a los dos volúmenes del *Treatise* de Keynes.

Los nombres de Gifford, Plumptre, por ejemplo, pueden fácilmente ser desconocidos hasta para el estudioso del pensamiento económico -inclusive el investigador- por factores ajenos a lo tratado aquí; pero bien pudieron haber tenido algún papel, aunque fuese menor, que ignoramos porque la fama no los alcanzó como a los otros miembros. De modo que nos arriesgamos a cometer una injusticia con ellos.

Las discusiones seguirían hasta la publicación de la *General Theory* en el invierno de 1935, pero el “Circus” ampliado se disolvería hacia fines de 1931. Y quienes se quedarían discutiendo serían los discípulos más cercanos a Keynes, el núcleo de ese “Circus”. Quizá los participantes del “Circus” más notables fueron: Austin Robinson, Joan Robinson, Richard Kahn y Piero Sraffa. Lo que podría denominarse como el “núcleo del Circus”. Lo cual no significa que Tarshis o Meade, por ejemplo, no hayan alcanzado fama, o no hayan colaborado. Meade<sup>63</sup> fue “discípulo” y amigo de Kahn entonces, y un participante “activo” del “Circus” (puede verse en el artículo de Kahn hacia el final la adjudicación a Meade de determinada “relación” que se desprendía del

---

<sup>61</sup> Parte de este breviarío fue publicado en forma parcial en un artículo para la Revista de la Escuela de Administración y Economía de la Universidad Católica Cardenal Raúl Silva Henríquez (ver Gustavo Murga y Alejandro Fiorito, “A Treinta años de aquel ensayo sobre “el nuevo paradigma en economía”, Oikos, año 9, número 20, 2do semestre 2005).

<sup>62</sup> R. F. Kahn había sido nombrado Fellow del King; J. E. Meade fue enviado por un año al Trinity antes de regresar a Oxford; ellos con P. Sraffa, C. H. P. Gifford, A. F. W. Plumptre, L. Tarshis, Joan Robinson y varios más de nosotros formábamos un “circus” que se reunía semanalmente para discutir el *Tratado*, y R. F. Kahn relataba a Keynes los resultados de nuestras deliberaciones. (Harrod p. 497)

<sup>63</sup> Había sido enviado desde Oxford a Cambridge por un año para aprender economía y “altas matemáticas”. Rápidamente hizo amistad con Kahn, y el tiempo que estuvo en Cambridge, al menos, fue partidario de las ideas del “Circus”.

multiplicador de Kahn) en el año que estuvo en Cambridge al menos; Lorie Tarshis lo fue posteriormente no ya de Kahn directamente como Meade, pero sí el resto de los nombrados, como Joan Robinson y Sraffa.

Sabemos gracias a Joan Robinson que el “Circus” fue propuesto por Sraffa. Este sin embargo, fue bastante escéptico de las ideas de Keynes. En palabras de Joan Robinson: “[He] was secretly sceptical of the new ideas” (Marcuzzo p. 9). Sraffa luego de la crítica de los años veinte a Marshall vuelve a las fuentes clásicas de la literatura económica. Sobre todo a Ricardo. Tenía un proyecto personal al que le había dedicado bastante tiempo y suponemos que no podría apartar su pensamiento de él. Sin embargo, discutió con Kahn las ecuaciones fundamentales del *Treatise* de Keynes y también discutió la falacia -según Kahn- de la independencia de los niveles de precios de los bienes de consumo y los bienes de inversión. Falacia que atribuía éste al desarrollo de Keynes en su *Treatise*.

Por entonces Keynes pensaba que la teoría monetaria debía girar en torno al tema de los precios. Sin embargo, había apoyado al Liberal Lloyd George hacia 1929. En el plano político opinaba que el desempleo se podría solucionar con obras públicas. Pero, como nos comenta Joan Robinson: “en las abstracciones del tratado apenas se mencionaba el desempleo” (*Contribuciones* p. 14). En el “Circus” se pusieron a trabajar para solucionar ciertos problemas de coherencia, no en el discurso político de Keynes sino en su teoría económica.

Austin Robinson fue el primero en hacer notar la falacia de la “olla de la viuda” (the Widow’s Cruse) y la jarra de las Danaides (The Danaid Jar) en tiempos de desempleo. Richard Kahn corrigió las definiciones del *Treatise*, eliminando la confusión entre lo que era una igualdad contable, cierta por definición y una relación causal (la famosa igualdad  $S = I$ ) y por supuesto dio un sustento analítico con su multiplicador al argumento intuitivo de Keynes sobre el desempleo en el panfleto político de 1929: *Can Lloyd George Do It?*. Se trataron también otros puntos, como la noción de ganancia normal y quizá la falacia de las “cubetas en el pozo” defendida por Dennis Robertson, haya sido tratada también allí, aunque la propia Joan Robinson no lo recuerda bien (Robinson, *Contribuciones* p. 15).

La década del treinta en Cambridge UK. fue una época de conversiones. Según nos cuenta Joan Robinson, Austin decía que se la pasaban preguntando si los hermanos ya estaban salvados o no. El caso de George Shackle es notable. Venía de la London School of Economics, era enero de 1935. Originalmente tenía planeado desarrollar una tesis doctoral en la teoría del capital Austriaca, que supervisaría Hayek. Abandona ese tópico a favor de una tesis sobre las teorías Keynesianas (en el original sentido del término) del ciclo comercial, usando los conceptos *ex ante* y *ex post* de la Stockholm o Swedish School. Claro, ese cambio repentino de tópico obedecía a que él había oído la lectura de Joan Robinson y Richard Kahn sobre los contenidos de la próxima *General Theory* de Keynes en Cambridge.

Cambridge Inglaterra fue en aquellas épocas el Faro de Alejandría de la teoría económica del mundo. Posteriormente sería el mismo Shackle el que inmortalizaría esa época de la historia del pensamiento como una época de “Alta Teoría” (The High Theory). Y los libros de historia del pensamiento económico pronto, adoptarían ese

énfasis. Aunque, ni siquiera los participantes del Circus fueron conscientes de ello en el momento.

La *General Theory* quedaría consagrada en la historia del pensamiento a pesar de la vieja guardia, a pesar de Schumpeter por ejemplo. Debemos sin embargo, a este último reflexiones valiosas de muchos temas respecto de Keynes que no trataremos aquí. Muy a su pesar, Schumpeter ha hecho observaciones lúcidas acerca de Keynes y su elaboración teórica, aunque muchas veces ha nublado también su vista el velo de la envidia. Los manuscritos de su obra magna *Historia del análisis económico* culminan con la triste oración: “En una historia del pensamiento económico pueden ser mucho más importantes las recomendaciones políticas de Keynes, pese a su limitación de época, y algunas otras doctrinas características del autor que empiezan a perder vigencia.” (p. 1280)

La Segunda Guerra Mundial había finalizado hacía tiempo ya. La gran depresión estaba olvidada. Una época de prosperidad como jamás había conocido el mundo comenzaba. El desempleo era parte de la historia. Entonces Schumpeter creía que el “éxito literario” de Keynes habría de acabar más pronto de lo pensado. Sin embargo, esto no fue así, Schumpeter se equivocaba. Los intentos de “borrar” la obra de Keynes por parte de los más conservadores académicos no pudieron llegar a su fin: “*En otoño de 1936 Keynes alcanzó Harvard con la fuerza de una marea. Jamás hubo tanta excitación entre los jóvenes economistas, y jamás volvió a haberla. Ahí teníamos una solución para la depresión y el subempleo, los problemas más urgentes de la época.*” (Galbraith “Memorias” p. 84)

A Estados Unidos había llegado la *General Theory*. Muy a pesar de la vieja guardia académica. Pronto se encargarían de asimilarlo. El Keynes que conocerían las futuras generaciones de Harvard, no ya esos jóvenes que menciona Galbraith, como la de todo Estados Unidos y América en general era irreconocible para los discípulos de Cambridge UK. Era el Keynes de “Mr. Keynes and the Classics” de John Hicks (1937), un hombre de Oxford, discípulo de Lionel Robbins<sup>64</sup> que recién había leído a Keynes y que confundía a Hayek con los “clásicos”. Era un Hicks, poco versado tanto en Keynes como en los “clásicos”<sup>65</sup>. El resultado fue claro para él mucho después, cuando se arrepintió de ello. Los viejos argumentos de Keynes habían sido confundidos en un

---

<sup>64</sup> Un hombre generalmente lúcido, pero que hacia 1932 y rodeado por el paro y las empresas sin trabajo, definió la economía como “la ciencia que estudia el comportamiento humano considerado como una relación entre fines y medios escasos que tienen usos alternativos” (ver Robinson Contribuciones p. 81)

<sup>65</sup> (...) hice teoría monetaria, que derivaba (según supongo) de Hayek o (más justamente) de la atmósfera de Hayek en la que estuve trabajando. Más tarde, cuando no mantuve por más tiempo aquella teoría, lo escribí en forma suficientemente explícita. Aparece como teoría clásica en mi artículo, “Mr. Keynes and the Classics”.

Recuerdo que cuando Keynes vio aquel artículo una de las más bien pocas críticas que le hizo fue que no reconocía la teoría *clásica* tal y como la establecía. En este punto, naturalmente, estuvo completamente acertado. Para Keynes la teoría *clásica* es la de Marshall y Pigou, cuya obra es mucho más compleja que lo que yo estaba resumiendo. Mi teoría “clásica” es una caricatura de lo que realmente sostenían los más fervientes partidarios de la teoría cuantitativa; pero es mucho mejor que lo que yo mismo mantuve cuando escribí *La teoría de los salarios* (Hicks, “La teoría de los salarios” p. 274)

(...) cuando apareció la Teoría General, a principios de 1936, tenía una buena serie de pedazos escritos[se refiere a la “Teoría de los Salarios”]. La reseña que escribí en los tres meses siguientes a su publicación[se refiere a la *General Theory*], demuestra que poco había de la nueva teoría que yo no juzgara en seguida como perfectamente aceptable. (Hicks, “La teoría de los salarios” p. 244)

esquema de equilibrio estático, de ecuaciones simultáneas que eliminaban de la teoría todo tipo de cuestiones causales. Justamente aquello que habían rescatado el “Circus” original de Keynes del *Treatise*; justamente aquello que se necesitó para entender la situación de paro, de depresión de los años treinta; justamente lo que se necesitó para elaborar la *General Theory*. Hicks (“Mr. Keynes and the “Classics””), admitía hacia el final que habían sido ignoradas por él: “all shorts of questions about the timing of the proceses under consideration” (p. 158). Lo cual no es sino una causa de lo primero. Al ignorar el tiempo, ignoraba también toda explicación causal en el sentido de Keynes. Samuelson se encargaría de dejar en claro que se podía separar la cuestión del tiempo histórico de lo causal, siguiendo a Schumpeter y tergiversando a Ragnar Frisch.<sup>66</sup> La tarea estaba cumplida y Keynes asimilado.

