

Beneficios, tasa de interés y libre empresa en el capitalismo contemporáneo

JOHN SMITHIN*

Resumen

Este artículo presenta una aproximación al crecimiento económico en un sistema con instituciones sociales capitalistas. Enfatiza la interacción de la tasa de interés real, la participación de las ganancias y la tasa de crecimiento de la demanda autónoma, a través de la frontera interés-beneficio-salario, cuyas características dependen del poder de negociación laboral, la política monetaria y el cambio tecnológico. Uno de los principales resultados es que una política monetaria de bajas tasas de interés reales, tenderá a incrementar la tasa de crecimiento y la participación de las ganancias empresariales. Además, un aumento en el crecimiento de la demanda autónoma incrementará la tasa de crecimiento. Sin embargo, si el aumento endógeno en el progreso técnico no es importante, la expansión tiende más bien a *reducir* la participación de las ganancias. Una mejora exógena en el progreso técnico aumenta tanto la tasa de crecimiento como la rentabilidad.

Abstract

The paper suggests an approach to economic growth in a system with capitalistic social institutions, emphasizing the interaction of the real interest rate, the profit share, and the rate of growth of autonomous demand. The key relationship in the model is an interest-profit-wage frontier, the characteristics of which depend on the bargaining power of labour, monetary policy and technical change. One main result is that lower rates of interest will tend to increase both the growth rate and the share of entrepreneurial profit. Also, an increase in the growth of autonomous demand will increase the growth rate. However, in this case if the endogenous rate of increase in technical progress is not strong, the expansion tends rather to reduce the profit share. An exogenous improvement in technical progress increases both the growth rate and profitability.

Introducción

En Smithin (2001a)¹, fui muy crítico sobre la investigación macroeconómica contemporánea, basada en el individualismo metodológico y en la búsqueda de los “fundamentos microeconómicos” de los agentes representativos. El documento

* Departamento de Economía y Escuela de Comercio, Universidad de York, Toronto, Canadá.

¹ Algunos de los pasajes de este documento se basan en el más reciente material de Smithin (2001a) y de las secciones introductoras de Smithin (2001b). Ellos, por tanto, dan una mejor comprensión de lo que se habló separadamente aquí.

discutía las perspectivas metodológicas del ‘realismo crítico’ (Lawson 1997, Fleetwood 1999, Lewis y Runde 2001), y se argumentó, específicamente, que la ontología social, auspiciada por el realismo crítico es atractiva, y podría dar los fundamentos para una macroeconomía más útil. En particular, el enfoque en la estructura social y la visión de las instituciones sociales como ‘interdependencias reproducidas continuamente’ Lawson (1997), al parecer, trata de encontrar un deseable punto medio entre los extremos del reduccionismo y del determinismo en las ciencias sociales.

El tipo de investigación que emergería sería una macroeconomía más tradicional en el sentido de, por ejemplo, Keynes o la Escuela Post-Keynesiana Contemporánea. La clave para lograr una investigación exitosa, sería la de identificar aquellas instituciones sociales y los mecanismos que han sido permanentes en el transcurso de una época histórica en particular. Se sugirió que bajo el ‘capitalismo’ las instituciones más cruciales son a) el dinero y las finanzas, b) la empresa de negocios o la actividad de ‘libre empresa’, y c) el salario laboral. Todas ellas han sufrido considerables cambios y han evolucionado a través del tiempo. Sin embargo, la persistencia *relativa* de estas actividades hasta el tiempo actual es lo que justifica la discusión de un coherente y evolucionado ‘modo de producción’ capitalista (Marx 1859).

El propósito del presente documento es el de formalizar estas ideas en una revisión de la construcción teórica en Smithin (2001b) y en Smithin (1997). Esto recuerda los modelos Keynesianos tradicionales en los que el crecimiento de la demanda es un importante determinante del crecimiento económico. Sin embargo, se sugiere también que la tasa de interés, definida más generalmente como la tasa de retorno del capital financiero, y la participación de ganancias neta², definida como la participación del capital empresarial³ en el ingreso corriente, impactará en el crecimiento de varias formas. Se espera que los resultados ayuden a comprender la economía política de un sistema económico de tipo capitalista.

