

# Keynes, poskeynesianos y keynesianos neoclásicos. Apuntes de economía política

Rolando Astarita



Bernal, 2012

Colección *Textos y Lecturas en Ciencias Sociales*  
Dirigida por Eduardo Gosende

Astarita, Rolando

Keynes, poskeynesianos y keynesianos neoclásicos : apuntes de economía política - 1a ed. 2a reimp. - Bernal : Universidad Nacional de Quilmes, 2012.

272 p. ; 21x15 cm. (Textos y lecturas en Ciencias Sociales ; dirigido por Eduardo Gosende)

ISBN 978-987-558-137-1

1. Teorías Económicas. 2. Macroeconomía. I. Título  
CDD 330.1

1<sup>ra</sup> reimpresión, 2009

2<sup>da</sup> reimpresión, 2012

© Rolando Astarita, 2008

© Universidad Nacional de Quilmes, 2008

Roque Sáenz Peña 352

(B1876BXD) Bernal

Buenos Aires

<<http://www.unq.edu.ar>>

<[editorial@unq.edu.ar](mailto:editorial@unq.edu.ar)>

ISBN: 978-987-558-137-1

Queda hecho el depósito que marca la ley 11.723

## INTRODUCCIÓN

Pocos autores del siglo XX han ejercido una influencia tan persistente en la economía como John Maynard Keynes. Aún hoy, a casi siete décadas de publicada la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, se hace constante referencia a su legado. Expresiones como “políticas keynesianas”, “estados keynesianos” y “regímenes keynesianos”, son cotidianas en los estudios económicos y sociales. Sin embargo, no existe un consenso entre los economistas en torno al significado y la naturaleza de la *Teoría general*. En trazos gruesos, podemos decir que sobre la misma existen tres líneas interpretativas.

La primera, la “síntesis neoclásica keynesiana” plasmada en el modelo IS-LM, surgió a poco de publicado el libro, y se constituyó en la columna vertebral de la ortodoxia dominante hasta, aproximadamente, 1970.<sup>1</sup> Si bien posteriormente perdió terreno con la irrupción de los monetaristas y los nuevos clásicos, en los últimos años este keynesianismo de corte neoclásico resurgió con la llamada “nueva síntesis”, que incorpora los enfoques esenciales del monetarismo y los nuevos clásicos. Esta versión de Keynes dice que las economías capitalistas tienden espontáneamente al pleno uso de sus recursos, en tanto exista flexibilidad de precios y salarios; y que el desempleo es una situación transitoria en el capitalismo. La mayoría de los estudiantes de economía conocen “este” Keynes, popularizado en los cursos básicos a través del IS-LM.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> El modelo IS-LM se explica y discute en el capítulo 12. Aquí adelantamos brevemente la idea. El modelo consta de dos ecuaciones, que determinan dos curvas. La primera, IS, es el lugar geométrico de todas las combinaciones de tasas de interés e ingreso nacional que igualan el ahorro (S) y la inversión (I). La segunda, Im, es el lugar geométrico de todas las combinaciones de tasas de interés e ingreso nacional que mantienen la demanda de dinero (L) igual a la oferta de dinero (M). De esta manera se logra un sencillo modelo macroeconómico, que determina el ingreso y la tasa de interés de equilibrio.

<sup>2</sup> A medio siglo de publicada la *Teoría general*, James Tobin reconocía: “Muy pocos economistas profesionales de hoy, en los Estados Unidos, han leído la *Teoría general*, pocos aun entre aquellos que en forma liberal y despectiva salpican sus escritos, discursos y clases

La segunda línea de interpretación está conformada por los poskeynesianos. Estos economistas sostienen que la *Teoría general* comporta un rechazo al enfoque neoclásico de conjunto, pero que no habría sido formulado con plena claridad debido a que al momento de escribir su libro Keynes todavía luchaba por desprenderse de la doctrina en la que se había formado.<sup>3</sup> En textos posteriores, añaden los poskeynesianos, Keynes precisó y profundizó su crítica a las ideas tradicionales, pero la síntesis borró esta perspectiva de la economía política. Sostienen también que el objetivo de la *Teoría general* fue mostrar cómo el sistema capitalista tiende a la subocupación crónica de los recursos, al desempleo y las fluctuaciones violentas; y por qué es necesaria una amplia intervención económica del Estado para remediar estos males. En cuanto a la macroeconomía ortodoxa, plantean que se basa en supuestos reñidos con la realidad del mundo capitalista, y está plagada de incoherencias lógicas. De manera característica, Victoria Chick escribe: “El enfoque de la síntesis neoclásica consiste en descomponer la teoría en partes, remendarlas luego chapucosamente, y no preguntarse jamás si todavía encajan legítimamente en una teoría coherente a nivel macroeconómico” (Chick, 1983, p. vi).

Por último, existe una tercera línea de interpretación que incluye a neorricardianos y marxistas, que sostiene que si bien Keynes criticó la doctrina neoclásica, no rompió con sus fundamentos, en particular con la teoría del valor y el análisis marginalista; y que esta circunstancia favoreció su asimilación y adaptación por la síntesis neoclásica keynesiana.

En buena medida, debido a este cruce de interpretaciones, se hace difícil para los estudiantes ubicar los razonamientos esenciales sobre los que se levantan los edificios de la teoría económica. Además, el estado de la literatura económica no ayuda a clarificar la situación. Por un lado, porque la *Teoría general* no es de comprensión sencilla, y los escritos poskeynesianos que echan luz sobre el libro no están traducidos al castellano. Por otra parte, porque si bien el modelo IS-LM se presenta como una alternativa fácil frente a las complejidades de la *Teoría general*, casi nunca se explica que el mismo fue elaborado con la teoría del equilibrio general walrasiano, y restableciendo la división entre economía real y monetaria,

---

con el adjetivo keynesiano [...] La mayoría de los estudiantes y economistas aprendieron economía keynesiana de segunda mano, si lo hicieron alguna vez” (Tobin, 1988, p. 26). Algo similar puede decirse de la situación en la Argentina.

<sup>3</sup> En el “Prefacio”, Keynes explica que el libro “ha sido para el autor una prolongada lucha en la que trató de escapar a las formas habituales de expresión” y agrega que su estudio debe ser “un forcejeo para huir de la tiranía de las formas de expresión y de pensamiento habituales” (Keynes, 1986, p. 11).

ideas que Keynes, en principio, había rechazado. Por último, porque tampoco disponemos de textos que hayan sistematizado las principales diferencias entre el keynesianismo “de izquierda” y el marxismo, ni que presenten un enfoque crítico de la macroeconomía ortodoxa.

A la vista de todo esto, no es de extrañar que cueste distinguir entre lo que planteó Keynes en la *Teoría general* y lo que le atribuyen los manuales de *Economics*. Ni es de extrañar que se confundan los enfoques poskeynesianos y marxistas sobre cuestiones tales como el dinero, la centralidad del consumo para la demanda o la crítica al equilibrio neoclásico. Y que encontremos estudiantes, e incluso licenciados en Economía, que piensen que el keynesianismo se reduce a postular la existencia de rigideces de precios y problemas de coordinación en los mercados.

Este trabajo surgió, por lo tanto, de la necesidad de contar con apuntes para clases de macroeconomía y “dinero, crédito y bancos” que no eludan las polémicas en curso, ni barran debajo de la alfombra los enfoques heterodoxos y críticos, como acostumbran hacer los manuales académicamente consagrados. Nuestro propósito es introducir las ideas de la *Teoría general* y de la corriente poskeynesiana, y clarificar algunas de las diferencias que separan este enfoque del keynesianismo de la síntesis, por un lado, y del análisis de Marx, por el otro. Para esto, en los primeros nueve capítulos presentamos los conceptos esenciales de la teoría de Keynes y poskeynesiana, y los cotejamos en varios pasajes con los enfoques neoclásico y marxista. En los capítulos 10 y 11 ampliamos la crítica heterodoxa de Keynes, con la posición neorricardiana y algunas de las principales críticas del marxismo. En el capítulo 11 también profundizamos en dos campos en los cuales el keynesianismo influyó en el marxismo, la teoría monetaria y la tesis del subconsumo. Por último, en los capítulos 12 y 13 presentamos la lógica que guió la construcción del modelo IS-LM, y cómo el keynesianismo evolucionó hasta adoptar una perspectiva decididamente neoclásica. Con esto buscamos que el lector pueda enriquecer su análisis y formarse su propio criterio.

Señalemos por último que en la *Teoría general* el sistema está concebido enteramente en términos de una economía cerrada: se trata de una macroeconomía “nacional centrada”. En consecuencia, vamos a prescindir casi por completo de referencias a las concepciones keynesianas y poskeynesianas de economía abierta, que esperamos abordar en un próximo trabajo.

## 1. CONTEXTO Y CRÍTICA DE LA TEORÍA TRADICIONAL DEL EMPLEO

Keynes comenzó a escribir la *Teoría general* en 1932, en momentos en que tanto Gran Bretaña como los Estados Unidos estaban padeciendo la crisis y depresión más catastróficas que conocieron en el siglo XX. Desde 1929, cuando se produjo el *crack* de Wall Street, hasta lo más profundo de la caída en 1933, el Producto Nacional Bruto (PNB) de los Estados Unidos en términos reales bajó el 33%, la producción industrial cayó el 53%, la inversión se derrumbó el 88%, el empleo no agrícola cayó el 32%, y la tasa de desempleo alcanzó la cifra sin precedentes del 25%, lo que representaba casi 13 millones de personas sin trabajo. Además, la crisis se desarrolló con una dinámica deflacionista: entre agosto de 1929 y abril de 1933 los precios descendieron el 28%. La crisis bancaria y financiera también fue desastrosa. En tres años fueron suspendidos más de nueve mil bancos, y el índice de las acciones más importantes de Wall Street se derrumbó el 86%, desde el pico que había alcanzado en septiembre de 1929, hasta junio de 1932.

En cuanto a Gran Bretaña, si bien no sufrió una caída tan profunda, padecía de alto desempleo desde la década de 1920, con más de dos millones de desocupados. Asimismo, sufría la deflación: entre agosto de 1929 y septiembre de 1930 los precios mayoristas bajaron a una tasa anual del 14,9%.

La deflación y la desocupación castigaban también a muchos otros países. Y a partir de 1931 se quebró el mercado mundial, dando lugar al surgimiento de zonas monetarias relativamente autónomas —áreas de la libra esterlina, el franco, el dólar—, y a una precipitada contracción del comercio internacional.

Fue en medio de este verdadero terremoto social que los economistas más prestigiosos prescribían sus soluciones y recetas económicas basándose en la ley que formulara Jean Baptiste Say en 1803. Esta ley sostiene que los productos se cambian siempre por productos o, en una enunciación apenas distinta, que la oferta crea su propia demanda. Originariamente se aplicaba sólo al mercado de bienes, pero luego fue extendida por los

neoclásicos a todos los mercados, incluidos el de trabajo y el de crédito. Los economistas neoclásicos plantearon que a condición de que el mercado laboral se mantenga competitivo, no debe haber desempleo, porque si la oferta de trabajo supera la demanda, los salarios deben descender, como sucede con los precios en cualquier otro mercado, hasta que desaparezca la oferta excedente. De la misma manera, si el ahorro supera a la inversión, la tasa de interés debe descender, aumentando la inversión y bajando el ahorro; la oferta de ahorro genera su correspondiente demanda de inversión a través de las variaciones de la tasa de interés. Por eso sostenían, en plena depresión, que la desocupación era voluntaria y recomendaban a los gobiernos bajar los precios y salarios para “ajustar” las economías y recuperar el empleo. Un representante destacado de esta postura era el economista Arthur Pigou; en su testimonio, de 1929, ante el Macmillan Committee on Finance and Industry, que se había reunido para investigar la situación en Gran Bretaña, se lee el siguiente pasaje, que muestra el consenso dominante por aquellos días:

Presidente: —¿Se crearían necesariamente vacantes... por medio de la reducción de salarios?

Pigou: —Pienso que, en cierta medida, sí.

Presidente: —Si los salarios se redujesen, ¿cree usted que se registraría un aumento de la demanda de trabajo?

Pigou: —En ese caso, creo que habría una demanda mayor de trabajo.<sup>1</sup>

Por eso los economistas recomendaban forzar a la baja los salarios mediante una política de créditos duros, aumentar el ahorro y purgar a las empresas más débiles. Por ejemplo, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Andrew Mellon, aconsejó al presidente Hoover que la única forma de restaurar la economía era “liquidar trabajo, liquidar acciones, liquidar granjeros, liquidar valores inmobiliarios [...] purgar lo podrido del sistema [...] así la gente va a trabajar más duro y vivir una vida más moral” (Mellon, citado por Eichengreen y Temin, 1997).

Esta postura se potenciaba con la idea, planteada por Lionel Robbins en 1932, de que la economía es una materia que trata de la asigna-

<sup>1</sup> Citado en Lekachman (1970, p. 67). Estas ideas continúan vigentes. Por ejemplo, Daniel Artana, economista de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), en plena crisis argentina de 2001, y siendo viceministro de Economía, explicaba que “si el desempleo es muy alto es porque los salarios son muy altos” (*La Nación*, 11/04/01).

ción de recursos escasos entre fines alternativos: “El economista estudia la distribución de medios que son escasos. [...] La economía es la ciencia que estudia la conducta humana como una relación entre fines y medios limitados que tienen diversa aplicación” (Robbins, 1944, pp. 38-39).

Lo cual implica afirmar que el capital “se asigna” entre usos alternativos. De manera característica, Robbins sostenía que cualquier tipo de actividad tiene un aspecto económico “en la medida en que supone la renuncia de otras cosas” (*ibid.*, p. 40). A partir de esta tesis, se sostenía que si se destinan recursos a la inversión pública, hay que reducirlos en la inversión privada.<sup>2</sup> En Gran Bretaña no sólo los conservadores estaban en contra de aumentar el gasto, sino también los laboristas: el laborista Philip Snowden, por caso, sostenía que en un período de grave depresión industrial había que recortar gastos y no aumentarlos. En los Estados Unidos, Roosevelt también era partidario de la austeridad, al punto que al asumir su mandato criticó a su antecesor, el presidente Hoover, por no haber sido lo suficientemente austero. De hecho —y contra lo que muchas veces se piensa— el gobierno de Roosevelt no aumentó el gasto público para hacer frente a la depresión. El keynesiano Alvin Hansen (1945) señala que hasta 1936 los gastos en obras públicas fueron muy inferiores a los de la década anterior, y que hasta el fin de esa década apenas sobrepasaron ese nivel.<sup>3</sup> Durante la profunda contracción de 1937-1938 el gobierno de Roosevelt mantuvo una dura política fiscal. Sólo unos pocos economistas, agrupados en la Universidad de Chicago, pedían una política monetaria y fiscal expansiva, pero carecían de un argumento teórico sólido para sustentar su reclamo. En lo que respecta a la moneda, la tesis oficial sostenía que se debía mantener la adhesión al patrón oro a toda costa. En la década de 1920, el gobierno británico, dirigido por Churchill, había aplicado una dura política deflacionista con el fin de valorizar la libra y recuperar la competitividad exportadora. Y cuando en 1931 hubo una amenaza al compromiso de los Estados Unidos con el oro, la Reserva Federal respondió elevando las tasas de interés y llevando a la economía a una depresión aún más profunda.