Lo cierto es que el Hicks de 1937 tuvo más éxito en Estados Unidos y en América en general posteriormente, que el original Keynes. Tuvo más éxito en el ámbito académico, por quienes no habían tenido contacto con los participantes del Circus original. Su esquema SI-LL fue rápidamente adoptado. Los economistas matemáticos avanzaban sobre los literarios de manera avasallante y Keynes había escrito su *General Theory* como un economista literario. El joven Samuelson (*Fundamentos* p 285) realizaba el análisis del sistema Keynesiano no a partir de la *General Theory*, sino a partir de las simplificaciones hechas por Meade -que ya de regreso en Oxford hacía tiempo había olvidado aquel año lo que aprendió de Kahn- Hicks y Oscar Lange<sup>67</sup>. Las simplificaciones de estos autores eran mucho más fáciles de asimilar por los Walrasianos estadounidenses. Así nace lo que posteriormente sería conocido como el modelo IS-LM a partir de la adaptación de Alvin Hansen de las ecuaciones ya desarrolladas por otros. La síntesis neoclásica comienza a ser conocida en el mundo y los neoclásicos son confundidos con los keynesianos (perdiéndose el original sentido del término).

Como hemos mencionado Hicks se arrepintió posteriormente, pero Joan Robinson jamás le perdonó el haber desvirtuado el mensaje de Keynes. Existe una revisión del libro de H. G. Johnson, *Money, Trade and Economic Growth* que indica particularmente el sentir de Robinson acerca de la versión sintético-neoclásica de la *General Theory* de Keynes: “Professor Johnson, who grew up amid the controversies around the *General Theory*, thinks that he knows what it was all about, but actually he does not discuss the changes which Keynes’ theory made in economic thought; he is confronting it with its own bastard progeny.” (Robinson, 1962: p. 690)

Ningún miembro del “Circus” estaba conforme con la simplificación Hicksiana. Como dice Harcourt, Kahn y Joan en particular odiaban la interpretación IS-LM de Keynes (Mongiovi, 2001: p. 508). Hicks mismo llegó a comprender su error hacia 1975, y trató de justificarse sugiriendo que la teoría del multiplicador y la teoría de la producción a la que nos conducía éste estaba expresada en términos de equilibrio. Lo cual era falso para Joan Robinson. En la propuesta original del multiplicador se trabajaba el incremento en el ingreso que se esperaba en el futuro inmediato<sup>68</sup>. Aunque la confusión de Hicks

<sup>66</sup> Ver Samuelson, *Fundamentos del análisis económico*.

<sup>67</sup> “J. E. Meade, “A simplified model of Mr. Keynes’ system”, *Review of Economic Studies*, IV de 1937, págs. 98-107; J. R. Hicks, “Mr. Keynes and the ‘classics’; A suggested interpretation”, *Econometrica*, V de 1937, págs. 147-159; Oscar Lange, “The rate of interest and the optimum propensity to consume”, *Economica*, V de 1938, págs. 12-32.” (Samuelson “Fundamentos” p. 285)

<sup>68</sup> Ver Robinson, “What are the questions” p. 1325.

(1976) puede ser atendible si nos referimos a la primera formulación de Kahn y en el tiempo en que había escrito su artículo (1937); desde luego, esto no lo excusa de su ignorancia posterior, pues desde bandos distintos y tiempos distintos no solamente Joan Robinson, sino Dennis Robertson<sup>69</sup> (1936) y Shackle<sup>70</sup> (1939) ya habían observado ese problema a tratar. De todas maneras, no puede culpársele por equivocarse y aprender. Hicks a sido en este sentido una especie de mónada cuyas ideas no paraban de evolucionar. Al recibir el Nobel Prize in Economic Science en 1973, cuenta un poco su evolución desde *Theory of Wages* (1932) y alega haber aprendido mucho de otros especialistas como Roy Harrod, Joan Robinson y Nicholas Kaldor<sup>71</sup>. Explícitamente en 1975 había repudiado su esquema y lo que generó. De todos modos era demasiado tarde. El esquema simplificado IS-LM que había ayudado a construir ya estaba impreso en todos los manuales y lo seguirá estando por mucho tiempo con la inercia perjudicial que tiene una mala costumbre que termina adoptándose por ser más lo primero que lo segundo.

Los estadounidenses que fueron educados en esa tradición tardaron mucho tiempo en darse cuenta del error. Tanto o más que Hicks. Y eso teniendo en cuenta a los que se percataron de tal error, que fácilmente podemos aseverar que son los menos. Quizá el ejemplo más patente de lo dicho es el esfuerzo de Axel Leijonhufvud (1976 [1968]) por volver al espíritu de la *General Theory* y desembarazar su pensamiento del instrumental de texto IS-LM de Hicks y Hansen al que llamó “el modelo renta-gasto”.

La mejor caracterización de “*On Keynesian*” de Leijonhufvud, creemos, fue hecha por Joan Robinson<sup>72</sup> (1969). Ella nos llama la atención sobre una curiosa forma de ver las cosas por parte de Leijonhufvud. Este decía “British Keynesians” como si habría algún tipo de secta elegante de Viejos Creyentes, quienes, sin embargo, preservaban tradicionales valores que la ortodoxia había perdido. De algún modo trataba de salvar a Keynes de la corriente americana (sintético neoclásica o neo-neoclásica) que lo había malinterpretado por no haber tenido la oportunidad de escuchar su enseñanza oral y haberse tenido que conformar con un libro que no fue claramente escrito. Joan no dudaba que había algo de eso. Pero también que había otro tipo de explicaciones un tanto más importantes. Primero, estaba el tema de que la teoría del ciclo de Kalecki era considerada en Inglaterra una primera versión de la *General Theory*, que en algunos aspectos podría llegar a ser superior que ésta. Por ejemplo, en lo que respecta a la teoría de los precios de Keynes que no consideraba la competencia imperfecta, como sí lo hacía Kalecki. Joan deducía a raíz de lo escrito por Leijonhufvud que Kalecki había tenido muy poca influencia en América. Quizá uno de los pocos que rescató el aporte de Kalecki fue Klein y otro Galbraith. Segundo, que Keynes partía -a raíz de su predominio en Inglaterra- de las enseñanzas de Marshall y no de Walras. Tanto en lo que respectaba al análisis de corto plazo, como en otros aspectos de la teoría del productor. De modo que no era necesario el desvío hacia Walras para entender a Keynes. Y en tercer lugar, que las implicaciones políticas y sociales de la *General Theory* iban más allá del último capítulo de la misma. Concluyendo de una manera exquisita con la siguiente observación sobre el libro de Leijonhufvud, Joan Robinson decía: “su estudio apoya incidentalmente la impresión de que el esquema neo-neoclásico fue construido para

---

<sup>69</sup> Ver Robertson, “Some notes on Mr. Keynes’ General Theory of Employment” p. 171.

<sup>70</sup> Ver Shackle, “Expectations and employment”

<sup>71</sup> Ver Lecture J. R. Hicks delivered in Stockholm Sweden, April 1973 en Hicks, “The Mainspring” p. 24

<sup>72</sup> Ver Robinson [Review] “On Keynesian Economics and the Economics of Keynes” p. 582

proveer un resguardo de los pensamientos peligrosos, de lo cual nosotros no percibimos particularmente la necesidad (p. 583)

Keynes había muerto hacia 1946. Pero, sus discípulos aún vivían y estaban en Cambridge UK. El núcleo del “Circus” estaba aún activo. Y se habían sumado nuevas fuerzas y nuevas experiencias. Kalecki había pasado por Cambridge UK. Gracias a una beca en 1936 pudo viajar a Suecia. Conoció a Gunnar Myrdal y otros que habían llegado por medio de Wicksell a conclusiones similares a las de Keynes, pero menos elaboradas en lo que a teoría respecta. Llegó a Estocolmo la noticia de la publicación de la *General Theory* y fue allí donde Kalecki se dio cuenta que, era esencialmente similar a lo que él tenía en mente para su versión ampliada de un artículo que había publicado en polaco hacia 1933, que contenía al decir de Klein lo esencial de la *General Theory*. Admitió que era un tanto extraño encontrar sus mismos pensamientos en palabras de otra persona. Quizá como a Emerson le pasara, reconocía pensamientos que fueron suyos, que volvían con cierta majestuosidad foránea.

Kalecki, entonces, viajó a Inglaterra y participó de la London School of Economic donde se debatía la *General Theory*. Visitó Cambridge y se contactó con los Keynesianos (en el original sentido del término). De allí nacieron perdurables amistades con el núcleo del “Circus”. En 1937 conoció a Keynes, pero el agua y el aceite no podían mezclarse según palabras de Joan Robinson. Habían llegado a las mismas conclusiones por caminos distintos. Keynes peleó con el fantasma de Marshall y sus acólitos mientras que Kalecki nunca tuvo noticias de él. Kalecki llegó a las conclusiones que llegó Keynes de manera natural siguiendo a Marx a través de Tugan Baranovsky, un camino un tanto más directo por cierto, pero no por ello menos meritorio. Volvería a Cambridge en 1938 después de pasar algunos meses en París estudiando la política económica de Blum. Y profundizaría entonces en los tópicos del dinero y el interés de su teoría del ciclo. No sin antes haber resuelto algunos acertijos que había planteado al esquema de Keynes y adoptar algunas mejoras en lo que competencia imperfecta respetaba.<sup>73</sup>

Por aquel tiempo Harrod trató de construir una teoría del ciclo de Keynes. Lo cierto es que combinó la teoría del multiplicador, con el principio de aceleración. Así pretendía obtener una teoría del ciclo económico original, en lo cual estaba muy influido por Kalecki, aunque a diferencia de aquel no suponía la ocurrencia regular de un retraso (lag)<sup>74</sup>. Después de esto había solo un paso para que intentara “dinamizar” a Keynes. Lo que significaba por aquel entonces “dinamizar” en Inglaterra era muy parecido a lo que sería la teoría del crecimiento económico -que aún no existía- pero en un sentido mucho más amplio que el neo-neoclásico del crecimiento balanceado [balance growth] o que el mismo clásico de la posición de largo plazo [long period position]. Lo que trataba de hacer Harrod hacia 1939 era llevar a Keynes al largo plazo<sup>75</sup>. Y esto fue bien captado por Joan Robinson<sup>76</sup>, que quiso desarrollar a partir de allí con su obra magna, al decir de Geoff Harcourt, *The Accumulation of Capital* (1956). Joan intentó formular este análisis de acumulación inspirada en Harrod, por una especie de provocación fructuosa que le debe al mismo. Contó por supuesto con la ayuda de Kahn y

---

<sup>73</sup> Ver Feiwel, “Michael Kalecki.”