² Estrictamente hablando, el uso alternativo de ‘tasa de beneficios’ solo sería correcto en un modelo puro de circulación de capital, implicando que cualquier absorción de producto por las firmas es solo para propósitos de consumo, y que el progreso técnico está representado en el único factor productivo. El modelo presentado aquí podría ser interpretado en esos términos, pero sería preferible el permitir una mayor interpretación ‘general’ a la expresión ‘participación de beneficios’ (profit share). Agradezco a Marc Lavoie por discutir este punto.

³ Agradezco a Markus Marterbauer por sugerir este término, el cual parece ser más significativo en el contexto que el término ‘capital industrial’. Compare (por ejemplo) Smithin (1996) y Marterbauer y Smithin (2000). Ver además Robinson (1956).

Dadas las referencias sobre el realismo crítico ya enunciadas, se podrán dar cuenta que el grado de formalismo de lo que sigue no irá de acuerdo a las prescripciones metodológicas del realismo crítico. Los realistas críticos tienden a ser escépticos de las exposiciones ‘matemáticas’ de la teoría, en los campos en los que los métodos formales pueden presuponer un atomismo y un razonamiento axiomático – deductivo. Mi visión propia, sin embargo, es que los métodos macro que incluyen funciones agregadas, ‘propensiones’, relaciones de contabilidad, etc., pueden ayudar a interpretar algunas de las relaciones internas / orgánicas entre los entes sociales, y no necesariamente implican reduccionismo (Smithin 2001a). En efecto, el trabajar con un modelo macro es intentar identificar algunas de las más relevantes ‘tendencias y mecanismos’ (Lawson 1997), las cuáles se asume que existen en el sistema real, en una forma cuasi-experimental.

Interés, Ganancias y Salarios

El reconocimiento del dinero como una institución social no solo implica el ‘concepto primario’ de la ‘unidad de cuenta’ (Keynes 1930) haciendo posible las listas de precios, los cálculos monetarios y la contabilidad, sino que también se refiere al gran aparato bancario, de banca central y de otras instituciones financieras involucradas en la producción de dinero, su control social y la oferta de crédito. De acuerdo a Ingham (1996), ‘el dinero es una relación social’. En otras palabras, como las leyes, la lengua, las costumbres, es una relación de entre agentes, por tanto opuesta al concepto de la economía neoclásica que mencionan que es una relación de agentes y bienes (consumo), o de bienes y bienes (producción). Tal perspectiva es congruente con la distinción de Schumpeter (1954) entre análisis ‘monetario’ y ‘real’ (Rogers 1989) y el concepto de Keynes de ‘producción monetaria’ (Rotheim 1999). En la producción monetaria, aquellos responsables de desarrollar la producción, ya sea si son empresas o agentes, deben en primer lugar adquirir recursos monetarios para hacerlo. Los pasos de la actividad productiva desde las ventas de bienes y servicios son también sumas de dinero.

Por tanto, la producción y el empleo depende en las expectativas de la recepción del dinero relativas frente a los costos. Además, la estructura de recompensa de la sociedad, y la distribución del poder y prestigio, también depende de la acumulación de riqueza denominada en términos financieros. Existe un acuerdo social tácito que implica que los poseedores de dinero deberían tener reclamos del producto social. En tal situación, la endogeneidad de la oferta monetaria (planteada por los Postkeynesianos horizontalistas y la Circuit School liderada por Nell y Deleplace 1996), y los términos en los cuales los recursos financieros necesarios son obtenidos, son de vital importancia. Esto es contrario a la postura general de la

economía neoclásica de que “el dinero no importa” o “el dinero es un velo” sobre un sistema de base fundamental del cual se asumen como racionales las transacciones de trueque de los agentes individuales.

Es verdad que los sistemas monetarios, prácticas y estructuras han evolucionado a través del tiempo (Chick 1986, Hicks 1989). Sin embargo, es también razonable argumentar que ha habido un grado sustancial de reproducción y continuidad de esta particular institución social desde el inicio del período moderno. En otras palabras, no hay duda que si Lorenzo de Medici, Henry Thornton, o Walter Bagehot volverían a la vida, les sería fácil entender el rol de las funciones de los bancos centrales contemporáneos, de los bancos comerciales y de los mercados financieros. Además, ellos seguramente entenderían que los hechos actuales, tales como la computarización del sistema de pagos, principalmente, representan un cambio de forma más que de fondo.