<sup>2</sup> Esto se mantiene en los manuales de macroeconomía, por ejemplo, en la idea del *crowding out*, o “desplazamiento”; es también la idea que da pie a las políticas actuales de “austeridad” de la ortodoxia.

<sup>3</sup> Esta apreciación de Hansen es corroborada por Brown (1956). Brown sostiene que sólo en dos de los siete años que van desde 1933 al final de la década hubo una política neta expansiva.

En este contexto, la *Teoría general* constituye una reacción contra la ley de Say y a favor de una política económica activa, que se inscribe en una línea de pensamiento que Keynes defendía desde hacía años. En 1925, en “Las consecuencias económicas del señor Churchill”, había criticado la deflación por sus consecuencias recesivas para la industria y las tensiones sociales que generaba:

Si cada [industria] aceptase una reducción similar al mismo tiempo [de los salarios], el coste de la vida descendería, de manera que el salario monetario más bajo representaría aproximadamente el mismo salario real que antes. Pero, de hecho, no existe el mecanismo para efectuar una reducción simultánea. Elevar a sabiendas el valor de la libra esterlina en Inglaterra significa, por tanto, comprometerse en una lucha con cada uno de los grupos, sin la perspectiva de que el resultado final sea favorable y sin la garantía de que los grupos más fuertes no ganen a expensas de los más débiles (Keynes, 1996a, p. 29).<sup>4</sup>

Agregaba que con la deflación “es inevitable implicar desocupación y tensiones industriales” (*ibid.*, p. 34). En 1929 Keynes escribió el programa económico del candidato liberal Lloyd George, donde criticó la política de austeridad fiscal del Tesoro, y propuso un plan de obras públicas que, por un coste anual de 100 millones de libras esterlinas, daría empleo a 50 mil personas.<sup>5</sup> Ese mismo año, en su testimonio ante el citado Comité Macmillan, sugirió inversiones del Estado para estimular la economía:

El gasto público romperá el círculo vicioso. Si se logra hacer esto durante un par de años, su efecto será, si mi diagnóstico es acertado, la restauración de los beneficios empresariales a un nivel más próximo al normal, y si esto puede conseguirse, la empresa privada revivirá. Estimo que lo primero es hacer algo para restaurar los beneficios y después confiar en que la empresa privada se encargará de continuar (Keynes, citado por Lekachman, 1970, p. 53).

En un *addendum* a su informe ante el Comité se oponía también a las reducciones salariales, proponía aranceles más altos y ampliar el gasto. En 1931 consideró que el final del patrón oro y la depreciación de la libra

<sup>4</sup> También critica la vía deflacionaria en su *Breve tratado sobre la reforma monetaria* (Keynes, 1992).

<sup>5</sup> Véase el escrito “¿Puede hacerlo Lloyd George?”, en Keynes (1988, t. 1).

esterlina proporcionarían un alivio a la economía británica. También en 1931, en “Los medios para la prosperidad”, Keynes defendió la teoría del multiplicador –que había elaborado poco antes su alumno Robert Kahn– y abogó por una política activa, de aumento del gasto. En ese trabajo comparó las políticas duras con la del fabricante que, enfrentado a una pérdida, sube el precio de su producto, y cuando la disminución de ventas aumenta, decide, por prudencia, aumentar más el precio. Sostuvo también, frente a la ortodoxia que señalaba el peligro de aumentar el déficit presupuestario, que un incremento del gasto permitiría recaudar más –al estimular la economía– y mejorar el balance fiscal. Tiempo después, en diciembre de 1933, en una carta abierta al presidente Roosevelt, sostuvo que *la demanda es tan necesaria para el aumento del capital como la oferta*, y recomendó aumentar el gasto estatal, financiado con endeudamiento del gobierno o emisión monetaria. Así, a través de sucesivas tomas de posición, en artículos polémicos, Keynes fue delineando el enfoque que luego desplegaría en la *Teoría general*.

Por fuera de la atención al tema puramente económico, el conflicto social constituyó la otra preocupación central de Keynes. Se puede afirmar –siguiendo a Negri (1991)– que la *Teoría general* tuvo como propósito responder a las amenazas que representaron para el mundo capitalista la Revolución Rusa y las convulsiones sociales que le siguieron, agravadas por la crisis y el desempleo. Keynes estaba profundamente compenetrado de esta cuestión. Ya ante la firma del Tratado de Versalles en 1919, que imponía a Alemania fuertes pagos por reparaciones de guerra, planteaba:

Si nuestro propósito deliberado es el empobrecimiento de Europa central, me atrevo a predecir que la venganza no se hará esperar. Nada podrá retrasar entonces por mucho tiempo la guerra civil final entre las fuerzas de la reacción y las desesperadas convulsiones de la revolución (Keynes, citado por Negri, 1991, p. 101).<sup>6</sup>

En la década de 1920, cuando se opuso a la política deflacionaria, advirtió que las clases trabajadoras “van a resistir tanto como puedan y ello puede ser la guerra” (Keynes, 1996a, p. 30). La preocupación por la suerte del capitalismo se mantuvo durante la Gran Depresión. En la carta a Roosevelt ya citada, sostuvo que el objetivo debía ser “[...] curar los males de nuestra condición mediante un experimento razonado dentro del

<sup>6</sup> Negri subraya que la *Teoría general* constituye una respuesta al peligro que representaba la revolución comunista.

sistema social existente. Si usted fracasa, el cambio racional será gravemente perjudicado en todo el mundo, dejando la pelea en manos de la ortodoxia y la revolución”.<sup>7</sup>

Debido a que la *Teoría general* busca evitar esta “pelea final” entre la “ortodoxia y la revolución”, su fin es *formular una teoría general de la ocupación*, a partir de la cual se pudieran concebir medidas para eliminar el desempleo masivo, la distribución del ingreso excesivamente desigual y las crisis catastróficas.

#### MÉTODO Y ENFOQUE GENERAL

Adelantamos en este punto algunos rasgos del pensamiento de Keynes, a fin de facilitar la comprensión global de su enfoque.

Una primera característica a destacar es que Keynes otorgaba más importancia a la comprensión de la realidad que a la construcción de modelos formalmente correctos. Es necesario detenerse en este rasgo de su obra porque en la actualidad muchos están convencidos de que el ideal de la ciencia económica pasa por las construcciones formales –los “modelos”–, a partir de supuestos sobre el “individuo representativo”, que pocas veces tienen algún correlato con la realidad. A partir de esa premisa, la teoría neoclásica concibe la sociedad como un gran mecanismo, conformado por relaciones rígidas y lineales entre las partes y el todo, donde los comportamientos de los agentes son constantes y pre-visibles. Lo cual permite derivar leyes que se expresan en elegantes ecuaciones matemáticas, aunque en su mayoría estén carentes de sustento empírico.

Keynes, en cambio, tenía conciencia de la complejidad de los fenómenos sociales, de las dificultades para formalizar la economía, y abogaba por el carácter instrumental y práctico de la teoría económica. A este respecto reivindicó, en su esbozo biográfico de Alfred Marshall, que éste “subordinaba los fines abstractos a la necesidad de obtener mejoras prácticas” (Keynes, 1949, p. xxi), y que sentía “cierto desprecio por el punto de vista intelectual o estético que se complace con unas formulillas de álgebra o de geometría y cálculo diferencial elemental, que son las que usa la economía matemática” (*ibid.*, p. xxxv).

Keynes estaba convencido de que la parte de la teoría económica que

<sup>7</sup> “Una carta abierta al presidente Roosevelt” fue publicada en el *Sunday* de Londres el 31 de diciembre de 1933.

puede expresarse en forma matemática “es extremadamente fácil comparada con la interpretación de los hechos complejos e incompletamente conocidos de la experiencia”, y que el estudio de la economía requiere el conocimiento de una gran cantidad de hechos, la mayor parte de los cuales no son precisos (*ibid.*, p. xxxvi).

En segundo lugar, tenía una visión de la relación entre la microeconomía y la macroeconomía que también difiere de la que se ha impuesto en la actualidad. Hoy la doctrina neoclásica considera que la economía debe tener fundamentos microeconómicos precisos, y que el todo económico se puede derivar de la agregación de esos fundamentos.

Si bien Keynes nunca rompió completamente con la idea de que en última instancia lo macroeconómico se explica a partir de lo individual, fue consciente sin embargo de que las totalidades sociales no se pueden derivar de la simple agregación de lo individual. En consecuencia, no incluyó microfundamentos rigurosos en sus análisis. De aquí también su insistencia en el carácter provisional de las leyes económicas. Aunque también pensaba que, en última instancia, las tendencias económicas anclan en las conductas humanas, y en los pensamientos y emociones que crecen alrededor de ellas. Esta circunstancia tal vez explique por qué la obra de Keynes oscila entre los enfoques holísticos —en los que la totalidad social prevalece por sobre las partes— y las explicaciones psicológicas, individualistas, de los fenómenos sociales. Pero nunca formalizados con el rigor matemático que hoy se acostumbra.

En tercer lugar, Keynes rechazó la idea del equilibrio general walrasiano. En el esquema de Walras existe un subastador que garantiza que los precios sean completamente flexibles, que todos los mercados aclaren, y que no haya operaciones por fuera de los precios de equilibrio, de manera que no queden recursos sin utilizar. Para esto *se postula una economía en la que no existe el tiempo económico*, ya que los precios de los insumos y de los productos, así como todos los planes de producción y consumo, se deciden al mismo tiempo. En el sistema de Keynes, en cambio, *el tiempo económico existe y juega un rol crucial*. Esto significa que entre el momento en que el empresario compra los insumos, y contrata mano de obra, y el momento en que vende el producto terminado, *transcurre tiempo que no puede ser suprimido por ningún artificio al estilo del subastador walrasiano*.

En cuarto término, Keynes rechazó la dicotomía neoclásica, esto es, que pueda concebirse una economía “real”, donde no existe el dinero, y una economía “monetaria”, en la que el dinero es neutro, un velo que no altera las variables “reales”. En el sistema keynesiano, *la economía capi-*

*talista siempre es monetaria*; el dinero no es un velo porque afecta el comportamiento de los agentes, y el análisis en términos no monetarios carece de sentido.

En quinto lugar, Keynes consideraba que el individualismo y el *laissez faire* estaban acordes con las circunstancias del siglo XIX, pero ya no eran aplicables en el siglo XX, en el que dominaban las grandes corporaciones y se estaba en transición hacia otra forma de organización social. Además, sostenía que el individualismo, el *laissez faire* y el darwinismo social, que habían sido ensalzados como los medios para obtener el mayor bienestar común, partían de supuestos irreales que no se deducían de los hechos. En este marco, era partidario de una intervención moderada del Estado y en especial de organismos semiautónomos, que corrigieran las fallas del sistema económico.

Por último, y a pesar de su enfrentamiento con la teoría ortodoxa, nunca rompió con el análisis marginalista y la teoría de la utilidad, que constituyen los fundamentos últimos de la doctrina que objetaba.

Habiendo señalado estas cuestiones, se plantea la pregunta de cuál es la influencia de Marshall sobre Keynes. Es que Marshall es uno de los “padres fundadores” de la teoría neoclásica y fue maestro de Keynes en Cambridge. Dado que Keynes rompía lanzas con la teoría establecida cabe preguntarse: ¿extendía su ruptura al legado de Marshall? Y si esto es así, ¿cómo se explica que reivindicara tan abiertamente el enfoque metodológico marshalliano?

En respuesta a esta cuestión existe una línea de interpretación (véanse De Vroey, 2004, y Spada, 2005) que afirma que hay una continuidad metodológica y de perspectiva entre Marshall y Keynes, enfrentada a la tradición walrasiana y a los enfoques formalistas. Según esta tesis, Marshall habría roto con el formalismo al poner el acento en el carácter complejo de los fenómenos sociales, sostener que el método de la ciencia económica no puede tomarse de la física, y que las formalizaciones matemáticas son sólo un complemento secundario en el análisis económico.<sup>8</sup> Además, siempre según esta interpretación, Marshall se habría opuesto al enfoque walrasiano del equilibrio general, y habría criticado la dicotomía entre economía monetaria y real.<sup>9</sup> Keynes sería un continuador, en lo esencial, de Marshall.

<sup>8</sup> Marshall afirmaba que la economía no puede ser comparada con las ciencias exactas de la física, ya que trata de fuerzas siempre cambiantes y sutiles de la naturaleza humana (véase Marshall, 1890).

<sup>9</sup> De Vroey traza con especial énfasis la divisoria entre Walras y Marshall.

Por otro lado, Kicillof (2007) sostiene que De Vroey y Spada exageran indebidamente la influencia de Marshall en Keynes. Kicillof reconoce que Marshall se inclinaba por una representación de las ciencias humanas basada en el modelo de la biología y no de la física, y que consideraba a las formalizaciones matemáticas como un instrumento auxiliar. Sin embargo, sigue Kicillof, en sustancia su método no se distinguió del que empleaban todos los marginalistas. Marshall utilizaba habitualmente modelos simplificados, sumamente abstractos y desprovistos de anclaje histórico cuando explicaba procesos económicos.<sup>10</sup> Asimismo, nunca tuvo un enfoque holístico o de totalidad. Su sistema está lleno de alusiones al individuo representativo y a la “firma representativa”, nociones que fueron de su invención. Con esta perspectiva, Marshall dedicó extensos pasajes a establecer paralelos entre la sociedad actual y el universo de Robinson Crusoe o el campesino aislado. Por otra parte, mantuvo y profundizó la dicotomía entre la economía real y monetaria. En los *Principios*, la economía es tratada en términos reales, y en *Dinero, crédito y comercio* introduce la función del dinero como medio de cambio. Esta división no se encuentra en Keynes, quien explícitamente criticó a Marshall por este enfoque. Kicillof plantea, también en oposición a De Vroey, que si bien es cierto que Marshall no empleó la noción de equilibrio general, pensó sin embargo que los precios eran completamente flexibles, y su modelo es de equilibrios parciales en todos los mercados. Contra lo que se afirma comúnmente –que en Walras el mercado llega al equilibrio mediante cambios en los precios y en Marshall por cambios en las cantidades–, Kicillof demuestra que tanto en el sistema de Walras como en el de Marshall, al modificarse algún parámetro, como puede ser la estructura de preferencias, sufren alteraciones los precios y las cantidades, hasta alcanzar un nuevo punto de equilibrio.<sup>11</sup>

En todos estos aspectos los argumentos de Kicillof nos parecen fuertes y convincentes. Aunque pensamos que esto no niega que Marshall pudo haber influenciado a Keynes en determinados aspectos, como es el caso de sus críticas a las formalizaciones sin contenido. A veces un autor toma ras-

<sup>10</sup> Este argumento de Kicillof encontraría reparos en algunos pasajes de Marshall citados por Keynes. Por ejemplo, Keynes (1939) analiza la posición de Marshall sobre la evolución del salario real cuando aumenta el producto, y reivindica que sus conclusiones se basaban en estudios estadísticos y no, como sucedió con argumentos posteriores, en fundamentos *a priori* sobre el costo marginal. Marshall parece combinar planteos ahistóricos con estudios empíricos; la formalización matemática sigue a estos últimos.