<sup>74</sup> Ver prólogo del autor a la edición española de “The Trade Cycle” p. xx

<sup>75</sup> Ver Harrod, “An Essay in Dynamic Theory”

<sup>76</sup> Ver Robinson, *Acumulación de Capital* p. 8-9.

Champernowe, como tantas otras veces y basada en Wicksell utilizó una especie de función de producción, que llamó posteriormente pseudo-función de producción. Y se topó con varias dificultades que no analizaremos aquí, pero que por cierto persisten aún hoy en los intentos de llevar a Keynes al largo plazo. Joan admite que en lo relativo a la acumulación mucho tuvo que ver los debates con Nicholas Kaldor. Kaldor por cierto proporcionó una “solución” a la problemática de la estabilidad que se le presentó a Harrod, o más propio sería decir que lo que hizo fue eliminar el problema de la estabilidad.

El resultado de aquella “dinamización” de Keynes por Harrod fue la famosa ecuación, que posteriormente sería conocida en el mundo como la ecuación de Harrod-Domar. Cambridge Inglaterra y Cambridge Mass. se enfrentarían en una nueva lid, en años Posteriores, en la lid del largo plazo. Esa antigua palestra clásica, necesitaba la reconciliación entre la teoría macroeconómica Keynesiana y los Clásicos de Marx, en particular entre Keynes y Ricardo: “*La teoría de la demanda efectiva de Keynes, que ha ofrecido tanta resistencia a una reconciliación con la teoría económica marginalista, no presenta prácticamente ningún problema cuando se inserta directamente en las primeras discusiones de los economistas clásicos.*” (Pasinetti, “Crecimiento Económico” p. 11-12)

Joan Robinson había desatado la controversia de Cambridge hacia 1953, con su famoso artículo sobre la función de producción y la medición del capital. Esa controversia contó con la participación de muchos destacados economistas de ambos bandos, el neo-neoclásico o sintético neoclásico (cuyo cuartel general era Cambridge Mass.) donde Samuelson y Solow eran las figuras principales y el post-Keynesiano en el que Robinson y el silencioso y lacónico Sraffa (cuyo cuartel general era Cambridge UK.) serían sus primeros oponentes. Y aunque, no nos ocuparemos aquí de la controversia, hay quienes sostienen directa (Tiago Mata, 2005) o indirectamente que la construcción de la identidad post-Keynesiana está relacionada con las controversias sobre el capital producida desde principios de los cincuenta y fines de los setentas entre las dos Cambridge y que la resolución de la problemática de Harrod en relación al problema de existencia de un sendero de crecimiento equilibrado dada por Kaldor (1956) –quien termina endogeneizando el ahorro- marcaría el comienzo de un “consenso” que nunca terminó de establecerse por completo (Kregel & Eichner, 1975). El nuevo paradigma post-Keynesiano se estableció en los papeles y quiso disputar el terreno del largo plazo a la síntesis neoclásica, sin embargo no conforme con eso también implicaba un rescate del Keynes de la *General Theory* de la síntesis neoclásica del IS-LM, versión que como dijimos nunca conformó –ni siquiera desde el inicio- a los Keynesianos de Cambridge, Inglaterra. Pero, ¿qué era o es un poskeynesiano y en qué se diferencia su visión de Keynes de la de los sintético-neoclásicos o la de los post-Walrasianos americanos o de los hoy conocidos como neo-Keynesianos, etc.? Este es un tema de ardua y continua discusión que aún no ha acabado.

Hay una pluralidad de enfoques poskeynesianos. Pero, Harcourt reconoce al menos tres vertientes. La primera conduce a Marshall, este enfoque parte del *Treatise* y la *General Theory*, aquí estarían Sydney Weintraub, Paul Davidson [cofundadores del *Journal of Post Keynesian Economics*] y en menor medida Kregel y Minsky; la segunda conduce a Marx, comprende el enfoque revivido por Sraffa, al que se le ha añadido la contribución de Keynes sobre la demanda efectiva, y aquí tenemos a Garegnani, Bharadwaj, Eatwell,

Milgate, Pasinetti y Dobb (aunque más tarde señala a Meek); el tercer camino pasaría también por Marx a través de la adaptación de Kalecki de sus esquemas de reproducción y llegaría hasta Joan Robinson y algunos seguidores, contando con figuras individuales notables como Kaldor.<sup>77</sup> Como toda clasificación puede ser discutible y además no es la única, existen otras. Pero, podría decirse que la primera línea es la Post Keynesiana americana, la segunda línea es la así conocida neo-Ricardiana o Sraffiana y la tercera es la post-Keynesiana británica (diferenciación que sí podemos encontrar en Screpanti y Zamagni). Sin duda, esta última fue la original. Y mucha de la gente que compone las otras dos han sido formados en Cambridge UK. y a su vez han formado gente desde allí, como es el caso de Sraffa, Joan Robinson, etc. En algún momento sin embargo, como hemos mencionado, las diferencias entre los neo-Ricardianos y los post-Keynesianos no eran tan evidentes y habrían conformado un único bloque, llamado el enfoque Anglo-Italiano. Y este momento fue tratado de captar por nosotros en este volumen siguiendo la línea en la que Robinson y Pasinetti estuvieron de acuerdo en la interpretación de Keynes, al menos en el corto plazo. A estas líneas que Harcourt puede sumarse una cuarta inaugurada recientemente por Marc Lavoie, quien intenta agregar todas estas corrientes y otras más en un nuevo enfoque denominado Post-Clásico. sin embargo, más allá de esta clasificación y de todos los nombres que estamos pasando por alto el desarrollo del poskeynesianismo desde sus comienzos se sabe que existen hoy muchas diferencias entre estas ramas de pensamiento y que cualquier demarcación es difícil.

Sabemos que el término “post-Keynesiano” (Lee, 2000: p. 145) fue usado por vez primera en los cincuenta y siguió utilizándose en los sesenta en un sentido meramente cronológico. Describía un amplio rango de desarrollos que tuvieron a veces “inspiración”, otra “fundamentación”, en la macroeconomía subyacente a la *General Theory* de Keynes. Su utilización en EEUU. en particular, fue ambigua y muchas veces denominaron con este apelativo a la síntesis entre la macroeconomía así misma denominada “Keynesiana” y la microeconomía “neoclásica”. De hecho el mismo Paul Samuelson se identificó en varias oportunidades como un post-Keynesiano<sup>78</sup>. En 1959, Joan Robinson utiliza también el término en el sentido cronológico, pero para referirse a su propio trabajo teórico y al de sus colegas de Cambridge, Inglaterra. Adrian Wood (1968) utiliza también el término, en su acepción cronológica para referirse al corpus teórico asociado a los modelos de economía de tipo Robinson-Kaldor (lo que ellos consideran que es en realidad una economía de este tipo, pues los modelos de Robinson y de Kaldor son distintos en varios aspectos). Wood no pensaba que este término fuera muy diferente del que se usaba en Inglaterra para referirse ampliamente a los economistas de Cambridge, el de “neo-Keynesianos”. De hecho Robinson utilizó esta denominación en varios de sus artículos y libros. Pero, como varios sintético neoclásicos también utilizaron ese apelativo, prefirió en posteriores escritos referirse a la línea teórica de Cambridge que ella apoyaba (Kaldoriana-Pasinettiana) no sin ciertas críticas (como por ejemplo, al supuesto de pleno empleo, a la metodología del equilibrio, etc.) como la línea teórica Anglo-Italiana. Estas denominaciones fueron intercambiándose indistintamente entre los años 1968 y 1972.

En EEUU. Eichner hacía grandes esfuerzos por hacer conocer lo que él entendía era la línea de Cambridge (Inglaterra). En abril de 1969, Eichner le escribe a Joan Robinson informándole que estaba familiarizando a sus estudiantes con el modelo de crecimiento

---

<sup>77</sup> Ver Guerrero, Historia del pensamiento p. 162

<sup>78</sup> Ver Samuelson, Economics: K. Kurihara (1954), Post Keynesian Economics; etc.

post-Keynesiano tipo Robinson-Kaldor. Este fue uno de los primeros usos en EEUU. del término post-Keynesiano para denotar el corpus teórico de Cambridge Inglaterra que pretendía extender la teoría de la demanda efectiva de Keynes al largo plazo. En 1971, Eichner insiste en la denominación mencionando la teoría de la distribución del ingreso post-Keynesiana y entusiasmado con la hora de una “revolución” post-Keynesiana en EEUU. Joan Robinson, que jugaba con el sentido cronológico de este término y se refería a las teorías pre-Keynesianas y post-Keynesianas por esa época, sugirió que el meeting de economía a realizarse en New Orleans se identificara con este término que ella había adoptado: post-Keynesiano. Pero, fue rechazada su propuesta, pues ese meeting congregaba a distintas visiones alternativas a la teoría neoclásica, entre ellos institucionalistas y economistas “radicales”.

Jan Kregel insistió en la denominación y tituló su libro hacia 1973, *The Reconstrucction of Political Economy: An Introduction to Post-Keynesian Economics*. Joan Robinson, junto a otros economistas de Cambridge, apoyó y prologó esta publicación. En la revisión que Murray Brown (1975) hace de este libro podemos ver aún, el uso de los otros términos para referirse a esta “escuela” denotando la etapa de formación misma de esta identidad de los principales autores post-Keynesianos, y también puede verse una distinción más: “*This book contains the most recent and comprehensive statement of what has come to be called the Post-Keynesian (PK) scholl (also, variously called the Cambridge, Anglo-Italian and Neo-Ricardian school).*” (1975: p. 486). Los post-Keynesianos englobaban a los desde hacía poco conocidos como neo-Ricardianos o al menos estaban indistinguiblemente mezclados. La misma “conglomeración” de ideas que conformaban el frente post-Keynesiano estaba en discusión y continuó siendo así desde entonces. En palabras del propio Brown: “*Yet, it is Kregel’s book and it is his interpretation that PK theory is sui generis that is to be discussed here.*” (1975: p. 486).