Otra característica del sistema de producción monetaria capitalista que ha perdurado es el concepto de firma o empresa. Esto está además relacionado con el fenómeno social de dinero. De acuerdo a Dillard (1988):

... una teoría monetaria de producción requiere una teoría de negocios empresarial ... la institución económica dominante de la civilización moderna. El dinero tiene un significado muy especial para los negocios. Es el medio y el fin de la actividad empresarial.

Dillard además menciona a Keynes a través de su obra de la Teoría General:

La empresa está relacionada de principio a fin en términos de dinero. No tiene más objetivo en el mundo, más que el de terminar con mayor dinero del que se comenzó. Esa es la característica esencial de una economía empresarial

En términos de la evolución de los sistemas sociales, la implicación es que los conceptos monetarios deben ser antecesores al desarrollo de las empresas. Sin embargo, una vez que se dan las nociones de dinero, existe una ‘lógica pecuniaria’ (Dillard 1988) al desarrollo de las instituciones sociales especializadas dedicadas a la realización práctica de la relación M–C–M de Marx. La empresa de negocios también ha evolucionado, de la que era de propiedad de un solo agente, a la que es de propiedad de varios accionistas, y a corporaciones multinacionales. Schumpeter (1934) originalmente hizo al empresario de negocios individual el héroe de su drama social particular. Además, esta visión ahora disfruta de un considerable renacimiento, como es en la proliferación de cursos de ‘empresariado’ en las

escuelas de negocios. Sin embargo, puede ser argumentado, que en realidad, tanto la 'innovación empresarial', como la anterior empresa de la 'vieja economía' que trata de preservar la participación del mercado, tienen el mismo objetivo. Ambas tratan de 'hacer dinero'. La diferencia en la estrategia se resume en la pregunta de qué tanto mejor se puede hacer esto dadas las circunstancias actuales. En aplicaciones concretas tales temas acerca del dinamismo relativo del sistema necesitarían ser tomados en cuenta y evaluados. El punto mencionado, sin embargo, es que el elemento de continuidad relativa está también presente, en que la característica duradera del capitalismo es algún tipo de institución organizada con el propósito de literalmente hacer dinero a través de la actividad empresarial.

Implícita en la pregunta anterior está la distinción entre el retorno de los recursos financieros prestados, y el retorno de la actividad productiva o 'empresarial' como tal. El primero puede ser definido como la tasa de interés mientras que el último como la ganancia. Estas ideas claramente difieren de la concepción neoclásica en la cual la (tasa de) ganancia está literalmente definida como la tasa de interés. La visión tomada aquí es que el proceso de hacer inversiones financieras de diferentes clases, llamadas 'placements' en la terminología utilizada por Robinson (1956), es una actividad sociológicamente distinta de aquella de la organización de la producción. Consecuentemente, las fuerzas del 'arbitraje del capital' (Nell 1998) pueden ser fuertes dentro de las categorías de ingreso, pero no necesariamente a través de ellas.

Asumiendo el contemporáneo 'capitalismo accionario' con mercados de valores organizados y una separación de la propiedad del control en la dirección de la empresa, es obviamente importante el decidir en qué lado de la línea los ingresos de los dividendos deberían caer. Se puede argumentar, en efecto, que en un gran contexto, las acciones contemporáneas son más útiles de ser vistas como una forma de renta. Joan Robinson (1956), por ejemplo, lo escribió como sigue:

Legalmente, un accionista es una parte del propietario de ... (el) ... negocio ... pero ... limitado pasivo y ... facilidades para negociar en participaciones a segunda mano (el mercado de valores) ha traído un divorcio entre la propiedad y el control ... muchos accionistas ... (son) ... más prestamistas que hombres de negocios.

La implicación, por tanto, es que a pesar de que haya arbitraje entre los retornos del ingreso fijo de los títulos y participaciones (con la debida asignación para 'riesgo'), los beneficios deberían ser vistos como el *superávit* que le queda a la firma sobre los costos de producción y todos los costos de 'financiamiento', incluyendo los pagos de los dividendos.