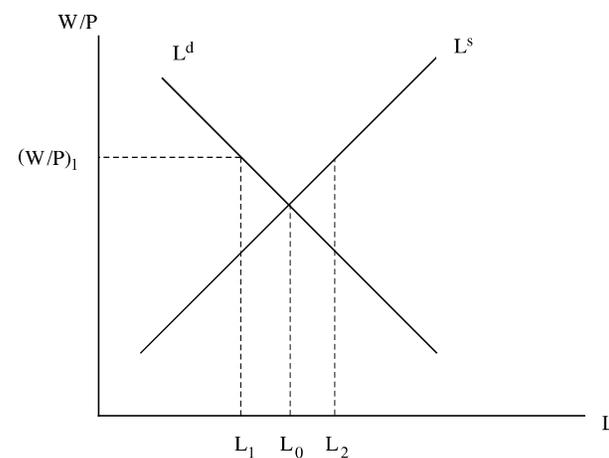
<sup>11</sup> En opinión de Kicillof, la verdadera diferencia entre Walras y Marshall está en sus respectivas teorías del valor; un punto de vista que no compartimos.

gos del pensamiento de otro, haciendo caso omiso de otras facetas que los contradicen. Por otra parte, en lo que respecta al análisis marginalista y la teoría del valor, esto es, a los fundamentos de la teoría económica, Keynes siguió, decididamente, a Marshall (ampliamos en capítulo 2).

#### EL RECHAZO DE LA TEORÍA CLÁSICA DEL EMPLEO

La teoría *neoclásica* –pero que Keynes llama *clásica*–<sup>12</sup> del empleo se basa en la existencia de dos funciones, una de oferta y otra de demanda del trabajo. La función de oferta dice que la utilidad del salario real es igual a la desutilidad del trabajo, y que a medida que aumenta la cantidad de trabajo, el salario debe subir para compensar la creciente desutilidad del trabajo. La función de demanda dice que el salario es igual a la productividad marginal del trabajo y que esta última desciende a medida que aumenta el volumen de empleo, dado un *stock* de capital. El nivel del empleo se fija donde se cruzan las curvas de ambas funciones: “el nivel del empleo se fija donde se cruzan las curvas de ambas funciones: “el volumen de ocupación [en la doctrina ‘clásica’] se fija donde la utilidad marginal del producto compensa la desutilidad de la ocupación marginal” (Keynes, 1986, p. 18).

**Gráfico 1. Mercado de trabajo**



<sup>12</sup> Luego se aclara esta cuestión terminológica; también en el apéndice 1.

Si el salario real está por encima del salario de equilibrio, por ejemplo en  $(W/P)_1$ , habrá desempleo  $L_1-L_2$ . En ese caso los salarios reales deberían bajar para que aumente la demanda, por un lado, y se retire oferta de trabajo, por el otro, hasta llegar al punto de equilibrio  $L_0$ . En tanto el trabajador acepte el salario real que corresponde a su productividad marginal, estará empleado. Si hay desempleo, será voluntario. A partir de esto se acepta que existe una desocupación “friccional”, debida a quienes momentáneamente están buscando un empleo; y una desocupación “voluntaria”, cuando el trabajador se niega a aceptar un salario que corresponde a la productividad marginal de su trabajo.

La crítica central de Keynes a esta teoría es que *no puede explicar los hechos*.<sup>13</sup> En particular, no puede dar cuenta de por qué, si suben los precios y los salarios nominales permanecen iguales —es decir, si el salario real baja—, no se produce un aumento de la demanda del empleo, por un lado, y un retiro de la oferta de trabajo, por el otro. Además, según la teoría neoclásica, dada una cantidad de empleo, sólo puede conseguirse más trabajo aumentando el salario real. Sin embargo, dice Keynes, no es lo que sucede en la realidad, ya que *es posible que haya fluctuaciones importantes del empleo con variaciones pequeñas de los salarios reales y la productividad*. A su vez, se da el caso de que muchas veces los salarios reales bajan fuertemente, por suba del nivel de precios y estabilidad de los salarios nominales, y esto no se traduce en variaciones importantes del nivel de empleo.

Este argumento se relaciona con su crítica a la idea de que es posible fijar los salarios en términos reales. Keynes sostiene que es imposible hacerlo, y por lo tanto, si bien acepta la curva de demanda, afirma que *la curva de oferta de trabajo es inaplicable en el capitalismo*. Es que los trabajadores nunca reclaman un salario real determinado, sino un salario nominal mínimo. Cuando los sindicatos luchan por aumentos salariales están peleando para que no bajen los salarios de sus afiliados en relación al resto de los trabajadores. Sin embargo, de conjunto, los trabajadores no pueden hacer nada cuando sus salarios reales bajan a medida que suben los precios. Además, si quisieran bajar sus salarios reales para aumentar el empleo, eso sería imposible, ya que los trabajadores ocupados no tienen incentivos para bajar sus salarios, que están fijados por contratos en los que intervienen los sindicatos. Y aun en el caso de que bajaran los salarios nominales, también lo harían los precios, de manera que los salarios reales no se modificarían. Todo lo cual demuestra, concluye Keynes, que *los tra-*

<sup>13</sup> “Una teoría científica no puede pedir a los hechos que se ajusten a sus propias hipótesis” (Keynes, 1986, p. 244).

*bajadores no tienen manera de fijar un salario real con sus empleadores*. Pero si no pueden fijar el salario real, la curva  $L^s$  *no tiene sentido práctico alguno*, y el nivel presente de salarios no mide con precisión la desutilidad marginal del trabajo. Si la curva  $L^s$  no tiene aplicación, *el nivel de empleo no puede fijarse a partir de las curvas  $L^s$  y  $L^d$* , como afirma la teoría neoclásica, por lo cual esta teoría del empleo se hunde.

#### EL CARÁCTER MONETARIO DE LA ECONOMÍA

La crítica de Keynes a la teoría neoclásica del empleo que acabamos de ver atañe, en última instancia, a la naturaleza *monetaria* de la economía capitalista. Es precisamente este carácter monetario de la economía el que explica por qué, al momento de fijar los salarios, es imposible conocer cuál será el salario real que recibirá el trabajador. Para entender por qué, veamos la crítica de Keynes a Pigou.

Pigou sostenía que la oferta de trabajo depende del salario real, y que el salario real, a su vez, es función del número de obreros empleados en las industrias que producen bienes para los asalariados.<sup>14</sup> Esto equivale a suponer que la oferta total de mano de obra al nivel de los salarios reales es función del número de obreros empleados en las industrias que producen bienes para los asalariados. Pero, sostiene Keynes, con estos datos no podemos establecer los salarios reales porque no sabemos qué determina los precios de los artículos para los asalariados, ya que estos precios dependen del volumen total de la ocupación, y este volumen no lo conocemos. Y a su vez no podemos conocer el volumen de ocupación porque no tenemos los precios.<sup>15</sup> Por eso en la práctica se fijan salarios nominales, que son rígidos, ya que están determinados por contratos. Los salarios reales, en cambio, fluctúan fuertemente, porque cada vez que se modifican la demanda o la oferta, los precios de los bienes varían, y por lo tanto también varían los salarios reales. Por el contrario, si se quisiera fijar los salarios en términos de la canasta de bienes salariales, como postula la doctrina neoclásica, cada pequeña fluctuación de la propensión a consumir y el incentivo a invertir obligaría a cambiar los salarios nominales,

<sup>14</sup> Según la teoría de la productividad marginal, los precios dependen del número de obreros empleados; por lo tanto, los precios de los bienes de la canasta salarial deben depender del número de obreros que producen esos bienes. Estos precios, a su vez, son claves para determinar el salario real,  $w/P$ .

<sup>15</sup> El argumento se desarrolla en Keynes (1986, p. 244).

para que permanezcan fijos los salarios reales. Lo cual ocasionaría oscilaciones violentas de los precios y salarios nominales, *no habría estabilidad y el sistema económico no podría funcionar* (véase Keynes, 1986, p. 212). Esto explica que los salarios monetarios tengan que ser más estables que los reales, y que la oferta de empleo no pueda depender del salario real, como postula la economía neoclásica.

Para que se vea todavía el argumento de Keynes con un ejemplo práctico, supongamos que la economía funciona según el esquema neoclásico, y que un trabajador cree haber fijado su salario en términos reales con el empresario el día lunes. Supongamos que el martes sube el precio de un artículo de primera necesidad. Esto obligaría al trabajador a recontractar su salario nominal para adecuarlo al nuevo nivel de precios de su canasta de subsistencia, lo cual llevaría a que el resto de los mercados se acomodasen a través de recontractaciones de precios y cantidades, lo que obligaría a nuevas rondas de recontractaciones hasta que se llegara a algún equilibrio en términos “reales”. Y un proceso similar debería ocurrir cada vez que cambiase la productividad del trabajo, o hubiera cualquier modificación de los factores exógenos, como los gustos y preferencias. Lo cual entrañaría constantes oscilaciones de precios y salarios nominales, y sería imposible producir. Por este motivo, el sistema de Walras resuelve el problema haciendo que todo se determine simultáneamente merced al subastador y a mercados férreamente centralizados, en los cuales nadie concreta una operación que no esté en equilibrio. Sin embargo, en la economía real no existe el subastador walrasiano, los mercados son descentralizados, las operaciones no son reversibles sin costos, y se llevan adelante en contextos de incertidumbre sobre el futuro. Esto hace necesario, según Keynes, la introducción del dinero y *la fijación de contratos en términos nominales, comprendidos los contratos salariales*. También por eso no se puede concebir la economía capitalista como si se tratara de una economía de trueque “monetizada”, en la que el dinero no hace diferencias:

La versión moderna de la tradición clásica consiste en la convicción [...] de que el dinero no trae consigo diferencias reales, excepto las propias de la fricción, y de que la teoría de la producción y la ocupación pueden elaborarse [...] como si estuvieran basadas en los cambios “reales”, y con el dinero introducido superficialmente en un capítulo posterior (Keynes, 1986, p. 29).

En la economía moderna, sostiene Keynes, se debe razonar *siempre en términos monetarios*.

## CLÁSICOS Y NEOCLÁSICOS

Al referirnos a la teoría tradicional del empleo hemos afirmado que Keynes la denomina “clásica”, aunque nosotros la hemos llamado “neoclásica”. Antes de avanzar es necesario clarificar esta cuestión.

En principio, el término “economistas clásicos” fue aplicado por Marx para designar a quienes buscaban las vinculaciones internas de los fenómenos, en lugar de quedarse en las cuestiones de superficie. A los economistas que no indagaban en la esencia de los problemas económicos Marx los consideraba integrantes de la “economía vulgar”.<sup>16</sup> Según este criterio, los fisiócratas, Adam Smith o David Ricardo eran economistas “clásicos”; en cambio, Frédéric Bastiat o Henry Carey eran economistas “vulgares”.

Esta distinción luego se perdió, y hoy se designa como “clásica” a la corriente de economistas que arranca con el mercantilismo y llega hasta los primeros marginalistas. En tanto que por economía neoclásica se comprende a la línea de pensamiento que, partiendo de los primeros defensores de la teoría del valor basado en la utilidad y el análisis marginalista –Karl Menger, William Jevons, Léon Walras– conforma el cuerpo principal de la doctrina económica “académicamente reconocida”. El análisis del mercado del trabajo en términos de las curvas de productividad marginal y utilidad se ubica en esta corriente, y por esta razón hemos hablado de la crítica de Keynes a la teoría “neoclásica” del empleo. Pero Keynes engloba bajo el término *economía clásica* a economistas propiamente clásicos, como Ricardo, y a neoclásicos, como Pigou, Marshall o Francis Edgeworth. Lo hace porque privilegia el hecho de que todos ellos hayan aceptado la ley de Say, objetivo principal de su crítica en la *Teoría general*.

Sin embargo, pensamos que Garegnani tiene razón cuando sostiene que la diferencia entre Ricardo, por un lado, y Pigou, Marshall o Edgeworth, por el otro, es demasiado grande como para agruparlos en una misma corriente (véase Garegnani, 1978). En particular, porque en lo que atañe a la teoría del empleo, la adhesión de Ricardo a la ley de Say no significa que pensara en alguna tendencia del capitalismo a la plena ocupación. Ricardo planteaba que dado un *stock* de capital, *existe una cantidad*

<sup>16</sup> “[E]ntiendo por economía política clásica toda la economía que, desde William Petty, ha investigado la conexión interna de las relaciones de producción burguesas, por oposición a la economía vulgar, que no hace más que deambular estérilmente en torno de la conexión aparente” (Marx, 1999, t. 1, p. 99).

*relativamente fija* de trabajadores que puede ser empleada; por lo tanto, en su visión el aumento del empleo depende de la tasa a la que se acumula el capital. En cambio Pigou, Marshall y Edgeworth piensan en la sustitubilidad completa de factores en la producción; dado un *stock* de capital éste se puede combinar con cualquier volumen de empleo, provisto que los salarios bajen lo suficiente. Es imposible encontrar algo semejante en la obra de Ricardo. Pero en la *Teoría general* estas diferencias son borradas por Keynes.

#### LA CURVA $L^d$ Y LOS SALARIOS

En la *Teoría general* Keynes acepta la idea de que, dado un *stock* de capital, a medida que aumenta el empleo baja la productividad marginal del trabajo; puesto que los salarios reales son iguales a la productividad marginal del trabajo, deberían bajar cuando se incrementa el empleo:

[...] con una determinada organización, equipo y técnica, los salarios reales y el volumen de producción (y por consiguiente de empleo) están relacionados en una sola forma, de tal manera que en términos generales, un aumento de la ocupación sólo puede ocurrir acompañada de un descenso en la tasa de salarios reales. [...] En un estado conocido de organización, equipo y técnica, el salario real que gana una unidad de trabajo tiene una correlación única (inversa) con el volumen de ocupación. Por eso, si esta última aumenta, entonces, en períodos cortos, la remuneración por unidad de trabajo, medida en mercancías para asalariados, debe, por lo general, descender y las ganancias elevarse. Éste es simplemente el anverso de la proposición familiar de que normalmente la industria trabaja en condiciones de rendimientos decrecientes en períodos cortos, durante los cuales se supone que permanecen constantes el equipo, etcétera (Keynes, 1986, p. 27).