La economía política había sido rescatada por los economistas de Cambridge. Los clásicos en el sentido de Marx (es decir, Smith y Ricardo, pero principalmente Ricardo entonces) y Marx mismo habían tomado nuevo protagonismo en la discusión. El énfasis estaba por aquel entonces gracias al trabajo de Sraffa, Garegnani, Pasinetti y otros economistas de Cambridge, en los costos de producción de Ricardo, la noción de excedente y la distinción entre bienes reproducibles y no reproducibles que surgía como oposición a la economía neoclásica<sup>79</sup> y las nociones subjetivistas de la demanda y el análisis de los precios de mercado, la ausencia del concepto de oferta, la separación de las características económicas de las clases sociales y el uso indiscriminado del método de la estática comparada entre otras muchas cosas caracterizaban por aquel entonces al bando pre-Keynesiano.

El ápice de esta denominación y conglomeración fue el artículo de Kregel y Eichner (1975) que trató de sintetizar el aporte de los economistas de Cambridge y divulgarlo en EEUU. Allí la estrecha línea de Cambridge (Kaldor-Pasinetti) fue defendida más que nada por estos dos autores (y aún entre ellos existieron diferencias de interpretación y

---

<sup>79</sup> Que englobaba tanto a los neoclásicos originarios como los denominados neo-neoclásicos por Robinson, que integraban tanto a los sintético neoclásicos estadounidenses como a los neo-Walrasianos europeos y americanos.

apreciación<sup>80</sup>) y sobre todo por Eichner. Sin embargo, en EEUU. se formaba una línea más amplia de teóricos al interior mismo de esa coalición de economistas reunidos por el espanto, a la teoría neoclásica, y encabezada por Davidson que incluía en un primer momento el lineamiento de Cambridge, pero también el de los así mismos llamados Keynesianos, Institucionalistas y Economistas Radicales de EEUU. Surgió una nueva denominación, la de Post Keynesiano (con mayúscula y sin guión) y una disputa por ello. La posición de Davidson pesó más que la de Eichner, la disputa por el nombre se resolvió por su intrascendencia rápidamente y los jóvenes se inclinaron más por el primero.

Como dice Lee: “The history of Post Keynesian economic theory has not yet been griten” (2000: p. 142) Pero, sí puede realizarse la historia organizacional de la teoría económica Post Keynesiana en América, como él lo hizo. Lee distingue tres periodos fundamentalmente: de 1971 a 1980 se realiza la red de trabajo social iniciadora de la teoría económica Post Keynesiana<sup>81</sup>; de 1977 a 1982 se establece la estructura institucional inicial: principalmente se funda el *Journal of Post Keynesian Economics*<sup>82</sup> (JPKE); y finalmente, de 1978 a 1995 se reproduce y desarrolla esa estructura<sup>83</sup>.

Ahora, para Lee (2000: p. 141) un economista Post Keynesiano se define solamente en términos de la participación de éste en eventos identificablemente Post Keynesianos. Y esta no es una definición que muchos apoyen.

John King (2002) nos dice que una escuela de pensamiento requiere para tener éxito “un líder fundador, una afiliación institucional, un journal y un manifiesto” (p. 3). Davidson

---

<sup>80</sup> Como por ejemplo el hecho de que la corrección de Pasinetti a Kaldor no era para este último una “corrección”, pues Kaldor no pensaba justamente en clases (asalariados y capitalistas) como si pensaba Pasinetti.

<sup>81</sup> La correspondencia, la realización de encuentros en donde se intercambiaban opiniones y se realizaba la presentación y discusión de papers se tornó frecuente en aquellos momentos entre quienes estaban en desacuerdo con la línea teórica oficial que primaba en las universidades de EEUU. Los encuentros realizados en aquellos momentos no fueron pocos: 1971 New Orleans meeting; URPE Session at the 1972 ASSA Meetings; URPE Session at the 1973 ASSA Meetings; URPE Session at the 1974 ASSA Meetings; Post Keynesian theory seminar at Columbia University, 1976; Conference on Post Keynesian Theory and Inflation, Rutgers University, 1977; Charter subscribers and initial editors of the JPKE, 1978. Los nombres de E. Applebaum, T. Asimakopulos, P. Davidson, A. Eichner, D. Harris, J. Kregel, F. Lee, R. Lekachman, H. Minsky, B. Moore, E. Neil, M. Plaff, I. Rima, F. Roosevelt; R. Rotheim; S. Rouseas; L. Seidman; H. Sherman; L. Tarshis; S. Weintraub; etc. fueron recurrentes en estas reuniones

<sup>82</sup> El JPKE fue fundado en 1978 y estuvieron en su comisión editorial entre otros Davidson, Eichner, Kregel, Minsky, Moore, Nell, Rotheim, Rouseas, Sherman y Weintraub. Gracias a la contribución de al menos sesenta economistas y no economistas (Galbraith, por ejemplo, realiza una contribución económica importante para esa época) además de las más de 1300 suscripciones que ayudaron a la realización de números posteriores.

Aunque debe reconocerse también que los primeros esfuerzos para el desarrollo institucional fueron los seminarios sobre teoría Post Keynesiana que Eichner estableció en la Universidad de Columbia hacia el otoño de 1976 y no puede tampoco dejar de mencionarse la conferencia sobre inflación y teoría Post Keynesiana desarrollada en la Universidad de Rutgers por Davidson, que produjo el ímpetu necesario como para que se pensara en la fundación de una revista Post Keynesiana.

<sup>83</sup> Por ejemplo, desde 1986 a 1995, las tres asociaciones heterodoxas, URPE, Association for Evolutionary Economics (AFEE), y la Association for Social Economics (ASE) dieron lugar al menos a 32 sesiones Post Keynesianas para la conferencia anual ASSA. Se crearon nuevas revistas que dieron lugar a una pluralidad mayor que ya era potencial en la asociación de economistas heterodoxos, y la interacción de la URPE, la AFFE, y la ASE, como los journals: Review of Radical Political Economics (RRPE), Journal of Economic Issues (JEI), y la Review of Social Economy (RSE).

nos asegura que el líder fundador no sería otro que Maynard Keynes<sup>84</sup>, nosotros podríamos agregar que cualquier dato sobre la afiliación institucional podemos encontrarla en Lee y en su detallada descripción de la historia de la organización del Post Keynesianismo en EEUU, el journal no sería otro que el JPKE ya mencionado y faltaría distinguir un claro manifiesto, aunque puede sospecharse que la visión en particular de Davidson y Weintraub dejarían en claro cuáles son los lineamientos de ese manifiesto. Sin embargo, en su libro, King juzga que hay una falta de persistente afiliación institucional, de un líder fundador vivo y de un claro manifiesto que hacen que la “escuela” de pensamiento Post Keynesiana haya fracasado en su intento de reemplazar al mainstream detentado por la escuela neoclásica, en el amplio sentido del termino ¿Es esta entonces la causa de la falla en el reemplazo del mainstream por un nuevo paradigma Post Keynesiano? ¿Puede decirse que lo mismo pasó con los post-Keynesianos o Anglo-italianos anteriormente? ¿A qué tipo de poskeynesiano se está refiriendo King al afirmar lo que sostiene? ¿Es válido eso para todos?

Davidson (2003) hace una revisión y crítica del libro de King, que puede ser de ayuda para identificar en principio “quién es un Post Keynesiano”, al menos para Davidson. A modo de ejemplo de la dificultad de responder realmente a esas preguntas que planteamos en el párrafo anterior convendremos de aquí en más seguir a Davidson (quien tiene la taxonomía de demarcación más férrea que conocemos) en su corrección a King. A King parece bastarle con que una persona se llame así mismo Post Keynesiano para calificar como tal. Davidson inmediatamente objeta con el ejemplo de Paul Samuelson, quien como ya hemos mencionado varias veces se ha declarado Post Keynesiano siendo que no lo es, sino que está englobado en la gran síntesis neoclásica junto con Hicks, Modigliani, Solow y tantos otros. Según Davidson, Keynes nunca aceptó el modelo IS-LM, siendo además que hacia el capítulo 20 de la *General Theory*, Keynes desarrolla específicamente una función de empleo que no está relacionada con el producto marginal del trabajo, luego el mercado de trabajo sintético neoclásico desarrollado por Modigliani no es Post Keynesiano.

King también comete el error para Davidson, de incluir a los Sraffianos como a los Kaleckianos en su clasificación de Post Keynesianos. Los Sraffianos estarían excluidos para Davidson puesto que estos rechazan la importancia de la noción de incertidumbre de Keynes (es decir, lo que suele denominar Davidson la no-ergodicidad). Sraffa y los Sraffianos (o vulgarmente conocidos como neo-Ricardianos) no han dado para Davidson tampoco la importancia que se merece al dinero en su esquema analítico. Por otro lado, mientras que Keynes argumenta que la tasa de interés y la preferencia por la liquidez era el corazón del problema del desempleo involuntario, Kalecki supone que la tasa de interés no tiene efectos importantes sobre el sistema económico. Además, Keynes indica específicamente que la condición de competencia monopolística no es necesaria ni suficiente para el análisis del desempleo involuntario, de modo que si Kalecki fuese aceptado como Post Keynesiano porque se basa en el uso de las condiciones de competencia monopolística para explicar el desempleo, habría que en opinión de Davidson incorporar a Samuelson, Modigliani, Solow, Stiglitz, e incluso a Mankiw y Blanchard entre las filas de los Post Keynesianos.

---

<sup>84</sup> Lo cual nos lleva inmediatamente a la disputa con Dow: “The two primary founders of post-Keynesian economics are John Maynard Keynes and Michal Kalecki. There is some dispute as to whether or not neo-Ricardian economics, inspired by Piero Sraffa, forms part of post-Keynesianism.” (Sheila Dow, 2002: p. 323)

King identifica a los “primeros Post Keynesianos” como Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Roy Harrod y Michal Kalecki. Davidson (2003: p. 247) desde luego entiende que Kalecki no lo es, pues su análisis monetario difiere del de Keynes y entiende que los primeros tres de la lista son Post Keynesianos, más que antepasados de esta escuela<sup>85</sup>.