La tercera institución social del capitalismo, entonces, es el salario laboral. Si el dinero es importante en el sistema social en términos de básica sobrevivencia, y poder y prestigio, y no hay otra forma de adquirirlo, trabajar por salarios monetarios en el empleo de las firmas es el *modus vivendi* básico para la mayoría de los actores en el sistema. Otra vez, el trabajo como institución también cambia a través del tiempo. Por ejemplo, los sindicatos de trabajadores pueden ser débiles o fuertes en diferentes períodos, como puede ser también la regulación social de las horas de trabajo o los salarios mínimos. Pero la idea básica de (tener que) trabajar por salarios monetarios, ya sea como obrero o como programador de computadoras, claramente ha sido una característica permanente del capitalismo.

La discusión no se ha negociado explícitamente con el rol del estado, y ningún tratamiento extensivo se ha intentado. Sin embargo, el estado está inevitablemente atado y tiene una relación interna con las otras instituciones sociales y económicas. De manera práctica, los gobiernos han tenido el decisivo rol en la operación del sistema monetario y en la creación de dinero. Los modernos 'neo-chartalists', tales como Wray (1998), han revivido la teoría de Knapp (1924), sugiriendo que el dinero es literalmente una 'criatura del estado' (Wray 1998). Ver también Keynes (1930). Lo que parece ser indiscutible en el mundo moderno es que el control sobre el dinero es también un prerrequisito para el control efectivo de los otros niveles de política, política social y legislación laboral, como puede ser visto, por ejemplo, en el debate contemporáneo sobre la moneda única en Europa (Marterbauer y Smithin 2000).

Producción, Oferta y la Distribución Funcional del Ingreso

Con el fin de modelar formalmente las interdependencias macroeconómicas sugeridas, se establece a continuación la relación entre producción $Y(t)$, y el insumo trabajo $N(t)$:

$$(1) \quad Y(t) = A(t)N(t)$$

donde $A(t)$ es la productividad del trabajo promedio. Sin embargo, dada la premisa básica de la producción monetaria capitalista, es importante reconocer el inevitable lapso de tiempo entre la planificación y la ejecución del proyecto de producción, incluyendo la adquisición del financiamiento necesario (crédito vía endógena), y las ventas en el mercado. Esta es la esencial 'apuesta' que conlleva la decisión de producción (Parguez 1996, Rochon 1999). Una dimensión del tiempo debería entonces ser introducida, por ejemplo, asumiendo que la producción generada en el período actual (t) no estará disponible para la venta hasta el período ($t+1$). Esto no sugiere que un uniforme rezago de mercadeo de un período es figurativo realísticamente. Es un artificio heurístico el introducir la noción de que la

producción global / proceso de ventas toma tiempo. Esta idea, sin embargo, es tanto real como fundamental. La implicación más importante es que los cargos por intereses son reconocidos como una parte integral de los precios de producción final.

Según los supuestos anteriores, una estimación del PIB del siguiente período⁴, vista desde la perspectiva de los tomadores de decisiones en el actual período, sería:

$$(2) \quad P(t+1)Y(t) = [1 + k(t)][1 + i(t)]W(t)N(t)$$

donde $P(t)$ es el nivel de precios agregado, $W(t)$ e $i(t)$ son el nivel del salario nominal y la tasa de interés nominal respectivamente, y $k(t)$ es la tasa de beneficios esperada (a recibirse en $t+1$). Aplicando logaritmos a (2), se llega a:

$$(3) \quad a(t) = k(t) + r(t) + [w(t) - p(t)]$$

donde $r(t)$ es la tasa real de interés del tiempo t , y, si $\ln N(t) = n(t)$. La ecuación (3) es una 'frontera de beneficios-salarios-interés', por tanto, es la relación fundamental por el lado de la oferta, en una economía capitalista que usa dinero. Esto sugiere que el producto medio del trabajo debe separarse en 3 porciones en la distribución funcional, la tasa de ganancia, la tasa de interés real y el salario real.