En la doctrina tradicional esto se había explicado por la mayor rigidez relativa de los salarios con respecto a los precios; se sostenía que cuando sube el producto, los precios aumentan más rápido que los salarios nominales y los salarios reales bajan. Marshall aducía pruebas estadísticas sobre este fenómeno, aunque en la década de 1930 no eran concluyentes. De hecho, y a la vista de los estudios de que se dispone en la actualidad, los datos abonan la idea opuesta, a saber: que en las fases ascendentes de los ciclos económicos, cuando aumenta el empleo y dado un *stock* de capi-

tal, los salarios reales tienden a aumentar. Es decir, en tanto la doctrina neoclásica sostiene que los salarios reales y los costos salariales se mueven de manera contracíclica, numerosos estudios empíricos demuestran que lo hacen de forma procíclica (véase Geary y Kennan, 1982).

Sin embargo, en un artículo de 1939, Keynes admitió que en la *Teoría general* había aceptado que los salarios reales bajan cuando aumenta el producto porque parecía estar de acuerdo con las generalizaciones más fundamentales de la teoría establecida, sobre que la industria está sujeta a costos marginales crecientes en el corto plazo. Pero ahora debía reconocer que aquella conclusión no registraba de manera adecuada la complejidad de los hechos.<sup>17</sup> También reconocía en su artículo que la explicación neoclásica no favorecía su postura de no bajar los salarios y fomentar la inversión para incrementar la demanda y el empleo. Es que Pigou y otros economistas explicaban el aumento del empleo a partir de la expansión del gasto como una consecuencia de la reducción de los salarios reales, que se produciría de manera encubierta debido a la suba de los precios que seguía al aumento de la demanda efectiva. Por eso afirmaban que las políticas de inversión pública tenían efectos positivos sobre el empleo *no porque estimularan la demanda*, sino por el engaño que generaban en la clase trabajadora, *al inducirlos a aceptar salarios reales más bajos*. Así se obtenía el mismo resultado favorable sobre el empleo que se hubiera producido con una baja directa de los salarios nominales; por lo tanto, concluían, se podían bajar los salarios nominales para fomentar el empleo durante una depresión.

Frente a este argumento, Keynes (1939) sostiene que los cambios de los salarios reales no son un factor importante en las fluctuaciones cíclicas de corto plazo hasta que la economía se está acercando al pleno empleo. Además, incorpora otros factores que inciden en los movimientos de precios y salarios reales, como las variaciones de los términos de intercambio, los cambios de las rentas, la rigidez de los precios de los servicios y las variaciones de la capacidad ociosa desde la depresión al auge. Plantea que si en la depresión hay capacidad ociosa, en la primera parte de la recuperación bajan los costos salariales al aumentar el empleo, hasta que se alcanza la plena capacidad y los costos marginales empiezan a subir. Por lo tanto, recién a partir de ese punto se cumpliría lo que sostenía la teoría neoclásica: que los salarios reales y la productividad son decrecientes. Por eso, mientras la teoría ortodoxa afirma que al aumentar el producto baja la productividad laboral, Keynes (1939) concluye que en

<sup>17</sup> Véase Keynes (1939) para lo que sigue.

la primera fase del ciclo sucede lo contrario debido a la existencia de capacidad ociosa, y que sólo se verifica lo que plantea la teoría ortodoxa a partir de la plena utilización de la capacidad productiva.

A pesar de que esta explicación se acerca más a lo que ocurre en los ciclos de negocios, pensamos que descuida, sin embargo, factores importantes, en especial la influencia que ejerce el ejército industrial de reserva sobre los salarios. La experiencia indica que en las primeras fases de una recuperación económica el ejército de desempleados es grande, por lo cual los trabajadores tienen escaso poder de negociación; éste es un factor de peso para dar cuenta de por qué los costos salariales no suben con el incremento del producto. Luego, a medida que aumenta el empleo y baja la capacidad ociosa, se fortalece la capacidad de presión de los sindicatos y los salarios reales tienden a subir. La introducción de maquinaria entonces puede estar motivada por el deseo del capital de frenar esta presión del trabajo. Pero si se alcanza la plena capacidad, lo más probable es que los salarios reales suban, no bajen. Esta dinámica *se corresponde con la teoría de la acumulación y del ejército industrial de reserva de Marx, no con la teoría neoclásica de la productividad*. Pero adoptar este punto de vista hubiera llevado a *romper con los fundamentos* de la doctrina tradicional, *un paso que Keynes nunca estuvo dispuesto a dar*.

De todas maneras, en las discusiones sobre precios, en la *Teoría general*, Keynes incorporó y analizó las elasticidades de los salarios y el empleo con respecto a la demanda (véase capítulo 7); a este respecto su análisis puede tener puntos de contacto con el análisis “a lo Marx” sobre la dinámica del ciclo. Por otra parte, y tal vez lo importante con respecto a su artículo de 1939, es que Keynes reconoció que en este terreno había un problema para la teoría, algo que en los manuales de macroeconomía se sigue pasando por alto, ya que se adopta la tesis de la productividad marginal tradicional *sin ponerla en consonancia con lo que sucede en los ciclos*. Como destaca Sherman (1991), la evidencia empírica demuestra que no sólo los salarios se mueven de manera procíclica, sino también la productividad es fuertemente procíclica.

## 2. TEORÍA DEL VALOR Y PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA

### LA TRADICIÓN DE MALTHUS, MILL Y MARSHALL

Tal vez una de las cuestiones más conocidas acerca de la teoría de Keynes es que pone mucho énfasis en la demanda, más precisamente en lo que llamó “el principio de la demanda efectiva”. Analizaremos en qué consiste este principio, pero antes tenemos que ubicarlo en su sistema general de pensamiento. Es importante hacerlo porque en los cimientos de los edificios teóricos siempre anidan determinadas concepciones sobre el valor y los precios, de las que derivan lógicas específicas, es decir, una trabazón interna de las nociones. Puede haber, por supuesto, incoherencias entre las partes y saltos en los razonamientos, pero las elaboraciones están en buena medida determinadas por los supuestos iniciales sobre el valor. Lamentablemente, muchas veces se pierden de vista estas conexiones, y los conocimientos aparecen parcelados cuando se estudia economía. Así, un estudiante puede comprender, por un lado, la diferencia entre la teoría del valor trabajo y la teoría marginalista, o subjetivista, pero no logra establecer luego la relación entre estas teorías y determinadas concepciones macroeconómicas, por ejemplo. En nuestro estudio del sistema de Keynes procuraremos mostrar entonces su lógica interna, para tener una visión de conjunto.

El énfasis de Keynes en la demanda *se deriva de su concepción del valor*, que a su vez enlaza con las concepciones de Thomas Robert Malthus, John Stuart Mill y Alfred Marshall. Para comprender este encadenamiento, empezamos recordando el debate entre Ricardo y Malthus sobre el valor y la importancia de la demanda.

Ricardo fue el gran defensor, en la escuela clásica, de la teoría del valor trabajo. Esto significa que, en su concepción, el valor de un bien reproducible está determinado por el trabajo promedio invertido en su producción; el valor, que se expresa en el precio, tiene una *única* fuente: el trabajo humano. De manera que el precio no es “una suma de partes” –salarios más beneficios más rentas– que pueden variar de forma indepen-

diente, como sucede en la teoría económica habitual, sino una “unidad” que se divide en salario, beneficio y renta.<sup>1</sup> A consecuencia de esto, Ricardo supone que al valor total generado en la producción *le corresponde un poder de compra equivalente*, en manos de los terratenientes, los empresarios y los trabajadores. Esto significa que no existe, en principio, un problema de demanda, ya que *si* los terratenientes, empresarios y trabajadores *ejercen sus poderes de compra respectivos*, la producción se venderá en su totalidad. Debido a que Ricardo no veía razón por la cual la gente no quisiera ejercer ese poder de compra, concluía que en el sistema capitalista no podría ocurrir un déficit general de demanda. Podían existir atascamientos en los mercados de algunos bienes por desequilibrios momentáneos, pero no una sobreproducción general:

Al producir [...] el hombre se transforma necesariamente en consumidor de sus propios productos, o en comprador y consumidor de los productos de alguna otra persona. [...] Las producciones se compran con producciones o con servicios; el dinero es únicamente el medio por el cual se efectúa el cambio (Ricardo, 1985, pp. 217-218).

Subrayamos que Ricardo enfoca la cuestión desde el punto de vista de la producción y la demanda *totales* de la economía, de manera que *a la oferta total* incrementada le corresponde una *demanda total* incrementada. Por eso, y como señala con acierto Bleaney (1977), este movimiento no debe confundirse con lo que sucede en una industria particular, ya que si una rama crece a una tasa mayor que el resto de la economía, es probable que su oferta supere la demanda y no encuentre salida. Ricardo admite estas crisis de sobreproducción debidas a desproporciones entre las ramas y a errores de cálculo, pero no ve razón para que haya una sobreproducción general.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> A lo que hay que agregar el valor que reponen el capital constante consumido, pero este aspecto del precio es subrayado por Marx, no por Ricardo.

<sup>2</sup> La adhesión de Ricardo a la ley de Say se vincula con su teoría del valor, porque piensa que el valor es meramente trabajo acumulado y la venta no juega un rol relevante: basta que haya trabajo para que se genere valor, y la venta no se problematiza. Lo cual marca una diferencia con la teoría del valor de Marx, porque en ésta la realización del producto es clave para que el trabajo invertido en la producción se objetive y sea valor. Según la concepción de Marx, la venta es el acto por el cual los trabajos privados se sancionan como trabajos sociales y, por lo tanto, como valores. Por eso también, en Marx, el dinero no es un bien más, destinado a circular, sino es la encarnación de valor, pasible de ser atesorado. Nada de esto sucede en el sistema de Ricardo, la venta es prácticamente automática, y el oro es un numerario que siempre circula. Todo invita, en el sistema de Ricardo, a aceptar la ley de Say.

Malthus, en cambio, no aceptó la teoría del valor trabajo, criticó la ley de Say y sostuvo que era posible la sobreproducción general por falta de demanda. ¿Existe una vinculación entre el rechazo de Malthus de la ley del valor trabajo y su enfoque de la demanda?

La respuesta no puede ser lineal, dado que Malthus no construyó un sistema coherente, y su teoría del valor y de los precios es ecléctica y algo confusa. Sin embargo, hay un rasgo de su teoría del valor que sin dejar lugar a dudas explica la importancia que otorgaba a la demanda. Es que, como también señala Bleaney (1977), en tanto Ricardo sostenía que el trabajo es la única fuente del valor, y que la demanda no toma parte de su determinación, Malthus planteaba que los precios surgen de una suma de partes con distintos orígenes, y que la demanda sí cuenta en la formación del valor. Según su enfoque, el costo de la mercancía está representado por el salario, que remunera una cierta “clase de trabajo”; y a este costo *se agrega una utilidad que surge en el mercado, en el momento de la venta*. Por eso define las utilidades “como el exceso del valor de un producto por encima del valor de los anticipos, o de una cantidad de trabajo anticipado” (Malthus, 1946, p. 251).

La ganancia del empresario no se genera en el curso de la producción, como en Ricardo, sino depende de que el producto se venda a un precio superior al costo, para lo cual es necesario que exista una demanda adecuada. Malthus explicaba que un empresario contratará diez obreros sólo si la venta de la producción le reporta un beneficio por encima de lo que gasta en salarios. Este beneficio *está condicionado a que exista una demanda suficiente* que no se corresponde con el valor generado en la producción. Por eso el precio se determina por la mutua relación de la oferta y la demanda, y esta última es decisiva para que la primera sea elevada.

Keynes *compartía este argumento con Malthus*, a quien reivindicó “como el primer economista de Cambridge” porque había elaborado la tesis de que “los precios y las utilidades están determinados por algo que describe, aunque no con demasiada claridad, como demanda efectiva” (Keynes, 1946, p. xxv).<sup>3</sup>

Destacamos que esta concepción deja indeterminado el origen de la demanda que corresponde a la realización de la ganancia.<sup>4</sup> Es que al negar

<sup>3</sup> Aunque esta idea ya había sido expresada anteriormente por autores mercantilistas, como James Steuart; véase más adelante la nota 13 y el comentario de Marx.

<sup>4</sup> Marx señaló esta característica del pensamiento de Malthus. En la teoría de éste “el valor de una mercancía es igual [...] al valor de los salarios que contiene la mercancía más

que la ganancia surge de la producción, y al sostener que se crea por la diferencia entre el precio de venta y el costo, *el origen de esa demanda*, cuando se toma a la *economía de conjunto, queda en la nebulosa*, como señalaba Marx (véase nota 4). En otros términos “parece como si la demanda efectiva debiera venir de algún lugar extraño al sistema” (Bleaney, 1977, p. 67).

En cuanto a Marshall, también sostenía que el precio está determinado por la oferta y la demanda; la demanda se deriva de la utilidad y la oferta del “costo real”. Marshall creía así encontrar una postura intermedia entre la teoría del valor de Ricardo, basada en la curva de oferta, y la teoría del valor de Jevons y los austríacos, basada en el principio de la utilidad y la demanda.

En este punto es necesario hacer una pequeña digresión, ya que algunos autores interpretan que Marshall se inclinaba por una teoría del valor cercana a Ricardo y opuesta a los utilitaristas, puesto que consideraba que el precio está determinado, a largo plazo, por la curva de oferta. Efectivamente, según Marshall, en la fijación de los precios normales de largo plazo —los que prevalecen cuando se equilibran la oferta y la demanda— lo decisivo son los costos de producción.

Siendo cierto este argumento, consideramos, sin embargo, que lo central es que Marshall dio una explicación del “costo real” *en términos subjetivos*, ya que lo consideró determinado por la desutilidad del trabajo del obrero, por un lado, y por el sacrificio de la “espera” del capitalista, por el otro. Así, en los *Principios* sostiene que la demanda se basa en el deseo de obtener mercancías, en tanto la oferta depende de superar la renuencia a sufrir *discommodities* (véase Marshall, 1890, libro III, cap. 1). En el libro V, capítulo 3, de los *Principios* enfatiza que el costo de producción está compuesto por el esfuerzo y el costo de espera, constituyendo este último la remuneración del capitalista; en el libro V, capítulo 4, asimila la espera del capitalista a un “esfuerzo” y en esta calidad la trata como parte del costo.