Sin embargo, no son todos desaciertos los del libro de King. Hay cuatro puntos que distingue bien al parecer de Davidson a la visión Post Keynesiana de Keynes del resto del mainstream de la teoría económica de hoy:

1. Keynes fue básicamente un marshalliano (2002, p. 15)
2. La teoría de la tasa de interés fue una parte esencial de la *General Theory* (p. 14)
3. La curva de producto marginal relaciona el nivel de empleo con el nivel de salario real es fundamentalmente diferente de la curva de demanda de trabajo (p. 21)
4. La importancia de la incertidumbre no-probabilística sobre el futuro (p. 31-34)

King, sin embargo menciona a Lawson (1989) como el primer interprete de la incertidumbre de Keynes en el sentido anteriormente mencionado. Pero, Davidson (1982-83) reclama la primogenitura de su concepto de no-ergodicidad como el sinónimo más cercano al concepto de incertidumbre Keynesiana anterior al de Lawson. De hecho, Davidson llama la atención antes de bautizar con ese nombre sobre el concepto de incertidumbre no-probabilístico de Keynes hacia principios de la década del setenta del siglo pasado (Davidson, 1972). Lo cierto es que el término de no-ergodicidad le pertenece ciertamente a Davidson. Sin embargo, el concepto de incertidumbre no-probabilística es anterior a Keynes mismo y puede encontrarse contemporáneamente en Knight<sup>86</sup> (aunque evidentemente no son abordajes idénticos). Y además, por un lado mucho antes que Davidson, Shackle trató el tema de las expectativas y la incertidumbre con mucho más detalle y espíritu constructivo (y aún sin entrar en detalles acerca de la incertidumbre, los participantes del Circus de Cambridge ya entendían y compartían el concepto de Keynes sin recurrir a esta terminología. El famoso dictum de Robinson: “el pasado es irrevocable y el futuro es incierto”, no obedece sino a la compleja trama entre expectativas-incertidumbres que se produce en la mente del hombre de acción antes de tomar una decisión). Por otro lado, es cierto que Keynes es original en cierto aspecto respecto a la teoría de la probabilidad que sostiene en su libro *A Treatise on probabilities* (1921) anterior a la publicación de la *Teoría General*; su teoría de la probabilidad será discutida con Bertrand Russell y de hecho fue lo suficientemente seria como para que este famoso lógico y filósofo de la matemática destinara un capítulo dedicado a la misma en su libro sobre el conocimiento humano para discutirla<sup>87</sup>. Limitarse entonces a señalarla o a colocar un nombre, no es al parecer el mayor de los méritos de Davidson. Con ese mismo espíritu el propio Leijonhufvud podría arrogarse el mérito de haber “descubierto” que Keynes fue básicamente marshalliano y no walrasiano ¿Qué tipo de nuevo descubrimiento fue ese para los economistas de Cambridge? Ciertamente lo de Leijonhufvud no fue sino un despertar de un mundo académico que ya había dejado de leer hace años la *General Theory*.

---

<sup>85</sup> Notemos sin embargo, que la propia Robinson fue la mayor de las veces mucho más Kaleckiana en el mismo sentido que Davidson define, de lo que fue Keynesiana.

<sup>86</sup> Ver Knight, Risk, Uncertainty, and Profit (1921)

<sup>87</sup> Ver Russell, El conocimiento humano (capítulo V)

Ni los “Viejos” (refiriéndose a la síntesis neoclásica), ni los “Nuevos Keynesianos”, como tampoco los “Viejos” (refiriéndose a los “clásicos” en el sentido de Keynes) y “Nuevos Clásicos” -de ayer y hoy- pudieron entender esos cuatro puntos fundamentales anteriores según Davidson y por ello no pudieron realizar conexión alguna con la estructura analítica de la *Teoría General*.

Al parecer King admite (2002, p. 55) que el análisis de Kalecki de la incertidumbre y del rol del dinero no es comparable con el de la teoría de Keynes. Pero, sin embargo King lo coloca dentro de la historia de la economía Post Keynesiana, como un Post Keynesiano más. Esto, por las razones anteriores, no sucede en la taxonomía de Davidson.

Para King, como para otros, la corriente teórica de los post-Keynesianos emerge gracias a las controversias de Cambridge, para Davidson la economía Post Keynesiana como una escuela de pensamiento distinta (podemos suponer que aún distinta a la post-Keynesiana) surge de la publicación de Sydney Weintraub: *An Approach to The of Income Distribution* de 1958. Quizá los dos tengan razón en cuanto a dos distintas fuentes de pensamientos, la original post-Keynesiana o anglo-italiana y la Post Keynesiana Americana. Cuyos énfasis son claramente distintos, pero ¿no existen –y existieron- diferencias aún dentro de esas mismas corrientes entre los distintos autores que la conforman?

Davidson, rescata a Weintraub como Post Keynesiano e ignora a Minsky (que es considerado por King como Post Keynesiano de segunda generación) como tal. Existen algunas razones que llevan a Davidson a hacerlo. La vinculación de Minsky con Trieste, Italia, donde Kaleckianos y Sraffianos se identifican así mismos como neo-Ricardianos no puede convencer a Davidson de englobar a Minsky en la categoría a la que pertenece. Además, el propio Minsky habló al parecer con Davidson y nunca quiso identificarse como Post Keynesiano (lo cual no es difícil de entender). Sin embargo, estas no son razones de peso. Las razones de una “separación” de pensadores, no puede ser meramente personal para la historia del pensamiento económico y mucho menos para la teoría económica ¿qué clase de taxonomía podría surgir de semejante criterio? Si existen diferencias teóricas entonces estaríamos en presencia de un motivo verdadero por el cual encontrar “razonable” la desvinculación de Minsky como de otros de la taxonomía de Davidson. Y ese motivo existe. El propio King admite que Minsky no tiene una objeción particular al análisis de oferta y demanda agregada o a una tasa impositiva basada en política de ingresos, pero no le presta a ninguna de las dos cosas demasiada importancia. Ambas cuestiones (englobadas en teoría económica y práctica de política económica) son fundamentales sin embargo para Davidson (2003, p. 252). Además para Davidson Minsky usó la variante del IS-LM *à la* Modigliani y su única diferencia con el mainstream Keynesiano es el poseer un conocimiento acabado de los mercados financieros actuales del mundo real. Esto sin contar con que Minsky tiene otro concepto de la incertidumbre que el que Davidson atribuye a Keynes: “*La visión empresarial del futuro no es defectuosa, sino está, de hecho, basada en sueños o pesadillas.*” (Davidson, 2003: p. 253). El problema del sistema capitalista para Minsky es endémico, más para Davidson: “*Keynes y los Post keynesianos creen que el ciclo económico no es endémico al sistema capitalista sino más que nada el resultado de unas malas políticas monetarias (y fiscales).*” (Davidson, 2003: p. 253). Como vemos

entonces no son cuestiones meramente personales o de caracteres las que llevan a Davidson a decir que Minsky no es un Post Keynesiano, asimismo como a Minsky a no considerarse uno.

El tema se vuelve más claro si consideramos el rol de las expectativas y la incertidumbre, del realismo, en estos dos autores. *“La crítica del Realismo Crítico es que la profunda y subyacente estructura es raramente observable por los seres humanos. Es más, la realidad es mutable y las realidades empíricas identificadas desde los datos pasados no pueden asegurar que gobiernen los resultados futuros (ibid., p. 199). Claramente, el acercamiento del Realismo Crítico es consistente con el argumento Post Keynesiano de que, para muchas decisiones importantes, el futuro es nonergodic (incierto)”* (Davidson, 2003: p. 262) King entonces hace una pregunta muy interesante que puede dar con la respuesta clave de la división entre Minsky y Davidson, King pregunta ¿cómo pueden entonces los Post Keynesianos desarrollar políticas para tratar con problemas económicos futuros que no podemos predecir si el futuro es incierto? La respuesta de Davidson es la siguiente: *“los Post Keynesianos son constructores de instituciones. Las recomendaciones Post Keynesianas son: 1. Desarrollar instituciones que provean reglas y regulaciones que restrinjan las actividades especulativas en los mercados financieros. (Por ejemplo, ver mi (Davidson, 2002) propuesta de International Monetary Clearing Unit (IMCU)). 2. Si, incluso para una despreciable tasa de interés, hay una falta significativa de demanda efectiva privada, entonces los arreglos institucionales deberían existir tal que promuevan los gastos productivos (lo que Keynes (1936, p. 374) llamó la “socialización de la inversión”) que combine la autoridad pública con la iniciativa privada.”* (Davidson, 2003: p. 262)<sup>88</sup>

Ahora, es interesante ver que Harcourt y Hamouda (1988) incluyen el acercamiento neo-Ricardiano que Davidson rechaza; que Minsky (1990) argumenta, pese a ser por algunos clasificado como neo-Ricardiano, sin embargo que Sraffa es incompatible con Keynes; y Halevi y Kriesler (1991) que Sraffa es incompatible con Kalecki; y para cerrar el círculo A. Roncaglia (1995), un neo-Ricardiano (según Dow, 2002: p. 323) sugiere que el acercamiento Sraffiano no puede ser considerado parte del post-Keynesianismo, contradiciendo a Harcourt y Hamouda (1988). Y esto fue sencillamente un círculo reducido, porque podríamos seguir por largo tiempo escribiendo posturas teóricas diferentes que “justificarían” clasificaciones y subclasificaciones sin límite que entrarían en contradicción. Pero, esa contradicción en las clasificaciones ciertamente no tienen que ver meramente con cuestiones personales como hemos venido repitiendo a lo largo de esta breve reseña. No son en este sentido “caprichosas” como los “gustos” o las “preferencias” que sencillamente no pueden ser sino tomadas como “dadas”. El mismo paper de Harcourt y Hamouda (1988) plantea el tema de la coherencia en la economía poskeynesiana. Y desde luego no es un tema menor como lo advierte el propio Davidson: *“Es ese problema el que, en mi opinión, ha sido la principal razón por la cual la economía Post Keynesiana ha fallado en suplantar a la teoría “Keynesiana” del*

---

<sup>88</sup> Al resumir el libro *A Post Keynesian Perspective on Twenty-First Century Economic Problems*, Harcourt nos da una caracterización clara de esta característica atracción por los problemas “reales” que ocupan a los Post Keynesianos: *“sensible, down-to-earth theoretical frameworks are advanced accompanied by state-of-the-art empirical work and humane, usually realistic, policy proposals –exactly the reasons why people of Paul Davidson’s generation became economists.* (2003: p. 590). En este punto los Post Keynesianos están muy cerca de los Institucionalistas.