Para derivar un modelo macroeconómico más completo se hace los siguientes supuestos: a) que, manteniendo la discusión anterior sobre el framework socio/político, se piensa que el nivel de la tasa de interés real está determinada esencialmente por la política del banco central, b) que los salarios reales tienden a crecer según el crecimiento económico, y c) que la productividad es endógena, y está relacionada positivamente con la tasa de crecimiento.

El primer supuesto implica que la teoría monetaria subyacente es la de la escuela Postkeynesiana 'horizontalista' (Kaldor 1982, Moore 1988, Lavoie 1992, Rochon 1999). Nótese, sin embargo, que se asume al banco central como una institución que tiene una influencia substancial, no solo sobre la tasa de interés nominal, sino también sobre la real (Smithin 1994). Claramente, tal control podría no obtenerse con absoluta precisión dado las ambigüedades del concepto de tasa real. No obstante, la visión es que la postura del banco central es lo que establece la tasa real

⁴ No existe diferencia, para los propósitos actuales, si todos los bienes producidos son vendidos o no. La acumulación de inventarios a precios corrientes puede ser contabilizada como parte del PIB.

⁵ La elección de la tasa real como variable independiente tiene la ventaja de posibilitar la discusión para enfocarse solo en las así llamadas variables 'reales' del modelo antes que en la inflación. Varias teorías de inflación serían compatibles con la teoría de crecimiento subyacente.

en una forma 'rough and ready'. Se asume que cuando el banco central ajusta su política de tasa de interés, existe una idea clara de lo que ese cambio implica sobre la tasa real. Existe por tanto, una 'teoría monetaria de la tasa real de interés', en forma opuesta a la 'teoría real de la tasa de interés real' (Burnstein, 1995)⁵.

El segundo supuesto, que los salarios reales crezcan con el crecimiento económico, es una hipótesis acerca de los determinantes del salario real a nivel sistémico, mas no una función de oferta laboral derivada de la teoría de la elección trabajo/ocio. El argumento es simple, que el poder de negociación del trabajo aumenta en una economía de rápido crecimiento. No se sugiere, sin embargo, que los parámetros se deriven de las elasticidades de oferta de trabajo de la microeconomía, o que el patrón empleo/desempleo que emerge, sea una posición determinada. Por ejemplo:

$$(4) \quad [w(t) - p(t)] = w_0 + hg(t), \quad h > 0$$

donde w_0 es algún nivel base de salario real (determinado por consideraciones sociológicas e institucionales), y $g(t)$ es la tasa de crecimiento económico.

El tercer supuesto permite alguna contribución de la inversión del capital a la productividad, además de que asume que la productividad mejora a través de factores como 'learning by doing' y rendimientos crecientes. Una especificación posible en el presente contexto sería:

$$(5) \quad a(t) = a_0 + vg(t-1), \quad v > 0$$

Esto permite 'shocks productivos' exógenos, y también un componente endógeno, donde la productividad actual depende del crecimiento pasado. Como lo apunta Marterbauer (2000) esto es similar a 'Verdoorn's law' y luego Verdoorn (1949)⁶. Ahora, usando (4), (5) y (3), y asumiendo que la tasa de interés real se mantenga estable al nivel r por la política monetaria, el 'lado de la oferta' del modelo sería:

$$(6) \quad k(t) = a_0 + vg(t-1) - r - w_0 - hg(t)$$

⁶ De acuerdo a la evidencia presentada por Marterbauer (2000) para el caso europeo, la mejor especificación en el campo empírico involucrará tanto términos de crecimiento contemporáneo como rezagados. Sin embargo, el incluir un coeficiente adicional no afectará los resultados cualitativos alcanzados más abajo.