En cuanto al trabajo, Marshall defendió la noción de su desutilidad creciente, que da lugar a la curva de oferta del trabajo de pendiente posi-

---

un aumento de la ganancia sobre los anticipos, según la tasa general de ganancia. Ese aumento nominal del precio representa la ganancia y es una condición para la oferta y por lo tanto para la reproducción de la mercancía. Estos elementos constituyen el precio para el comprador, como cosa distinta del precio para el productor, y el precio para el comprador es el verdadero valor de la mercancía. Entonces surge el interrogante: ¿cómo se realizará este precio? ¿Quién lo pagará? ¿Y de qué fondos se lo pagará?” (Marx, 1975, t. 3, p. 34).

tiva, a la que consideró uno de los principios fundamentales de la naturaleza humana (véase Marshall, 1980, libro IV, cap. 1). A este último respecto continuaba la tradición de John Stuart Mill, quien también se declaraba seguidor de Ricardo, *pero alteró en aspectos esenciales su teoría del valor*, y con esto preparó el terreno para el giro posterior de la economía burguesa hacia el marginalismo. En particular, porque Mill introdujo diversas clases de “teoría del valor” para diversos tipos de mercancías. Los precios de la primera clase de mercancías, limitadas en su cantidad, son determinados por la oferta y la demanda; los de la segunda clase de mercancías, reproducibles en cantidades deseadas, están determinados por el costo de producción —en un sentido propiamente ricardiano—. Y una tercera clase, que no se reduce a los productos agrícolas, puede producirse a un costo fijo hasta determinada cantidad, pero luego su costo aumenta. “Estas clases de mercancías forman una clase intermedia que participa del carácter de las otras dos” (Mill, 1943, p. 475), ya que en la determinación de su precio interviene “un valor de escasez” (*ibid.*, p. 476); en consecuencia, el valor de estas mercancías no se origina sólo en el trabajo humano.

Más importante aún es que Mill planteó que el trabajo, determinante del costo de producción, debía interpretarse en términos de “esfuerzos”, *no de tiempo de trabajo*, como sucede en la teoría de Ricardo, con lo cual se inclinaba hacia una concepción subjetivista del valor.<sup>5</sup> Es significativo que Marshall (1949) reivindicara esta teoría de Mill, y subrayara que el costo de producción también debía entenderse en el sentido de “esfuerzos”, no de “medida de los esfuerzos”; el esfuerzo o sacrificio del trabajo es el equivalente al sacrificio o abstinencia que explica la ganancia del prestamista.

A la vista de todo lo anterior parece indudable que la curva de oferta de Marshall es *de naturaleza subjetiva*; por eso se trata de una teoría del valor *que coincide con el enfoque esencial de todos los marginalistas*.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Por este motivo Dobb (1973) destaca que el verdadero “giro” de la economía política hacia una teoría subjetiva del valor no se produjo hacia 1870, sino en 1830. A partir de esta fecha, el valor empieza a explicarse cada vez más en términos de escasez y penalidades subjetivas del trabajo, o sacrificio y espera, no en términos de tiempo de trabajo empleado en la producción, como en Ricardo o Marx. Marx pensaba que a partir de 1830 la economía política se había convertido en una apologética del sistema capitalista.

<sup>6</sup> Quienes defienden la idea de que Marshall siguió la línea teórica de Ricardo, argumentan que con su tesis del “costo real” se enfrentó a la teoría de los austríacos y de Jevons, del “costo de oportunidad”, que luego daría lugar a la explicación de los precios por la tasa marginal de sustitución. Sin embargo, y como han destacado autores marxistas y neorricardianos,

Además, y al igual que sucede en Malthus, Marshall ya no postula una única fuente del “costo” sino dos, provenientes del trabajo y del capital.<sup>7</sup>

Desde esta óptica, explicar el origen del beneficio también se convierte en un grave problema. Es que la espera en sí misma no genera un nuevo valor y, por lo tanto, no puede dar cuenta del beneficio. Sin haber resuelto este problema, Marshall sostiene, sin embargo, que cuando el ingreso proveniente de una nueva herramienta, es decir, de un flujo de inversión, es suficiente para rendir intereses normales sobre su costo de producción –descontada la depreciación–, la inversión se realiza; y que no se realiza cuando el ingreso es menor que el costo.<sup>8</sup> Lo cual supone que existe una demanda que permite cubrir ese costo, en el que incluye la ganancia. Sin esta demanda, no hay ganancia. Pero entonces se plantea la misma cuestión que hemos visto en Malthus –y continúa en el sistema de Keynes– a saber: ¿de dónde sale el valor que se vuelca en la demanda? No surge del trabajo humano. ¿De dónde entonces, si la espera en sí misma no genera poder de compra? No se encuentra una respuesta en la obra de Marshall. Al igual que sucede en Malthus, en su sistema la ganancia depende de que la oferta encuentre una demanda suficiente.<sup>9</sup> Pero esta demanda no está explicada teóricamente en lo que atañe al origen de su poder de compra, ya que se resuelve en utilidad y deseos.<sup>10</sup>

---

dado que la teoría de Marshall estaba formulada en términos subjetivos, los teóricos del costo de oportunidad no tuvieron dificultades para reducir los “costos reales” a los “costos de oportunidad”, provisto que se aceptara que los recursos son “escasos”. Así, el costo del trabajo está determinado por la desutilidad del trabajo o, alternativamente, se puede decir que a los trabajadores se les paga por el costo de oportunidad que significa renunciar al “tiempo de ocio”, dado que el tiempo es un recurso escaso. Lo mismo se puede decir del “capital”: es un bien escaso que se “asigna” entre usos alternativos, que tienen un “costo de oportunidad”.

<sup>7</sup> O tres, si se incluye la renta. En Marshall (1980) el ingreso aparece como una suma de partes, ya que la tierra, el trabajo y el capital contribuyen a generar el ingreso nacional.

<sup>8</sup> Véase Marshall (1890, libro v, cap. 8). También las cuasi-rentas –beneficios de coyuntura que obtiene el capital ya instalado– las explica a partir de la diferencia entre los rendimientos totales de los agentes que se han especializado, menos los costos de reposición; véase la nota final del libro v, cap. 9, de Marshall (1890).

<sup>9</sup> Marshall supone rendimientos decrecientes y que la empresa expande la producción hasta que el ingreso se iguala con el costo marginal.

<sup>10</sup> Por esto el supuesto de la coincidencia entre oferta y demanda, y la existencia de un precio “natural”, de largo plazo, tienen un carácter muy distinto en Ricardo y Marx, que en Marshall. En los primeros la igualación de la oferta y la demanda se basa en la equivalencia entre el valor generado en la producción y el poder de compra, que es un derivado de ese valor. En cambio, en el sistema de Marshall el supuesto de la igualación se basa en la magnitud de los deseos, por el lado de la demanda, y los costos de producción que dependen –por lo menos claramente en lo que hace al interés– de la demanda. Esto demuestra nuevamente

## PRECIO, BENEFICIO Y DEMANDA EN KEYNES

En lo que hace a la teoría del valor, Keynes continúa la tradición de Malthus y en especial de Marshall. Por eso el precio en su sistema se establece por la combinación de la oferta y la demanda; una es tan importante como la otra. Tal como sucede en el sistema de Marshall, tampoco la ganancia es explicada teóricamente, y se explica por “el sacrificio que hace [el empresario] al emplear su equipo en vez de dejarlo inactivo” (Keynes, 1986, p. 32). A su vez, el precio no tiene una única fuente sino dos, planteadas en términos subjetivos: la desutilidad del trabajo y la recompensa por el riesgo de adelantar el capital. En consecuencia, el precio se compone de partes: *el costo de uso, el costo de los factores y la ganancia*. En todo esto se puede advertir que Keynes toma la teoría del valor tal como la había dejado Marshall. En particular, la ganancia, o interés del capital, *no se genera en la producción, sino surge del sacrificio del empresario por la espera*; para lo cual debe establecerse un precio de venta, *que no se justifica teóricamente*, que haga posible esa ganancia. Esta tesis es expresada con claridad en su crítica a Eugen von Böhm Bawerk.

Böhm Bawerk sostenía que los procesos de producción más largos son más eficientes, y que éste es el fundamento de la tasa de interés. Keynes trata de demostrar que no siempre un proceso más largo es más productivo. Para esto, supone que la tasa de interés es cero, y sostiene que en ese caso debería haber un intervalo óptimo de tiempo entre la fecha promedio de adquisición de los insumos productivos y su consumo, que daría un costo mínimo. Un período demasiado corto sería menos eficaz técnicamente que uno más largo, pero el período más largo a su vez insumiría más costos de almacenamiento y deterioro. Lo importante, para lo que nos ocupa, es que luego Keynes supone que si la tasa de interés está por encima de cero, *se introduce un nuevo elemento de costo*. En este caso, el intervalo óptimo de producción se reduce y el insumo de factores productivos deberá ser recortado “hasta que el precio haya subido lo suficiente para cubrir el aumento del costo” (*ibid.*, p. 193). El costo aumenta porque se abrevió el período de producción –es menos eficiente– y por el cargo del interés. Lo esencial es que el valor que corresponde al interés se origina porque existe un precio de venta –*que no está justificado en la gene-*

---

que esa parte del valor, la que corresponde a la ganancia, no se genera propiamente en la producción. Con respecto al salario la explicación es, cuando menos, ambigua, y ubicada en el terreno de la teoría subjetiva.

*ración de valor en la producción*– de nivel tal que permite que exista el interés. Esta idea la explicita cuando sostiene que si la cantidad de capital fuera tan abundante que su eficiencia marginal llegara a cero, los productos del capital se venderían “a un precio proporcionado al trabajo, etcétera, incorporados a ellos” (*ibid.*, p. 197). Esto es, el rendimiento del capital no surge del trabajo. No se atisba entonces posibilidad alguna de un planteo “a lo Ricardo” de conflicto distributivo entre las clases sociales.<sup>11</sup>

Por otra parte, el costo del trabajo se concibe en términos subjetivos, ya que el salario es una recompensa por la “desutilidad del trabajo”.

Es natural entonces que la teoría del valor de Keynes ponga énfasis en la escasez, condición necesaria para que la ganancia surja del mercado y para que el capital sea productivo. Por eso sostiene que “el capital debe conservarse lo bastante escaso, a la larga, para que tenga una eficiencia marginal cuando menos de la misma magnitud que la tasa de interés durante un período igual a la duración del capital” (Keynes, 1986, pp. 193-194).

Precisemos también que en la doctrina de Keynes, igual que en la de Marshall, si bien la tasa de interés no se deriva de la productividad física del capital, la ganancia del capital se explica “por contribuir en algún proceso productivo”. En términos monetarios este rendimiento deriva del rendimiento de los bienes de consumo. De ahí que Keynes hable, como si se tratara de fenómenos de la misma naturaleza, del “capital instrumental” y del “capital de consumo”: “Es característico del capital instrumental (por ejemplo una máquina) o del capital de consumo (por ejemplo una casa) en uso, que su rendimiento exceda normalmente al costo de almacenamiento” (*ibid.*, p. 201).

El rendimiento de un bien de consumo deriva de su utilidad; a medida que aumenta su cantidad, baja su utilidad marginal. El rendimiento de la máquina obedece al mismo principio, ya que deriva del valor del bien de consumo; a medida que aumente la cantidad de capital, y más precisamente la riqueza, bajará su eficiencia marginal.

A partir de aquí, precisamos las categorías centrales que utiliza Keynes.

El *costo de uso* incluye la variación de los *stocks* de productos terminados y “en curso”, el gasto de los equipos –depreciación– y el consumo de las materias primas.

<sup>11</sup> La teoría del valor de Ricardo implica que si los salarios suben, bajan las ganancias del capital (y/o la renta de la tierra). De manera que existe un conflicto a nivel de la distribución. En la teoría de la plusvalía de Marx el antagonismo se establece en el nivel de las relaciones de producción. Cualquiera de estos planteos desaparece en las teorías subjetivas del valor.

El *costo de los factores* está determinado por la suma de todas las remuneraciones del trabajo, esto es, por los salarios de los trabajadores y “los servicios personales del empresario y sus colaboradores” (*ibid.*, p. 191).<sup>12</sup> ¿Qué es entonces el beneficio? Sencillamente *la diferencia entre lo que ingresa por las ventas y la suma del costo de los factores y el costo de uso*.

Siendo A el precio de las ventas de los productos finales, U el costo de uso, F el costo de factores y B el beneficio, tenemos que

$$B = A - (U + F)$$

La ganancia surge de esta diferencia entre el precio de venta y el costo y depende de que exista una demanda suficiente que iguale a la oferta.<sup>13</sup> La ganancia esperada, a su vez, es decisiva en el momento en que los empresarios deciden el volumen del empleo, y por este motivo la demanda juega un rol muy importante en la determinación del empleo y el ingreso.

A partir de aquí también se pueden comprender las nociones de producto e ingreso de Keynes. Dado que el costo de uso es igual a las compras que realizan entre sí los empresarios, el producto a nivel agregado está compuesto por los costos de los factores –salarios– y las ganancias.<sup>14</sup> Si la oferta y la demanda globales se equilibran, el producto es igual a los ingresos gastados por los empresarios y los trabajadores.

<sup>12</sup> En Marx, los “servicios personales del empresario” no constituyen un “costo”, ya que forman parte de la plusvalía, de los beneficios del capital. En escritos anteriores a la *Teoría general*, Keynes incluyó el riesgo entre los costos. Así, en el *Breve tratado sobre la reforma monetaria* plantea que los costos de producción están conformados por las remuneraciones del trabajo, la empresa, la acumulación y *el riesgo*. Con respecto a este último, escribía que “la retribución por soportar el riesgo es una de las cargas más grandes que pesan sobre la producción” (Keynes, 1992, p. 11).

<sup>13</sup> La crítica a la idea de que la ganancia surge porque el precio de venta es superior al valor de la mercancía, puede leerse en Marx (1999, t. 1, cap. 4). Mencionemos también la crítica de Marx a James Steuart porque éste sostenía que la ganancia surge de un recargo sobre los costos, del “excedente del precio de la mercancía sobre su valor real, de su venta por encima de su valor” (Marx, 1975, t. 1, p. 36). También en Steuart la ganancia “se encontrará en proporción con la demanda [...] De ahí aparece la necesidad de una gran demanda, a fin de promover manufacturas florecientes” (Steuart citado por Marx, *ibid.*). La corriente poskeynesiana, igual que Keynes, considera “dada” la ganancia por esta diferencia entre el precio de venta y el “costo”; véase, por ejemplo, Chick (1983, p. 51).

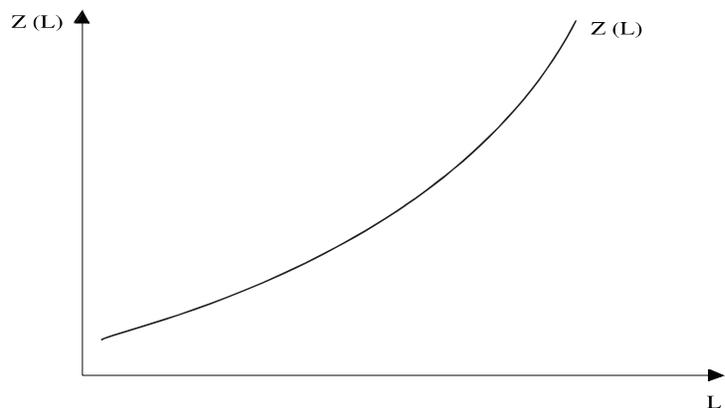
<sup>14</sup> “Conviene [...] llamar *producto* de la ocupación al ingreso global (es decir, costo de factores más ganancias) que resulta de un volumen dado de la misma” (Keynes, 1986, p. 32).