*mainstream. Una lectura del artículo de Hamouda y Harcourt revela que ellos desean alcanzar una amplitud Post Keynesiana que permita por lo menos a tres diferentes escuelas de pensamiento, llamadas Kaleckiana, Sraffiana, y Keynesiana Fundamentalista residir en el mismo lugar al mismo tiempo.*” (2003: p. 263). Porque seguido a esto, Davidson vuelve a insistir: “*Ni los Sraffianos, ni los Kaleckianos rechazan explícitamente los axiomas clásicos de ergodicity y la neutralidad del dinero.*” (ibid.) De modo que concluye: “*En mi opinión, es el pobre sistema taxonómico utilizado por Hamouda y Harcourt para identificar el Post Keynesianismo el que explica la falta de coherencia y no la falta de una teoría económica coherente entre los Post Keynesianos que siguen el principio de la demanda efectiva de la Teoría General.*” (ibid.). El principio de la demanda efectiva de Davidson, por supuesto, no por ejemplo la interpretación que hace de este Pasinetti. Entonces, Davidson parece poner a todo el resto ante el dilema de que para obtener coherencia tenemos que utilizar una taxonomía tan rígida como la que él mismo propone, sino la que él mismo propone. Sin embargo, hay propuestas de acercamiento más flexibles. Curiosamente, por ejemplo, Pasinetti (2005) no rechaza la no-ergodicidad.

Pasinetti<sup>89</sup> (2005) también se pregunta por qué la “Revolución Keynesiana” no tuvo éxito en volverse en un nuevo paradigma permanente. Atribuye a esto dos razones: una de tipo “temperamental”: “El grupo de Cambridge se condujo mal en el proceso de organización de una propia Escuela. En muchas disputas científicas, a menudo desplegaron actitudes individualistas, y algunas veces incluso conductas egoístas, en lugar de adoptar un espíritu de cooperación...” (Pasinetti, 2005: p. 839); otra de tipo “teórica” (si se nos permite): “... *relacionada a la falta de cohesión en varias partes que emergen de la Escuela Keynesiana. El grupo de Cambridge prestó escasa atención a discutir los fundamentos sobre los cuales una paradigma alternativo, pero coherente, podía construirse. Eso fue en parte debido a la variedad de sus actitudes.*” (p. 840). Pasinetti hace primero centro en una falta de voluntad del grupo para superar las diferencias, pero ciertamente más allá de las personalidades individuales, existe una cuestión que no deja de señalar como otra razón y que son justamente las diferencias teóricas subyacentes a esas actitudes individualistas de algunos. Creemos que eso realmente es lo importante. Porque sino volveríamos a caer en una cuestión superficial de lucha de egos. El mismo Pasinetti reconoce la importancia de las diferencias teóricas al decir: “*Uno debería reconocer, sin embargo, que la tarea de construir tal paradigma alternativo es mucho más compleja y difícil que la de Arrow-Debreu-Samuelson y otros que han tenido que enfrentarse con lo mismo para la economía neoclásica.*” (p. 840). Pasinetti reconoce dos razones: la primera es que un esquema (Keynesiano)

---

<sup>89</sup> Convendría también aclarar que así como los americanos tienen su journal, los anglo-británicos también tuvieron el suyo. El *Cambridge Journal of Economics*, se fundó hacia 1977 en una época realmente difícil para un journal no-ortodoxo. No sólo por el avance del mainstream neo-neoclásico sino también por la segregación heterodoxa de esos momentos. Durante los setentas se juntaron jóvenes economistas de la Universidad de Cambridge que simpatizaron con el grupo de economistas Keynesianos de Cambridge, que estaban en un proceso de retiro de las posiciones universitarias. Solicitaron entonces estos jóvenes que estos miembros importantes de Cambridge se volvieran los “Patronos” de ese journal. Entonces los jóvenes editores invitaron a estos economistas eminentes de Cambridge: “*Al comienzo solo Richard Goodwin, Luigi Pasinetti y Joan Robinson aceptaron la invitación. Dos años y medio después, Kaldor y Sraffa fueron persuadidos para que se unieran. Kahn decidió permanecer apartado pero, durante aquellos años, contribuyó con papers para el nuevo Journal*” (Pasinetti, 2005: p. 838).

básicamente coherente no puede confiarse a un modelo cerrado; y segundo, que tal esquema es mucho más complejo que el de una economía de intercambio pura.

Pasinetti (2005), propone algunos rasgos característicos que podrían amalgamar el amplio abanico de trabajos de la Escuela de Cambridge de Economía Keynesiana:

1. Realidad (y no meramente racionalidad abstracta) como punto de partida de cualquier teoría económica;
2. Lógica económica con consistencia interna (y no solo rigor formal);
3. Malthus y los economistas Clásicos (no Walras y los Marginalistas) como la Escuela inspiradora de la Historia del pensamiento económico;
4. Sistemas económicos No-ergodicos (más que estacionariedad, sin tiempo)
5. Macroeconomía antes que microeconomía;
6. Desequilibrio e inestabilidad (no equilibrio) como el estado normal de la economía industrial;
7. Crecimiento económico y distribución del ingreso como tópicos;
8. Un fuerte sentido de preocupación social.

Todo esto son algunos bloques de construcción que fueron provistos por la Escuela de Cambridge de economistas Keynesianos. Pero, como sabemos hubo más que disputas personales, hubo diferencias de opinión acerca de los énfasis dados sobre cada bloque y hubo más que disputas egoístas acerca de la piedra fundamental de la cual partir (como por ejemplo lo demuestra la separación entre neo-Ricardianos y post-Keynesianos<sup>90</sup>). Lo que la experiencia ha mostrado es que esta flexibilidad de rasgos misma ha llevado a la confrontación a los distintos autores, porque no siempre llegaron a las mismas conclusiones sobre lo realmente importante.

Hoy sin embargo, hay gente trabajando en restaurar las visiones, en conciliar todas estas partes como por ejemplo Marc Lavoie. Veamos ahora a lo que sería una de las últimas posiciones (cronológicamente hablando) respecto del tema y veamos qué nos dice el propio Lavoie: *“La posición adoptada aquí, entonces, difiere de la de Hamouda y Harcourt (1988) quienes creen que buscar una visión coherente es un esfuerzo fútil. Mi posición es más cercana a la de Eichner y Kregel (1975) quienes proclaman la adopción de un nuevo paradigma unificando los principales conceptos neo-Ricardianos y post-Keynesianos. Como Kregel (1973, p. xv), yo creo que es posible reconstruir la economía política uniendo la teoría de la demanda efectiva de Keynes, puesta en el corto plazo y en una economía monetaria, a la que los autores clásicos, quienes están involucrados con la distribución del ingreso y la acumulación en el largo plazo. Notemos que esa fue la creencia de Robinson también, quien, incluso después de negar la importancia de las controversias del capital, argumentó que la tarea de los post-Keynesianos era reconciliar a Keynes y Sraffa y proclamar que la teoría post-Keynesiana tiene ‘un esquema general de análisis de largo y corto plazo’ el cual hace posible ‘llevar las insignias de Marx, Keynes, y Kalecki en una forma coherente’ (1978, pp. 14, 18). Esa después de todo, puede ser la apropiada definición de lo que es el post-Keynesianismo. Tal posición puede, sin embargo, requerir abandonar las más extremas visiones que no pueden ser enteramente medidas dentro de la síntesis...”* (Lavoie, p. 3)

---

<sup>90</sup> Ver por ejemplo Harcourt, 1986: p. 105.

Sin embargo, no podemos dejar de notar algo importante, ni siquiera los nombrados por Lavoie compartieron la misma visión, los mismos énfasis, ni siquiera ellos se han puesto aún de acuerdo en cuál sería la piedra clave del arco de medio punto que sostendría la estructura. Kregel por ejemplo que tiene una visión menos fundamentalista que Davidson ha sostenido: *“Joan Robinson, after long carrer forging the long-period extension on the Marshallian short-period version of Keynes, finally rejected this approach in favor of the study of “historical” time, but has recently suggested (1978) that post-Keynesian analysis should be extended to reconcile Keynes and Sraffa. This would imply intergrating Keynes’ essential monetary relationships with Sraffa’s. Keynes’s extension of Sraffa’s commodity rate analysis to a monetary economy was clearly an attempt to respond to Hayek by showing just exactly why money was not neutral.”* (Kregel, 1985: p. 138). Esas palabras que acabamos de citar están inscriptas en un paper desafiadamente intitulado *“Hamlet without the Prince: Cambridge Macroeconomics without Money.”* Y en el mismo se critica duramente la misma teoría del crecimiento post-Keynesiana que se defendió diez años atrás por el mismo autor en colaboración con Eichner en el mismo paper con el que Lavoie es tan afín. De hecho el propio Lavoie termina aceptando la crítica que por ejemplo, Janet Yellen (1980) hace a lo que denomina la Economía de los post-Keynesianos (ver Lavoie, 1992: p. 265) y por ello sugiere otro tipo de planteo que nosotros indirectamente hemos expuesto siguiendo al propio Marc Lavoie. Pero, esto sin considerar que la crítica de Yellen puede estar infundada y que la diferenciación entre las posiciones de Kaldor, Robinson, Pasinetti, etc. podrían ayudar a entender en qué se equivoca Yellen. Es bastante curioso ver que nadie se toma el trabajo de hacer lo que hizo el propio Sraffa, o los integrantes del Circus de Cambridge (los originales Keynesianos) que no fue otra cosa que leer a los autores originales, es muy curioso que se terminen aceptando posiciones reduccionistas como las de Yellen, cuando en nuestra brevísima reseña hemos mostrado la variedad de posiciones de los autores que ella piensa se engloban en lo que denomina *“la Economía de los post-Keynesianos”*.