## EL PRINCIPIO DE LA DEMANDA EFECTIVA

Estamos ahora en condiciones de abordar el principio de la demanda efectiva. Ya vimos que las curvas de oferta y demanda de trabajo no determinan, según Keynes, el nivel de empleo, como sostiene la teoría neoclásica. Se plantea entonces qué lo determina. La respuesta de Keynes consiste en “el principio de la demanda efectiva”. Este principio dice que la ocupación a nivel agregado está determinada por la intersección de las funciones de *oferta y demanda agregadas*. Subrayamos que *las dos curvas tienen importancia*, ya que existe una tendencia a pensar que a Keynes sólo le preocupaba la demanda.<sup>15</sup>

La curva de oferta,  $Z(L)$ , como explica Chick (1983), consiste en los costos laborales *estimados*, asociados a cada nivel de empleo. Dado un *stock* de capital, el producto marginal del trabajo es positivo pero declinante.<sup>16</sup> Por lo tanto  $Z(L)$  toma la forma cóncava, representada en el gráfico 1.

**Gráfico 1. Curva de oferta de Keynes**



<sup>15</sup> Chick (1983) señala esta mala interpretación de la *Teoría general*, aunque también admite que no es mucho lo que explica Keynes sobre cómo se construye la función de oferta, a nivel de empresa y a nivel agregado.

<sup>16</sup> “Existe un rendimiento decreciente en el margen a medida que el número de unidades de trabajo empleadas en el equipo dado de producción es mayor” (Keynes, 1986, p. 107).

En cuanto a la demanda,  $D$ , depende de la suma de dos tipos de demanda.

La primera,  $D_1$ , consiste en los gastos derivados del consumo que *prevén* los empresarios que harán los consumidores; por lo tanto es función del empleo:

$$D_1 = D_1(L)$$

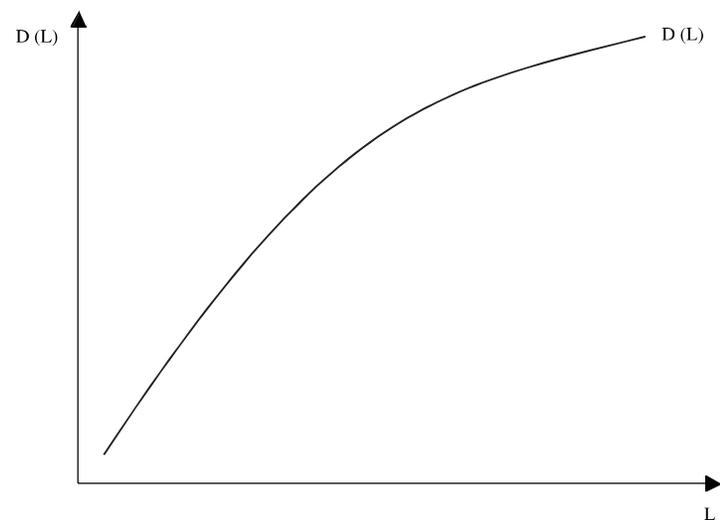
Su forma es convexa porque Keynes supone que a medida que aumentan la ocupación y el ingreso, el consumo aumenta, *pero no en la misma proporción*.

$D_2$  es la demanda que los empresarios *esperan* de los gastos dedicados a inversiones. Si prescindimos del gasto público y consideramos una economía cerrada, la inversión es igual a la oferta global,  $Z$ , menos el gasto en consumo,  $D_1$ . Es decir:

$$D_2 = Z - D_1$$

Con  $D_1$  y  $D_2$  obtenemos el gráfico de la función de demanda (gráfico 2).

**Gráfico 2. Curva de demanda de Keynes (D)**



Hemos expresado ambas curvas en términos monetarios; sin embargo, son necesarias dos aclaraciones sobre las unidades de medida.

En primer lugar, el trabajo no es homogéneo; los trabajos exigen diferentes habilidades y capacidades. Para agregar el trabajo, Keynes toma como unidad el salario que corresponde al trabajo simple, o no calificado, y considera que un trabajo más complejo equivale a determinadas unidades de trabajo simple; las diferencias entre trabajos se calculan por lo tanto a partir de las diferencias salariales.

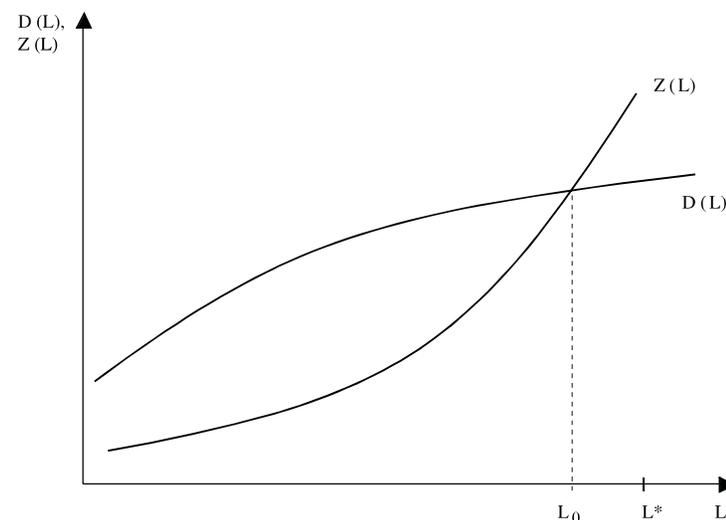
En segundo lugar, Keynes pensaba que la mejor manera de expresar la demanda es en términos reales, dado que los consumidores o empresas demandan siempre determinada cantidad de bienes. Por lo general, en economía, cuando se quiere medir alguna magnitud en términos reales, se la divide por precios. Así, por ejemplo, si hablamos de salarios en términos reales, consideramos  $W/P$ ; si queremos designar la demanda en términos reales, tomamos  $D/P$ . Sin embargo Keynes mide la demanda en términos de salarios. Por ejemplo, si decimos que la demanda en términos nominales es 1.000, y el salario promedio es 400, diremos que la demanda en términos reales es 2,5 salarios. Por lo tanto, expresadas en unidades salariales, tendríamos las funciones de  $D_w$  y  $Z_w$ . Debido a que las formas de las funciones no se alteran sustancialmente, por ahora podemos considerar la oferta y la demanda en términos monetarios; pero las unidades en términos salariales volverán a aparecer más adelante, cuando tratemos la teoría de Keynes sobre inflación.

Dadas entonces las funciones de oferta y demanda, su intersección define la *demanda efectiva*, que indica el empleo que los empresarios están dispuestos a contratar: “el volumen de la ocupación está determinado por la intersección de la función de la demanda global y la función de oferta global” (Keynes, 1986, p. 33).

Y un poco antes había dicho también que “dadas la técnica, los recursos y el costo de los factores por unidad de empleo, el monto de éste, tanto para cada firma individual como para la industria en su conjunto, depende del producto que los empresarios esperan recibir de la producción correspondiente” (*ibid.*).

En el gráfico 3,  $L^*$  representa el nivel del pleno empleo y  $L_0$  es el empleo efectivamente contratado por los empresarios, determinado por la demanda efectiva. Ambos niveles pueden no coincidir, como sucede en el gráfico. Pero además esta cantidad de empleo  $L_0$  puede mantenerse en el tiempo porque *el punto de la demanda efectiva es de equilibrio* ya que no existen fuerzas económicas que saquen a la economía de esa situación. En el nivel  $L_0$  la oferta coincide con la demanda, pero no hay pleno empleo,

Gráfico 3. Curva de demanda efectiva



y no existe algún impulso espontáneo de la economía a aumentar el empleo. Por eso el sistema capitalista puede “permanecer en condiciones crónicas de actividad subnormal durante un período considerable” (*ibid.*, p. 221) oscilando “alrededor de una posición intermedia, apreciablemente por debajo de la ocupación plena y por encima del mínimo” (*ibid.*, p. 224). Éste es, según Keynes, el caso *general* en el sistema capitalista. La situación de pleno empleo, en cambio, constituye un caso *particular*, porque sólo como excepción puede darse que, espontáneamente,  $L_0$  coincida con  $L^*$ .

Es importante destacar que la demanda efectiva se sigue del producto que los empresarios *esperan* que sea demandado, y por lo tanto difiere del producto realmente demandado. El término que utiliza Keynes, “efectiva”, lleva a pensar que se trata de la demanda que se ha realizado pero, insistimos, se trata de una demanda esperada. Como dice Dumenil: “hablando estrictamente, el lugar del equilibrio keynesiano está enteramente incluido en el campo de la previsión” (Dumenil, 1977, pp. 163-164).

Es un óptimo que tiende a la obtención, por parte del empresario, del máximo ingreso, pero esto no significa que esa producción pueda realizarse completamente en el mercado, ya que existe la posibilidad de desequi-

librio entre el punto de demanda efectiva y la demanda que realmente se realizó. Pero esto no es lo más importante del planteo, sino que aun coincidiendo ambas curvas, es decir, habiendo equilibrio, éste puede constituir un equilibrio por debajo del pleno empleo. Más aun, Keynes trabaja con el supuesto de que las curvas de demanda y oferta previstas coinciden; y el desempleo se mantiene.

Precisemos, además, que Keynes distingue dos tipos de previsiones de los empresarios. La primera es una previsión de corto plazo y se refiere al precio que el empresario espera obtener a cambio de los productos terminados, dado el *stock* de capital. Es esta previsión, como destaca Dumenil, la que define la demanda efectiva y determina en lo inmediato el nivel de empleo. El segundo tipo de previsión se refiere a la inversión en equipo y se efectúa en el largo plazo. Esta previsión sólo determina el empleo de manera indirecta, en la medida en que alimenta la demanda.

Esta distinción, como también señala Dumenil, genera ambigüedades, porque muchas veces lo “previsto” en el corto plazo parece asimilarse a lo “realizado”. En la *Teoría general* hay imprecisiones de lenguaje, pero es importante destacar que las previsiones de inversión, esto es, las previsiones de largo plazo, pueden ejercer un efecto no desdeñable sobre la demanda esperada y sobre el volumen del empleo.

A partir de lo expuesto se puede apreciar que el desempleo de largo plazo *no se debe* a que los trabajadores se nieguen a aceptar salarios más bajos, como le hacen decir a Keynes los manuales de macroeconomía. Roy Harrod aclara: “Algunos comentaristas han sugerido que el sistema de Keynes depende de que los salarios son inflexibles a la baja, como ciertamente suelen serlo en nuestros días. *Esto indica una incompreensión total de su sistema*” (Harrod, 1979, p. 75, énfasis añadido).

Keynes incluso plantea que la desocupación debida a la negativa de los trabajadores a aceptar bajas salariales es “voluntaria” y *no es la causa principal ni la más importante* del desempleo crónico en el capitalismo. La causa principal radica en la forma en que opera el principio de la demanda efectiva. Además, el desempleo keynesiano *no depende de la existencia de monopolios*. De hecho Keynes trabaja con la hipótesis de una economía *competitiva*, una cuestión que lo distingue de Michael Kalecki. Aun con economía competitiva, según Keynes, existe la posibilidad de equilibrio con desempleo.

### 3. CONSUMO E INVERSIÓN

#### PROPENSIÓN AL CONSUMO

La demanda que se origina en el consumo,  $D_1$ , depende de lo que Keynes llama “una ley psicológica”, que se deduce “de nuestro conocimiento de la naturaleza humana como de la experiencia”, y consiste en “que los hombres están dispuestos, por regla general y en promedio, a aumentar su consumo a medida que su ingreso crece, aunque no tanto como el crecimiento de su ingreso” (Keynes, 1986, p. 93).

Lo primero que se desprende de postular que la propensión al consumo baja cuando aumenta el ingreso es una crítica de la ley de Say. Efectivamente, según la ley de Say la oferta de trabajo conlleva una compra posterior de bienes, equivalente en valor. En el argumento de Keynes, la existencia de un consumo que crece en menor proporción de lo que crece el ingreso hace que esto no se cumpla.

En segundo lugar, Keynes postula que a medida que aumenta el ingreso, la brecha entre la demanda efectiva y el pleno empleo deberá ser llenada, de manera creciente, por  $D_2$ , la demanda de inversión (véase en el cap. 2, el gráfico 3 de demanda efectiva). Lo cual significa que, a medida que aumenta el ingreso, la inversión tiene un rol cada vez más importante para alcanzar el pleno empleo.

Por último, si la propensión marginal al consumo es decreciente con respecto al ingreso, los trabajadores tienen una propensión marginal al consumo mayor que la de los rentistas y capitalistas. Éste es un argumento manejado por autores que se inspiran en Keynes para criticar una distribución del ingreso excesivamente desigual entre las clases sociales. Cuanto más equitativa sea la distribución del ingreso, más fluida será la demanda, lo cual favorece el crecimiento económico de largo plazo.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Aunque no todos los poskeynesianos sostuvieron esta postura; es que el aumento de salarios también afecta negativamente a los beneficios y éstos a la inversión.

## EL PRINCIPIO DEL MULTIPLICADOR

Como una pieza central de su sistema, Keynes planteó que se puede establecer una relación definida entre los ingresos y la inversión y, con ciertas simplificaciones, entre la ocupación total y las inversiones. A esta relación la llamó el multiplicador, o también el multiplicador de inversión.

El multiplicador relaciona un aumento del gasto autónomo con un incremento posterior del producto y de los ingresos, derivado de los gastos en consumo. Supongamos, por ejemplo, que el gobierno gasta \$1.000 en obras públicas. Estos fondos son recibidos por las empresas constructoras, que destinan parte de ese dinero a pagar salarios a sus trabajadores y dividendos a sus accionistas, y otra parte a pagar a sus proveedores de materias primas y equipos; estos proveedores a su vez pagan salarios y dividendos, y a sus proveedores; estos últimos a su vez pagan salarios y dividendos, y a sus proveedores. La tesis del multiplicador se refiere así a los efectos sobre el producto agregado de los gastos de consumo de quienes reciben los ingresos. Cada ronda de gastos genera una nueva demanda y producción y, por lo tanto, nuevos ingresos que a su vez dan lugar a nuevas rondas de consumo. Dada una propensión marginal al consumo  $c$  ( $0 < c < 1$ ), los sucesivos gastos resultan en un aumento final del ingreso mayor que la inyección inicial. En nuestro ejemplo, y suponiendo que la propensión al consumo sea 0,80, la ronda de gastos es:

$$1.000 + (1.000 \times 0,8) + (1.000 \times 0,8^2) + (1.000 \times 0,8^3) + \dots$$

Debido a que la suma  $c + c^2 + c^3 + \dots$  tiende a  $[1/(1 - c)]$ , el incremento final del ingreso  $Y$  es igual a  $1.000 \times [1/(1 - c)]$ . Como supusimos que  $c = 0,8$  el multiplicador de nuestro ejemplo es 5 y el ingreso se incrementa en 5.000.

En términos de la ecuación del ingreso, y dado que  $Y = cY + I$ , se deduce que un aumento de la inversión,  $dI$ , genera un aumento del ingreso:

$$dY = [1/(1 - c)] dI.$$

De manera que cuanto mayor sea la propensión al consumo, mayor es el efecto del aumento de la inversión autónoma sobre el ingreso.

El multiplicador juega un rol importante en el sistema de Keynes, ya que demuestra cómo el aumento del gasto estimula la producción hasta que el nuevo nivel de los ingresos proporciona un ahorro suficiente que se corresponde con la inversión aumentada. También pone de relieve el rol

del consumo, ya que cuanto mayor es la propensión al consumo —es decir, menor la propensión al ahorro—, mayor es el multiplicador. Sin embargo, Keynes planteó que un nivel alto del multiplicador haría muy inestable la economía, y en el límite, si la comunidad decide consumir el total de cualquier incremento del ingreso, “no habrá punto de estabilidad y los precios subirán sin límite” (Keynes, 1986, p. 110). Inversamente, si el multiplicador no fuera muy diferente de cero, la economía sería más estable, pero podría requerirse un gran incremento del gasto para llegar a la plena ocupación. Keynes pensaba que en realidad el multiplicador se encuentra en algún punto intermedio entre estos extremos, de manera que las fluctuaciones de la ocupación y el ingreso son considerables, pero que al mismo tiempo se necesitaba un gran incremento de la inversión para alcanzar la plena ocupación.

La anterior presentación del multiplicador es la que se encuentra en los manuales de macroeconomía, y muestra un proceso que genera de forma bastante mecánica un determinado aumento del ingreso, dada la propensión al consumo. No se hacen especificaciones sobre el tiempo que insumirán las diferentes rondas de gasto, y se supone que los flujos que reciben las empresas son gastados automáticamente en pagar salarios y dividendos, y que estos ingresos son gastados en consumo, dada la propensión al ahorro. Por eso son equivalentes las dos derivaciones del multiplicador, ya sea a partir de la suma de las sucesivas potencias de  $c$ , como a partir de la ecuación del ingreso. Al respecto, Keynes señala que esto a menudo

[...] da origen a cierta confusión entre la teoría lógica del multiplicador, que siempre es válida, sin necesidad de que transcurra un cierto tiempo y en cualquier momento, y las consecuencias de una expansión de las industrias de bienes de capital, que tiene un efecto gradual, sujeta a estancamientos y sólo tras cierto intervalo (Keynes, 1986, p. 115).

También advierte que el efecto del multiplicador puede encontrar obstáculos.<sup>2</sup> Puntualmente planteó que el incremento del gasto público podía elevar las tasas de interés y los precios de los bienes de capital, lo cual afectaría negativamente a los inversionistas privados, y que era necesario contrarrestar este efecto impulsando una baja de la tasa de interés. En segundo término sostuvo que los programas gubernamentales de estímulo

<sup>2</sup> Así modera el optimismo sobre el mecanismo del multiplicador que evidencian algunos de sus trabajos previos a la *Teoría general*, contenidos en Keynes (1988).

lo del gasto podían aumentar la desconfianza, retardando las inversiones. Y por último, tratándose de una economía abierta, que parte de los efectos multiplicadores recaerían sobre el exterior.<sup>3</sup> A pesar de estas matizaciones, pensaba que el mecanismo básicamente funcionaba de la manera indicada por la teoría. Por eso planteó que cuando existe desocupación involuntaria, todo gasto –fuera para la construcción de pirámides, para reparar daños ocasionados por terremotos, e incluso por las guerras– podía servir para aumentar la riqueza y la ocupación. En este contexto aparece su famoso argumento sobre que, si la Tesorería llenara botellas con billetes de banco, las enterrara y dejara a la iniciativa privada el cuidado de desenterrar los billetes, no habría más desocupación.

En cuanto a la actitud ante el multiplicador de la teoría económica posterior a la *Teoría general*, la misma fue cambiante. En la posguerra, el principio se consideraba un mecanismo prácticamente infalible para ajustar la economía hacia el pleno empleo. Luego, cuando sobrevino la reacción monetarista y neoliberal en la década de 1970, el multiplicador fue criticado, principalmente porque se puso énfasis en su efecto “desplazamiento” sobre las inversiones;<sup>4</sup> también se sostuvo que el gasto autónomo tiene poca influencia sobre el nivel del producto. Finalmente, en las actuales presentaciones de los manuales el principio sigue vigente, aunque rara vez se profundiza en sus resultados prácticos. En cambio, la mayoría de los economistas heterodoxos –y en especial los poskeynesianos– siguen reivindicando el multiplicador y la conveniencia del gasto autónomo para salir del desempleo.

En lo que respecta al marxismo, presentaremos luego una visión crítica del principio, tanto desde el punto de vista teórico como empírico; sin embargo, muchos marxistas piensan que el mecanismo es válido. Por otra parte, es significativo que uno de los primeros y más influyentes keynesianos, Alvin Hansen, reconociera que no siempre el multiplicador opera de la manera en que postula la teoría keynesiana. Es que en una depresión muchos empresarios pueden disminuir sus *stocks* de mercancías gracias a la inyección del gasto estatal y retener, sin embargo, como saldos ociosos esos ingresos, o destinarlos a pagar préstamos bancarios u otras obligaciones (véase Hansen, 1945, pp. 295-297).

<sup>3</sup> En términos de las presentaciones actuales de macroeconomía, el multiplicador de la economía abierta es la inversa de la suma de la propensión al ahorro y a importar. La importación se considera una “fuga”, igual que el ahorro.

<sup>4</sup> Según este efecto, el aumento del gasto público genera un aumento de la tasa de interés, que provoca la caída de la inversión privada.

## EL CONSUMO ES LA CLAVE DE LA DEMANDA

En la teoría de Keynes, el nivel del empleo está limitado por la demanda total, y ésta se divide en la demanda de consumo,  $D_1$ , y la demanda de inversión,  $D_2$ . Sin embargo, la decisiva es la primera,  $D_1$ , ya que  $D_2$  es, *en última instancia*, una derivada de  $D_1$ . Es decir, el factor dinámico final de la economía es el consumo, que es la fuente de la demanda. Esto obedece a que Keynes considera que “el único objeto y fin de la actividad económica” es el consumo (Keynes, 1986, p. 99), y que las nuevas inversiones sólo se realizan si se esperan gastos de consumo futuro. Por eso también toda inversión “está destinada a resolverse, tarde o temprano, en desinversión del capital” (*ibid.*, p. 100). Así, por ejemplo, supongamos que alguien invierte en construir una casa y la alquila una vez terminada; supongamos también que durante el tiempo en que la casa se mantiene en pie el propietario no gasta la renta que le reporta con el fin de amortizar su inversión. Naturalmente, esta reserva no aumenta la demanda y constituye una traba para la ocupación. Está operando, dice Keynes, un proceso de desinversión que seguirá hasta que la casa ya no sea habitable; la demanda se reduce durante todo este período.

Keynes pensaba que tal proceso no tenía relevancia en una economía estática, en la cual cada año los fondos por la depreciación de las casas viejas se compensan exactamente con las casas nuevas que se construyen en sustitución de las que llegan al final de su vida. Sin embargo, según Keynes, en una economía no estática estos factores adquieren importancia, especialmente cuando se producen olas de inversiones de capital a largo plazo, ya que los fondos de amortización restan poder de demanda durante todo el tiempo previo al momento en que es necesaria la reposición de las inversiones. En tanto los bienes se siguen utilizando se acumulan reservas financieras por amortización, lo cual reduce la demanda efectiva corriente. Esta última aumenta sólo cuando llega el momento de reponer las inversiones físicas. Keynes creía que este fenómeno había incidido en la crisis de la década de 1930 en Estados Unidos, y que también en Gran Bretaña el volumen de fondos de amortización, “muy por encima de las necesidades presentes para los gastos de reparaciones y renovaciones”, ejercía un efecto depresivo sobre la demanda.

En definitiva, en la medida en que aumentaran las inversiones, y con ello los fondos de amortización, las dificultades de la demanda se acrecentarían, porque esta última “solamente puede derivarse de nuestro consumo presente o de nuestras reservas para el consumo futuro” (*ibid.*, p. 99). Lo cual afectaría al capital, que “no es una entidad que subsista por sí

misma con independencia del consumo” (*ibid.*, p. 101). Por eso, a largo plazo, a medida que hubiera más casas, ferrocarriles, caminos, sistemas de suministro de agua “y cosas por el estilo” (*ibid.*) habría más dificultades para mantener activa la demanda. Y siempre que se realizaran inversiones y se cubriera la diferencia entre el ingreso y el consumo, se agravaría la dificultad para el futuro, porque, insistimos en esto, toda inversión se resuelve, en última instancia, en consumo.

Es interesante, a efectos de clarificar los alcances de esta concepción, contrastarla con la idea de Marx sobre la producción y la demanda en el capitalismo.

En la teoría de Marx, el objetivo de la producción capitalista no es el consumo, ni en general la producción de valores de uso, sino *la valorización del capital en circulación*. Esto es, el acrecentamiento del valor en proceso,  $D - M \dots P \dots M' - D'$ .

D es dinero que compra M, mercancías consistentes en fuerza de trabajo y medios de producción; a partir de esto se inicia el proceso productivo,  $\dots P \dots$ , que da como resultado una mercancía M' de mayor valor que M; que se transforma, al venderse, en una suma de dinero D', mayor que la suma D, adelantada por el capitalista al comienzo del circuito. La diferencia entre D' y D constituye la plusvalía; la relación entre la plusvalía y la suma adelantada como capital determina el grado de valorización del capital. Para ello el capitalista debe comprometer una masa creciente de medios de producción que se mantienen como capital productivo ( $\dots P \dots$ ), esto es, como valor en proceso. Considerado el proceso de reproducción social de conjunto, se advierte que el valor de los medios de producción se traslada, de forma más o menos constante, a los bienes finales; a su vez ese valor debe ser repuesto, y en escala creciente, por nueva producción. La escala aumentada de la producción genera nuevas necesidades, nuevos productos y mercados. Por este motivo, en esta concepción, el desarrollo de las fuerzas de la producción no depende del consumo, sino de *la acumulación del capital*, esto es, de la decisión de los capitalistas de reinvertir la plusvalía a fin de incrementar el capital en proceso. El verdadero “sujeto” del proceso es el capital que se valoriza; y *el consumo le está subordinado*, porque es el movimiento del capital el que genera el consumo. Esto explica, desde una óptica marxista, que haya países con altas tasas de ahorro e inversión, lo cual se traduce en una alta tasa de crecimiento del producto global. Los medios de producción se producen para producir más medios de producción, y el consumo sólo crece como resultado de este proceso. La tasa de rentabilidad del capital no será afectada por un debilitamiento del consumo, sino por la caída de la relación entre la plusvalía arrancada al trabajo y la masa de capital invertido.

Las diferencias entre Marx y Keynes en este punto también se aprecian cuando se consideran los fondos para la amortización. En la *Teoría general* el aumento de estos fondos disminuye la demanda total. En la teoría de Marx, en cambio, y en condiciones de reproducción normal del capital, los fondos momentáneamente inmovilizados por las empresas son centralizados por el sistema bancario o canalizados a los mercados de capitales y puestos a disposición de la acumulación de otros capitales. Si la tasa de rentabilidad es considerada conveniente por los empresarios, esos fondos se reintegrarán a los circuitos del capital.

#### LA INVERSIÓN, LA EFICIENCIA MARGINAL DEL CAPITAL Y LA TASA DE INTERÉS

Por el término inversión Keynes comprende las variaciones de los equipos de capital, materias primas y *stocks* de bienes terminados.

La inversión, según Keynes, está determinada por la eficiencia marginal del capital (EMC) y por la tasa de interés. A la EMC la define como la relación entre el rendimiento probable de un bien de capital y su precio de oferta, o sea, su costo. Más precisamente, es la tasa de descuento que iguala el valor presente de los ingresos esperados del bien de capital con su precio de oferta. Lo explicamos con un ejemplo muy sencillo. Supongamos que un empresario tiene posibilidad de invertir en un equipo de producción cuyo valor es \$500; prevé que en un año el equipo se agota físicamente y que con su uso obtendrá un ingreso de \$540. La EMC resulta de calcular cuál es la tasa a la que hay que descontar los \$540 para que se igualen con el valor presente del capital, esto es, con \$500; hay que hallar  $x$  tal que  $540 \div (1 + x) = 500$ . Es claro que  $x = 0,08$ ; la EMC de esta inversión es del 8%. Supongamos que la tasa de interés vigente es el 4%; el empresario considerará entonces que la inversión es rentable. Si en cambio la tasa de interés fuera el 10%, la inversión no sería rentable. O sea, *la inversión se decide comparando la EMC que se prevé, con la tasa de interés*. Por eso Keynes considera que se impulsarán las inversiones “hasta aquel punto de la curva de demanda de inversión en que la eficiencia marginal del capital en general sea igual a la tasa de interés de mercado” (Keynes, 1986, p. 126).

Cuanto más baja sea la tasa de interés y más alta la EMC, más posibilidades habrá de que aumenten las inversiones.

Destaquemos que la EMC no debería confundirse con la noción de tasa de ganancia de Marx. Cuando se calcula la tasa de ganancia “a lo

Marx” se tienen en cuenta los rendimientos netos de una inversión, esto es, la plusvalía, con respecto al conjunto del capital invertido. El capital invertido, por otra parte, no está constituido sólo por máquinas y materias primas, sino por todo el dinero adelantado por el capitalista para sostener el proceso de valorización.<sup>5</sup> En cambio, el cálculo de la EMC en Keynes se hace descontando el reflujo del “costo de uso” de la inversión –que es igual a la amortización– más el beneficio.

Si suponemos ahora que la inversión generará ingresos durante varios años, hasta el agotamiento del equipo, el cálculo estará dado por:

$$\text{Costo del capital} = \sum [(U + B)_i / (1 + EMC)^i]$$

Siendo U el costo de uso, B los beneficios esperados, i el número de años de la inversión.<sup>6</sup>

Por otra parte, Keynes plantea que la EMC tenderá a bajar a medida que progresa la inversión. Esto sucede porque: a) cuando aumenta la oferta del capital, es decir, se reduce su escasez, se reduce su rendimiento; b) a medida que aumenta la competencia por proveerse de ese capital, su precio de oferta tenderá a subir.

Esta tesis de que el crecimiento de la riqueza tenderá a bajar la EMC juega un rol central en su análisis de las tendencias de largo plazo del capitalismo de la época. Keynes pensaba que la experiencia de la primera posguerra de Gran Bretaña y Estados Unidos constituía un ejemplo de cómo podía existir una acumulación de la riqueza tan grande que llevara a una baja de la EMC más rápida de lo que podía descender la tasa de interés. Éste era tal vez el problema fundamental del sistema capitalista. Sobre esta cuestión escribe Leijonhufvud: “Keynes pensó que era el principal problema económico que enfrentaba el mundo civilizado de su tiempo, es decir, una declinación no transitoria de la eficiencia marginal del capital” (Leijonhufvud, 2006, p. 66).