Quizá la conclusión a la que arriban Harcourt y Homouda (1988) sea la más acertada para describir el estado actual del desarrollo de lo que Lavoie gusta llamar el programa de investigación post-Clasico: *“...dentro de las distintas corrientes que hemos percibido y descrito existen marcos y enfoques coherentes, aunque, obviamente, en cada uno de ellos quedan cuestiones incompletas y temas sin resolver. La dificultad real surge cuando se hacen intentos de sintetizar las corrientes a fin de ver si emerge un todo coherente. Nuestra opinión es que es éste un ejercicio equivocado, que intentar hacerlo es buscar inútilmente lo que Joan Robinson llamó ‘sólo otra caja de trucos’ para substituir la ‘teoría completa’ de la línea convencional de la economía que todas las corrientes rechazan. Creemos que la perspectiva importante que hay que alcanzar es que no existe una manera uniforme de abordar todos los problemas de la economía y que las distintas corrientes de la economía postkeynesiana difieren entre sí, entre otras cosas porque tratan diversos problemas y a menudo a distintos niveles de abstracción analítica.”*

## EPÍLOGO

*Las discusiones sobre un autor pronto pasan de tratar de descubrir lo que "realmente" quiso decir a lo que "realmente" quieren decir quienes afirman que dijo lo que ellos quieren decir. Y pronto nos olvidamos de nuestro propósito inicial y tratamos de hacerle decir lo que nosotros queremos que diga y discutir lo que nosotros creemos que debió haber dicho. El autor elegido pasa de ser objeto de estudio a ser la lid de la batalla de quienes sostienen que dijo lo que no dicen que dijo sus contrincantes. Por lejos, estas discusiones son las más divertidas e interesantes, pero también la mayor de las veces resultan ser, aunque agotadoras, las más necesarias.*

Gustavo A. Murga  
Buenos Aires, Diciembre de 2006

## **P**ALABRAS FINALES

*En estos dos volúmenes de Lectura e interpretaciones de John Maynard Keynes, que ya forman parte de la colección de Teoría Económica dirigida por el profesor Fernando Hugo Azcurra, nos hemos ocupado de la obra más polémica, conocida y discutida quizá de toda la historia de la teoría económica -o al menos una de las más discutidas- de manera directa e indirecta a través de tres de las interpretaciones principales: la interpretación sintético neoclásica, la interpretación de la economía del desequilibrio y la interpretación poskeynesiana.*

*En la primera parte del volumen I, se trató de brindar una lectura introductoria de la Teoría General, a partir de la segunda parte del mismo y en las subsiguientes partes tres y cuatro de este volumen II lo que se ha tratado de brindar es una brevísima reseña de las interpretaciones que se han hecho eco de la obra de Keynes.*

*En principio tenemos entonces una versión resumida y esquematizada de Keynes como lo es el modelo IS-LM (en su versión original inaugurada por Hicks, modelo SI-LL), la más popular y desvirtuada visión no solo a nuestro entender; tenemos luego una búsqueda y rescate de un auténtico Keynes –que no termina de serlo- por parte de los economistas del desequilibrio (Clower y Leijonhufvud); por último, tenemos a quienes en más profundidad intentaron rescatar a Keynes de las interpretaciones del equilibrio general (de las versiones populares, no solo la de Hicks, sino la de Modigliani, etc.) como fue el caso de los poskeynesianos. Pero, lejos del acuerdo aún, dentro de las mismas filas de lo que en historia del pensamiento suele denominarse una escuela, tenemos diferencias.*

*Hemos elegido solo algunos nombres (Hicks, Clower y Leijonhufvud, Pasinetti, Davidson, Lavoie, etc.), hemos escogido y armado solo algunos bosquejos de esas líneas y seguido bastante estrechamente sus posiciones para llevar al lector al menos una introducción a tales puntos de vista. Siempre estaremos en deuda con el lector que ávido de conocimientos busca más de lo que en estas páginas pueda transmitirsele.*

*En ese trabajo estamos en el Grupo Luján y esperamos aportar algunos volúmenes más a la colección de teoría económica para que el lector pueda continuar informándose sobre estos grandes pensadores, que apenas han sido tratados aquí y de muchos otros más, con una profundidad mayor que en estos volúmenes que han surgido como consecuencia de un curso introductorio brindado en el año 2005 en la Sede de Capital Federal de la Universidad de Luján.*

## BIBLIOGRAFÍA

- Arestis, P.; S. P. Dunn and M. Sawyer** (1999) "On the coherence of Post-Keynesian economics: a comment on Walters and Young." *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 46, N° 3 (August), 339-345.
- Arestis, P.; S. P. Dunn and M. Sawyer** (1999) "Post Keynesian economics and its critics." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 21, N° 4 (Summer), 527-549.
- Arestis, Philip** (1996). "Post-Keynesian economics: towards coherence." *Cambridge Journal of Economics*, 20, 111-135.
- Clower, R. W.** (1965) "La contrarrevolución Keynesiana, una valoración teórica", in Essays by Robert W. Clower CUP, UK.
- Clower, R. W.** (1975) "Reflexions on the Keynesian perplex", *Zeitschrift für Nationalökonomie*, 35, 1-24.
- Clower, R. W.** (1990) "Keynes's General Theory: A contemporary perspective", *Greek Economic Review*, 12, suplemente, 73-84
- Clower, R. W.** (1991) "Ohlin and the General Theory", in L. Jonung (ed.), *The Stockholm School of Economics Revisited*, Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Clower, R. W. and A. Leijonhufvud** (1975) "The Coordination of Economic Activities: A Keynesian Perspective" *American Economic Review*, (may), pp. 182-188.
- Clower, R. W.** (1987) "New directions for Keynesian economics" Siena Univ. *Economic Review*, Spring, 1-17
- Clower, R. W.** (1988) "Keynes and the classics revisited", in O.F. Hamouda and J.N. Smithin (eds), *Keynes and Public Policy After Fifty years*, Vol. I, Economics and Policy, Aldershot, UK and Brookfield, US: Edward Elgar.
- Clower, R. W.**, (1984) "Money and markets. Afterwords", in D.A. Walter, CUP
- Clower, Robert** (1961) [Review Author] "Exercises in Economic Analysis." *The American Economic Review*, Vol. 51, N° 4 (Sep.), 701-702.
- Colander, David** (2001) "An Interview with Paul Davidson." *Eastern Economic Journal*, Vol. 27, N° 1 (Winter), 85-114.
- Cottrell, Allin** (1990) "Reconciling Leijonhufvud and the Post Keynesian." In *On Interpretation Keynes: A Study in Reconciliation*, by Bruce Littleboy, London and New York: Routledge.
- Cripps, F. and J. Robinson** (1979) "Keynes today." *Journal of Post Keynesian Economics*, 139-144.
- Dalziel, P. and M Lavoie** (2003) "Teaching Keynes's Principle of Effective Demand Using the Aggregate Labor Market Diagram." *Journal of Economic Education*, Fall, p. 333-340.
- Davidson, Paul** (1978) "Por qué es importante el dinero: lecciones recibidas en medio siglo de teoría monetaria." en C. F. Obregón Díaz ed. *Keynes: la macroeconomía del desequilibrio*, Trillas, México: 1983.
- Davidson, Paul** (2001) "The principle of effective demand: another view." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 23, N° 3 (Spring), 391-409.
- Davidson, Paul** (2002) "Restating the purpose of the JPKE after 25 years." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25, N° 1 (Fall), 3-7.
- Davidson, Paul** (2003) "Setting the record straight on *A history of Post Keynesian economics*." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 26, N° 2 (Winter), 245-272.
- Davidson, Paul** (2004) "A Response to King's Argument for Pluralism." *Post-autistic economics review*, issue N° 24 (March), article 1.
- Davidson, Paul** (2005) "Responses to Lavoie, King, and Dow on what Post Keynesianism is and who is a Post Keynesian." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 27, N° 3 (Spring), 393-408.
- Davidson, Paul; Sidney Weintraub** (1973) "Money as Cause and Effect." *The Economic Journal*, Volume 83, Issue 332 (Dec.), 1117-1132.

- Dow, Sheila** (2002) "History of Economic Thought in the Post-Keynesian Tradition." *History of Political Economy*, 34, 319-336.
- Feiwel, G. R.** ([1975] 1987) *Michael Kalecki: Contribuciones a la teoría de la política económica*. FCE., México.
- Galbraith, J. K.** ([1981] 1982) "Memorias. Una vida de nuestro tiempo". Grijalbo, Barcelona.
- Guerrero, Diego.** "Historia del pensamiento heterodoxo." Trotta, Madrid: 1997.
- Gurley, John G.** (1990). [Review Author] "Joan Robinson and the Americans." *Journal of Economic Literature*, Vol. 28, N° 4 (Dec., 1990), 1732-1733.
- Hamouda, O. F. and G. C. Harcourt** (1988), "Post Keynesianism: from criticism to coherence? In On political economists and modern political economy. Selected essays of G.C. Harcourt (Edited by Claudio Sardoni): London. *Bulletin of Economic Research*, 40(1), January, 1-33.
- Harcourt, G. C.** (.). "40 Years Teaching Post Keynesian Themes in Adelaide and Cambridge." *History of Economics Review*,
- Harcourt, G. C.** (1990) [author review] "Keynes's Principle of Effective Demand." *The Economic Journal*, Vol. 100, N° 399 (Mar.), 295-297.
- Harcourt, G. C.** (1998) "Political economy, politics and religion: intertwined and indissoluble passions." *The American Economist*, Vol. 42, N° 2 (Fall), 3-18.
- Harcourt, G. C.** (2000) [Author Review] "Maynard Keynes resurrected?" *Journal Ec. Studies* 27,3.
- Harcourt, G. C.** (2000) "Maynard Keynes resurrected?" *Journal of Economic Studies*, 27, 3, 210-221.
- Harcourt, G. C.** (2003) [author review] "A Post Keynesian Perspective on Twenty Century Economic Problems." *Journal of Economic Literature*, Vol. 41, N° 2. (Jun.), pp. 589-590.
- Harcourt, G. C.** (2004) "The economics of Keynes and its theoretical and political importance: Or, what would Marx and Keynes have made of the happenings of the past 30 years and more?" *Post-autistic economic review*, issue n° 27 (September), article 1.
- Harris; L.** (1981) *Teoría Monetaria*; FCE, México.
- Harrod, R. F.** ([1951] 1985) "La vida de John Maynard Keynes." FCE, México.
- Hicks, J. R.** (1936) "Keynes' Theory of Employment." *The Economic Journal*, Vol. 46, N° 182 (Jun.), 238-253.
- Hicks, J. R.** ([1932] 1973) *La teoría de los salarios*. Ed. Labor, Barcelona.
- Hicks, J. R.** (1937) "Mr. Keynes and the "Classics"; A Suggested Interpretation." *Econometrica*, Vol. 5, N° 2 (Apr.), 147-159.
- Hicks, J. R.** (1981) "The Mainspring of Economic Growth." *The American Economic Review*, Volume 71, Issue 6 (Dec.), 23-30.
- Hicks, John R.** (1967) *Ensayos críticos sobre teoría monetaria*; Ariel, Barcelona.
- Kahn, R.F.** (1931) "The Relation of Home Investment to Unemployment." *The Economic Journal*, Vol. 41, Issue 162 (Jun.), 173-198.
- Kaldor, Nicholas** (1956) "Alternative Theories of Distribution." *The Review of Economic Studies*, Volume 23, Issue 2 (1955-1956)
- Keynes, J. M.** (1986 [1936]) *Teoría General" de la ocupación, el interés y el dinero*; FCE, México.
- King, J. E.** (1995) "Talking About Joan Robinson: Geoff Harcourt in Conversation with John King." *Review of Social Economy*, Vol. LIII, N° 1 (Spring), 31-64.
- King, J. E.** (2004) "A Defence Of King's Argument(s) For Pluralism." *Post-autistic economics review*, issue n° 25, (May), pp. 16-20.
- King, J. E.** (2005) "Unwarping the record: a reply to Paul Davidson." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 27, N° 3 (Spring) 377-384.
- Kregel, J. A.** (1983) "Post-Keynesian Theory: An Overview." *The Journal of Economic Education*, Vol. 14, N° 4 (Autumn), pp. 32-43.
- Kregel, J. A.** (1985) "Hamlet without the Prince: Cambridge Macroeconomics without Money." *The American Economic Review*, Volume 75, Issue 2, (May), pp. 133-139.
- Lavoie, Marc** (1992) *Foundations of post-keynesian economic analysis*. Edward Elgar.

- Lavoie, Marc** (2005) "Changing definitions. A comment on Davidson's critique of King's history of Post Keynesianism." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 27, N° 3 (Spring), 371-376.
- Lee, F. S. & A. B. Trigg** (2005) "Pasinetti, Keynes and the Multiplier." *Review of Political Economy*, Volume 17, Number 1 (January), 29-43.
- Lee, F. S. and E. Tymoigne.** (2003) Post Keynesian economics since 1936: a history of a promise that bounced? *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 26, N° 2 (Winter), 273-287.
- Lee, Frederic S.** (2000) "The organizational history of Post Keynesian economics in America, 1971-1995." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 23, N° 1 (Fall), 141-162.
- Lee, Frederic S.** (2002) "Theory creation and the methodological foundation of Post Keynesian economics." *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 26, 789-804.
- Lee, Frederic S.** (2004) "To be a Heterodox Economist: The Contested Landscape of American Economics, 1960s and 1970s." *Journal of Economic Issues*, Vol. XXXVIII, N°3, pp. 747-763.
- Lee, Frederic S.** (2004) "History and Identity: The Case of Radical Economics and Radical Economists, 1945-1970." *Review of Radical Political Economics*, Volume 36, N° 2, (Spring), 177-195.
- Leijonhufvud, A.** (1973) "Fallas de la demanda efectiva", en *The Sweddish Journal of Economics*
- Leijonhufvud, A.** (1976) "Keynes y los clásicos" en *La nueva teoría monetaria*, Saltes, Madrid.
- Leijonhufvud, A.** (1969) *Análisis de Keynes y de la economía Keynesiana*; Vicens-vives, Barcelona.
- Leijonhufvud, A.** (1980) "What was the matter with IS-LM?" in Recent development of Macroeconomic Theories", European University Institute, Florencia, Italia, (may), p. 1-32
- Leijonhufvud, A.** (1997) "Mr. Keynes y los modernos", *Desarrollo económico*, vol 39, N°156, enero-marzo, pp. 499-518.
- Leijonhufvud, A.** (2000 [1992]) "Keynesian Economics: past confusions, future prospect" en *Macroeconomic Instability and Coordination*, Edward Elgar, Cheltenham: 33-51
- Marcuzzo, M. C.** (1999) "Thick markets and thin theories: R.W. Clower and the economics of J.M.Keynes" in *Money, Markets and Method: Essays in Honour of Robert W.Clower*, Elgar
- Mongioli, Gary** (2001) "The Cambridge Tradition in Economics: an interview with G. C. Harcourt." *Review of Political Economy*, Volume 13, N° 4, 503-521.
- Nell, Edward J.** (2005) "The Elgar Companion to Post Keynesian Economics." *Euro. J. History of Economic Thought*, 12: 1 (March), 147-156.
- Ocampo, J. A.** (1988) *Economía poskeynesiana*. FCE, México.
- Pasinetti, L. L.** (1978) *Crecimiento económico y distribución de la renta*; Alianza, Madrid.
- Pasinetti, Luigi L.** ([1974]1983) *Crecimiento económico y distribución de la renta. Ensayos de teoría económica*. Alianza Editorial, Madrid.
- Pasinetti, Luigi L.** (1993) *Structural Economics Dynamics. A theory of the economic consequences of human learning*. Cambridge University Press.
- Pasinetti, Luigi L.** (2000). "The principle of effective demand and its relevance in the long run." Workshop on Post Keynesian Economics in the 21<sup>st</sup> century. (Knoxville, Tennessee, June).
- Pasinetti, Luigi L.** (2001) "The principle of effective demand and its relevance in the long run." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 23, N° 3 (Spring), 383-390.
- Pasinetti, Luigi L.** (2003) "Pure theory vs. full economic analysis –Sraffa's riddle." *VII colloque de la European Society for the History of Economic Thought, "L'agent économique: théorie et histoire"*, Paris, 1-6.
- Pasinetti, Luigi L.** (2005) "The Cambridge School of Keynesian Economics." *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 29, 837-848.
- Robertson, D. H.** (1936) "Some Notes on Mr. Keynes' General Theory of Employment." *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, N° 1 (Nov.), 1968-191.
- Robinson, E. A. G.** (1947) "John Maynard Keynes 1883-1946". *The Economic Journal*, Vol. 52, N° 225 (Mar.), 1-68

- Robinson, J.** (1953-54) "The production function and the theory of capital" *Review of Economic Studies*, Vol. 21, Issue 2, pp. 81-106.
- Robinson, J.** (1975) [Author Review] "Growth and Income Distribution", *Economic Journal*, Vol. 85, 397-398.
- Robinson, J.** (1977) "What are the Questions?", *Journal of Economic Literature*, Vol. 15, Issue 4, pp. 1318-1339.
- Robinson, Joan** ([1956] 1976) *Acumulación de Capital*. FCE., México.
- Robinson, Joan** ([1978] 1979). "Contribuciones a la teoría económica moderna". Siglo XXI, Madrid.
- Robinson, Joan** (1962) [Author Review] "Money, Trade and Economic Growth." *The Economic Journal*, Vol. 72, N° 287 (Sep.), 690-692.
- Robinson, Joan** (1969) [Author Review] "On Keynesian Economics and the Economic of Keynes: A Study in Monetary Theory." *The Economic Journal*, Vol. 79, N° 315 (Sep.), 581-583.
- Robinson, Joan** (1975) [Author Review] "Growth and Income Distribution. Essays in Economic Theory." *The Economic Journal*, Vol. 85, N° 338 (Jun.), 397-399.
- Robinson, Joan** (1978) "Keynes and Ricardo." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. I, N° 1, pp. 139-144.
- Robinson, Joan** (1980) "The Collected writhings of John Maynard Keynes. Volume XXIX: The General Theory and After—A Supplement." *The Economic Journal*, Vol. 90, N° 358 (Jun.), 391-393.
- Samuelson, P. A.** ([1947] 1966) *Fundamentos del Análisis Económico*. El Ateneo, Buenos Aires.
- Schumpeter, Joseph A.** ([1954] 1995) "Historia del análisis económico" Ariel Economía, Barcelona.
- Shackle, G. L. S.** (1939) "Expectations and Employment". *The Economic Journal*, Volume 49, Issue 195 (Sep.), 442-452.
- Sraffa, P.** (1932) "Dr. Hayek on Money and Capital", *The Economic Journal*, Volume 42, Issue 165, (Mar.), 42-53.
- Tarshis, Lorie.** (1980) "Post-Keynesian Economics: A Promise that Bounced?" *The American Economic Review*, Volume 70, Issue 2, Papers and Proceedings of the Ninety-Second Annual Meeting of the American Economic Association (May.) 10-14.
- Tobin, J.** (1958) "Liquidity, Preference as behavior towards Risk" *Review of Economics*, 67 (February), pp. 65-86
- Walters, B. and D. Young** (1997) "Post-Keynesianism and coherence of Post-Keynesian economics." *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 44, N° 3, (August), 329-349.
- Walters, B. and D. Young** (1999) "Post Keynesianism and coherence: a reply to Arestis, Dunn and Sawyer." *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 46, N° 3, (August), 346-348.
- Yellen, Janet L.** (1980). "On Keynesian Economics and the Economics of the Post-Keynesians." *The American Economic Review*, Volume 70, Issue 2, (May), 15-19.

## INDICE

### PARTE III

#### LA CRITICA DEL DESEQUILIBRIO

<b>Capítulo I -Robert W. Clower.....</b>	<b>116</b>
I.1.-La hipótesis de desición dual.....	116
I.2.-Sistemas de desequilibrio.....	121
<b>Capítulo II –Axel Leijhohufvud.....</b>	<b>128</b>
II.1.-Keynes y la economía keynesiana.....	128
II.2.-El esquema analítico IS-LM.....	149
<b>APÉNDICE III.....</b>	<b>163</b>
<b>PARTE IV.....</b>	<b>201</b>
<b>ALGUNAS LECTURAS E INTERPRETACIOES POSKEYNESIANAS.....</b>	<b>201</b>
<b>Capítulo I -Luigi Ludovico Pasinetti y el enfoque anglo-italiano.....</b>	<b>176</b>
I.1.-El principio de la demanda efectiva: del multiplicador y el acelerador....	176
I.2.-El interés y la eficiencia marginal de la inversión.....	177
I.3.-Metodología ricardiana en el análisis de Keynes.....	180
I.4.-El multiplicador desfazado.....	186
I.5.-El acelerador.....	188
<b>Capítulo II -Paul Davidson y la corriente americana.....</b>	<b>191</b>
II.1.-Demanda y oferta agregada: del principio de la demanda efectiva, el dinero, el interés, los salarios y el empleo.....	191
II.2.-Dinero como causa y efecto en un mundo real.....	199
II.3.-Los salarios y el empleo.....	206
<b>Capítulo III -Marc Lavoie y su interpretación Post-Clásica.....</b>	<b>220</b>
III.1.-El principio de la demanda efectiva y el empleo.....	220
III.2.-Salarios reales y demanda de trabajo.....	226
III.3.-Precios, tasa de utilización, beneficios, mark-up y demanda efectiva.....	236
III.4.-Dinero y crédito: la teoría monetaria del circuito.....	245
<b>APÉNDICE IV.....</b>	<b>260</b>
<b>BREVIARIO HISTÓRICO.....</b>	<b>272</b>
<b>EPÍLOGO.....</b>	<b>289</b>
<b>PALABRAS FINALES.....</b>	<b>290</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>291</b>