En cierto sentido este diagnóstico se acerca a la tesis marxista sobre la caída tendencial del rendimiento del capital y sus efectos negativos para

<sup>5</sup> Más en general, en la teoría de Marx el capital no se identifica con un objeto material que se utiliza para la producción, como herramientas o máquinas, sino con una relación social que está objetivada en dinero, medios de producción, trabajo vivo, mercancías; el capital es valor en proceso de valorización.

<sup>6</sup> Se debe suponer que los ingresos que obtiene la empresa se colocan a tasa de interés, a los efectos de que el rendimiento global de la inversión inicial se pueda comparar con el rendimiento de una inversión a tasa de interés compuesta.

la salud del sistema. Aunque la explicación de Marx se desarrolla a partir de la teoría del valor trabajo y de la plusvalía, en tanto la keynesiana se asienta, como hemos visto, en una visión subjetiva. Además, en Marx no encontramos la idea de un límite final, puramente económico, de la producción capitalista.<sup>7</sup>

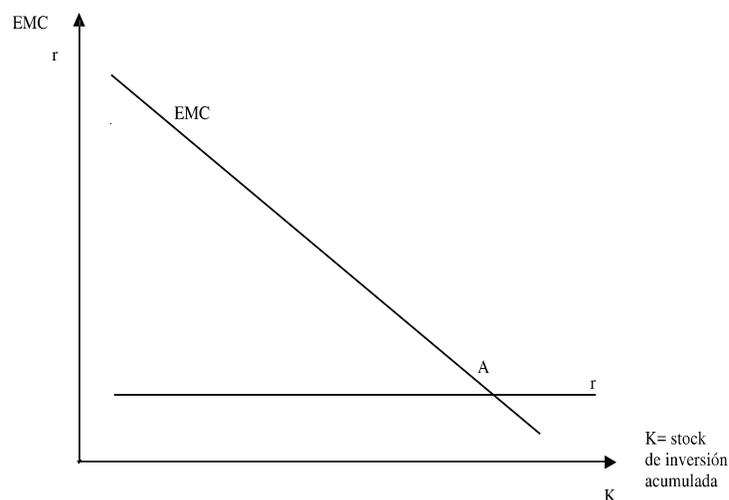
Por otra parte, dado que la EMC tiende a caer, en el sistema de Keynes es de vital importancia que disminuya la tasa de interés a fin de sostener la inversión. Pero la tasa de interés presenta una resistencia a la baja porque hay factores “institucionales y psicológicos que marcan un límite muy por encima de cero a la baja practicable de la tasa de interés” (Keynes, 1986, p. 195). Estos factores institucionales que menciona Keynes tienen que ver con los costos de transacciones del mercado de préstamos; en tanto, los psicológicos se deben al refugio que brinda el dinero ante la incertidumbre. En particular, a medida que baje la EMC, aumentará la incertidumbre, lo que generará una mayor demanda de dinero. Pero a medida que aumenta la demanda de dinero, los productores no tienen manera de aumentar su oferta, ni de sustituir al dinero por otro bien que cumpla el rol de liquidez, de manera que la tasa de interés no descende y cuando se llega al punto A, la EMC se iguala con la tasa de interés y la inversión deja de ser rentable (gráfico 1). De aquí la importancia que otorga Keynes a los factores monetarios que determinan la resistencia a la baja de la tasa de interés (se amplía en el capítulo 5).

#### BENEFICIOS E INVERSIÓN

En el sistema de Keynes encontramos una secuencia entre beneficios e inversión en la que es importante detenerse. Se ha visto que la EMC está determinada por los ingresos *esperados* por parte de los empresarios; estos ingresos esperados, a su vez, están condicionados por la demanda esperada. Pero la demanda esperada depende decisivamente de la inversión, de manera que hasta cierto punto la demanda está condicionada por los bene-

<sup>7</sup> Algunos marxistas atribuyen a Marx, erróneamente, la tesis de un derrumbe del capitalismo por causas puramente económicas. Sin embargo, Marx tomó distancia de esta tesis; en el capítulo 15 del tomo 3 de *El Capital* criticó a Ricardo porque éste concebía la caída del capitalismo desde un punto de vista puramente económico. Paradójicamente, parece más apropiado adjudicar alguna tesis sobre el estancamiento final del capitalismo a economistas que defendieron el capitalismo, como Ricardo o Keynes, que a Marx. En la visión de Marx, el capitalismo sólo desaparecería si triunfaba la revolución proletaria.

Gráfico 1. EMC. Tasa de interés



ficios y éstos por la inversión. Esto es, los empresarios obtienen beneficios en la medida en que deciden invertir, ya que los beneficios dependen de la demanda; y deciden invertir porque esperan altos beneficios. Aunque Keynes nunca llegó a formular la cuestión de esta manera, el planteo está implícito en su teoría. Como observa Nicholas Kaldor, Keynes en realidad “considera los ingresos empresariales como el resultado de sus decisiones de gastos, más que al revés” (Kaldor, 1973, p. 205).

De hecho, Kaldor basó en esta idea su modelo de crecimiento. Así, Kaldor (1957) plantea que la inversión depende de los beneficios y de la variación del ingreso, pero a su vez los beneficios y el ingreso están determinados por la inversión. Para evitar una remisión a una relación circular “hacia atrás” infinita, Kaldor postula que en última instancia existe un impulso a la inversión que obedece a los *animals spirits*. En su opinión, esta independencia de la inversión constituye la mayor diferencia entre la forma de pensar keynesiana y la prekeynesiana (Kaldor, 1973, también Kaldor, 1957). En la doctrina de Keynes, el impulso a invertir viene de que, de alguna manera, los empresarios esperan que la demanda en el futuro, y en particular la demanda de bienes de consumo, se mantenga alta.

Desde una perspectiva diferente, también encontramos este planteo en la teoría de la inversión de Kalecki. Según Kalecki, los empresarios ganan lo que gastan; o sea, sus beneficios están determinados por sus decisiones de invertir y consumir. Aunque tampoco el planteo está desprovisto de ambigüedades, ya que Kalecki sostiene que el crecimiento de los *stocks* de capital, generados por la inversión, debilita a largo plazo el beneficio, lo cual repercute negativamente en la inversión (véase, por ejemplo, Kalecki, 1984, cap. 9).

Por último, en Marx la relación entre el beneficio y la acumulación de capital es distinta a la planteada por Kaldor y Kalecki. En la teoría de Marx, la tasa de beneficio está determinada por la relación entre la plusvalía que se apropia el capitalista y el valor del capital invertido. A su vez, esa tasa de beneficio y su dinámica están en la base de las decisiones de invertir. Estas diferencias remiten, una vez más, a diferencias en las teorías del valor y se conectan con diferentes teorías de la distribución.

#### KEYNES Y EL SUBCONSUMO

En el sistema de Keynes, la razón última de la demanda es el consumo, de lo cual se deriva un problema estructural de largo plazo, por insuficiencia de la demanda, para el sistema capitalista. Esta circunstancia ubica a Keynes, en nuestra opinión, en la corriente de pensadores que, en un sentido amplio, se conocen como subconsumistas.

Siguiendo a Bleaney (1977), podemos decir que las teorías del subconsumo presentan dos rasgos esenciales: en primer lugar, la idea de que la depresión no es sólo una fase del ciclo, sino un estado hacia el cual tiende la economía en ausencia de factores neutralizantes; y en segundo término, que ese estado se debe a la insuficiencia de la demanda de los bienes de consumo. Con relación a Keynes, Bleaney sostiene que es un error considerarlo subconsumista, ya que su teoría estaría basada en la demanda efectiva en general, que comprende el consumo, la inversión, el gasto del gobierno, las exportaciones; por lo tanto, Keynes no otorgaría un rol privilegiado al gasto de los consumidores: “El único punto de su obra que podría servir como gancho para colgarle una teoría subconsumista es su desarrollo de la idea de la propensión al consumo” (Bleaney, 1977, p. 284).

Si bien tiene razón Bleaney al afirmar que en el sistema keynesiano la demanda abarca el consumo, la inversión y otros gastos, pensamos, sin embargo, que Keynes se ubica dentro del pensamiento subconsumista, en tanto, en primer término, *el origen de las dificultades de la demanda radi-*

ca en la propensión marginal del consumo; y en segundo lugar, en tanto la inversión siempre se debe resolver en consumo.

Efectivamente, cuando Keynes presenta su teoría de la ocupación, sostiene que “la clave” del problema se encuentra en la ley psicológica que dice que cuando el ingreso aumenta, el consumo también aumenta, pero no tanto como el ingreso. *Por esta razón*, sostiene, hace falta una creciente inversión. Además, la inversión depende de la EMC, que depende de la demanda que prevén los empresarios, y esta demanda está determinada, en última instancia, por el consumo. Por eso, en varios pasajes de su obra Keynes ubica el origen de las dificultades para llegar al pleno empleo en la propensión a consumir, e incluso la presenta como un problema que atraviesa la historia humana; por ejemplo, afirma: “la propensión a ahorrar ha tenido una tendencia crónica, a través de la historia humana, a ser mayor que el incentivo a invertir. La debilidad del aliciente para invertir ha sido en todos los tiempos la clave del problema económico” (Keynes, 1986, p. 308).

La raíz de las dificultades económicas a lo largo de la historia reside en que los seres humanos no aumentan su consumo en la misma proporción en que aumentan sus ingresos; hay una tendencia crónica a ahorrar que debilita el aliciente para invertir. Agrega en seguida que esa debilidad del estímulo de las inversiones en la sociedad moderna se debe “a la amplitud de las acumulaciones existentes”, lo cual está en la misma línea del razonamiento sobre el propietario que sólo reinvierte cuando su casa se ha consumido; y a medida que aumentan las casas, caminos, hospitales y otros bienes, hay menos oportunidades para la inversión. A continuación, la tesis subconsumista se expresa todavía de manera más clara: “El deseo de los individuos de aumentar su riqueza personal, absteniéndose del consumo, ha sido generalmente más fuerte que la inclinación del empresario a aumentar la riqueza nacional” (*ibid.*, p. 308).

En seguida insiste en que “con el crecimiento de la riqueza y la decreciente propensión marginal a consumir” se ha agudizado la lucha de los países por los mercados. Por eso existen problemas tendenciales de venta, siempre derivados de que el fin último de la producción es el consumo. En este marco plantea la necesidad de estimular la inversión bajando la tasa de interés y de impulsar la inversión autónoma; pero éste es un resultado *del problema primario*, que radica en el consumo. El mismo enfoque subconsumista se advierte en la importancia que otorga a la circunstancia de que, al bajar el consumo y aumentar el ahorro, no se estimula la demanda de bienes de consumo en el futuro, lo cual deriva en la baja de la EMC. *Debido a que el ahorro no va automáticamente a la inversión*, la dismi-

nución de la demanda de bienes de consumo afecta a la inversión, vía expectativas de los empresarios.<sup>8</sup>

#### REIVINDICACIÓN DE MALTHUS Y HOBSON

Nuestra interpretación permite profundizar en las razones de por qué Keynes reivindicó la concepción de Malthus sobre la demanda. Malthus pensaba, como Ricardo, que el ahorro iba directamente a la inversión –la acumulación de capital–, pero en oposición a Ricardo, *consideraba que la transferencia de recursos desde el consumo a la inversión tenía un efecto negativo sobre la demanda*.<sup>9</sup> Admitía que si el capitalista consumía menos y aumentaba la acumulación, esta acumulación generaría cierto aumento de la demanda, debido al consumo de los nuevos obreros contratados. Pero también pensaba que los capitalistas no tenían hábitos de alto consumo en la medida adecuada, y por lo tanto consideraba que, si aumentaba el ahorro –que identificaba con la inversión– el nivel de demanda no sería suficiente. Keynes fortaleció el argumento de Malthus con su tesis sobre la influencia negativa de la propensión al ahorro en la demanda y en la EMC.

Lo anterior también explica la defensa que hace Keynes de John Hobson, un autor claramente subconsumista. Al igual que Keynes, Hobson consideraba que el único objeto de la producción es el consumo, y que el fin del capital es proporcionar los bienes y medios para ese consumo. Sostenía que el problema central que reduce la producción que potencialmente se puede alcanzar con el empleo de todos los recursos es “el ahorro indebido y la consiguiente acumulación de excedentes” y concluía que en las sociedades modernas “el consumo limita la producción y no la producción el consumo” (Hobson, citado por Keynes, 1986, p. 325). Keynes rehabilita este razonamiento –había caído en descrédito, dada la adhesión

<sup>8</sup> Por lo tanto tiene coherencia la llamada paradoja del ahorro, esto es, que el intento de ahorrar más –aumento de la propensión al ahorro– fracasa porque la baja del consumo provoca una baja del ingreso y esta baja del ingreso reduce el volumen del ahorro. Sin embargo, si se postula, como hace la economía ortodoxa, que el ahorro fluye siempre a la inversión, el planteo es lógicamente contradictorio; volvemos sobre esta cuestión en la segunda parte, “Otras notas de clase”.

<sup>9</sup> Ricardo sostenía que si el capitalista bajaba el consumo y acumulaba –es decir, contratava más obreros– la demanda se mantendría al mismo nivel, ya que los trabajadores contratados demandarían bienes salariales y la ganancia producida por estos obreros generaría a su vez una demanda de bienes de lujo de los capitalistas, o una nueva acumulación de capital, que generarían más demanda.

de la doctrina oficial a la ley de Say– y precisa que Hobson estaba en lo correcto al decir que “el capital se forma no por la propensión a ahorrar, sino como respuesta a la demanda resultante del consumo actual y el probable” (Keynes, 1986, p. 325, énfasis añadido).

Es en acuerdo con esta tesis subconsumista esencial, que Keynes presenta algunas diferencias con Hobson. Sostiene que éste carecía de una teoría independiente de la tasa de interés y que había puesto *demasiado énfasis* en el subconsumo como causa de la *sobreinversión*. Como puede apreciarse, se trata de un problema de acentos, no de una diferencia conceptual, del enfoque profundo. Este énfasis se debía, siempre según Keynes, a que Hobson había exagerado la posibilidad de que se produjera una sobreinversión; se trataba de un error de cálculo de los capitalistas con respecto a las necesidades del mercado. Por eso, podemos decir que el razonamiento de Hobson consiste en que puede haber sobreinversión porque el consumo es insuficiente y la inversión lo supera. En cambio, en el sistema de Keynes la insuficiencia del consumo –por la propensión a ahorrar– genera falta de inversión, es decir, el problema no es la sobreinversión, sino la subinversión. Por eso, según Keynes, la sobreinversión no es un fenómeno frecuente. De todas maneras, en caso de que ocurriera, se deberían tomar “medidas drásticas”, como “la redistribución de los ingresos” u otros medios para “estimular la propensión a consumir” (*ibid.*, p. 285). Esto se debe a que siempre, y en última instancia, la sobreinversión se produce con respecto a la demanda de bienes de consumo.