Consideraciones de Demanda Agregada y el Estado Estacionario

Estableciendo $d(t)$ para el crecimiento de la demanda⁷, y dada la condición de equilibrio $d(t) = g(t)$, se puede añadir el lado de la demanda:

$$(7) \quad g(t) = \theta + ek(t)$$

donde θ es el crecimiento de la 'demanda autónoma' (tratada de hoy adelante como un parámetro), y el segundo término sugiere que el crecimiento de la demanda aumentará con rentabilidad debido a la absorción de producto por las empresas. Dada (5), sin embargo, no se necesita entrar en un mayor detalle ya que la 'inversión' contribuye a cualquier 'stock productivo'. Esta podría ser la intención de algunas empresas individuales/hombres de negocios haciendo inversiones (tengan éxito o no), y también podría haber una relación empírica entre el total de tal gasto y la productividad⁸. Igualmente, sin embargo, las empresas podrían usar su superávit simplemente absorbiendo bienes y servicios para su propio bien (redecorar la sala del directorio, comprar un jet ejecutivo, organizar una conferencia en un resort, etc.) Estos tipo de actividades aumentan la demanda, pero no serían catalogadas como productivas en ningún sentido técnico. En la tradición Keynesiana, por tanto, los aspectos de 'inversión' que creaban demanda eran tomados tan seriamente como las especificaciones técnicas de las nuevas máquinas.

Las ecuaciones (6) y (7) constituyen un modelo macro completo que puede ser resuelto para las sendas de tiempo del crecimiento del PIB (business cycle), y la tasa de ganancias. Si $|ev/(1+eh)| < 1$, el sistema convergerá, dando soluciones steady-state:

$$(8) \quad g = \{1/[1+e(h-v)]\}\theta + \{e/[1+e(h-v)]\}(a_0 - r - w_0)$$

$$(9) \quad k = \{(v-h)/[1+e(h-v)]\}\theta + \{1/[1+e(h-v)]\}(a_0 - r - w_0)$$

Las ecuaciones (8) y (9) resumen los determinantes de largo plazo de la tasa de crecimiento y de la tasa de ganancia, o al menos, (recordando la discusión anterior), ellas lo hacen en el supuesto de que las especificaciones originales fueran 'reales' y de que no hay un cambio radical en la estructura social subyacente sobre el largo plazo.

⁷ Esto es (dado el rezago 'de mercado'), el crecimiento entre t y $t+1$.

⁸ Estos efectos y otros están ya implícitamente incluidos en la ecuación (5).

Interpretación de los Resultados Formales

Los resultados anteriores pueden ser visualizados en una estructura gráfica simple, construyendo el loci:

$$(10) \quad k = a_0 - r - w_0 + (v-h)g$$

$$(11) \quad k = (1/e)(g - \theta)$$

Las ecuaciones (10) y (11) ilustran las relaciones entre la tasa de ganancia y la tasa de crecimiento. La ecuación (11), resume el 'lado de la demanda', tiene pendiente creciente en el espacio k, g .⁹ La pendiente de la ecuación (10), sin embargo, relacionada con la distribución del ingreso, es ambigua. Sería decreciente para $h > v$, y creciente en el caso contrario. El tema de importancia aquí es el impacto del crecimiento en la tasa de ganancia. En un sistema que no es progresivo tecnológicamente, y/o en el cual el poder de negociación del trabajo sobre los salarios reales es fuerte, el crecimiento reducirá los beneficios, debido a que los salarios reales se incrementarán más rápido que la productividad. Por otro lado, si el crecimiento mejora la productividad más que lo suficiente para contrarrestar cualquier incremento en los salarios reales, la tasa de ganancia puede crecer.

Existen por tanto tres posibles configuraciones, las cuales (muy vagamente), pueden ser etiquetadas en los casos *pseudo-Marxian*, *golden-age Keynesian*, y *austere neoclassical*, respectivamente. La primera de ellas, con $h > v$, está ilustrada en la Figura 1 en el Apéndice. La razón para llamarla 'pseudo-Marxian' no es por razones de doctrina o de historia, sino simplemente porque el caso mencionado señala una 'caída en la tasa de ganancia' (antes que una caída de la participación de ganancia). Como se puede ver, se definirá una relación entre tasa de interés real, crecimiento económico y rentabilidad. Una tasa de interés real mayor reducirá tanto la tasa de crecimiento como las ganancias. El caso será contrario para una caída en la tasa de interés. Nótese, sin embargo, la forma específica en la cual el interés y las ganancias están relacionadas en este contexto. Como se mencionó, no hay una tendencia para que las dos se igualen, ganancia e interés son dos conceptos diferentes. El hecho de que un incremento en la tasa de interés tienda a reducir la rentabilidad, va de acuerdo con nociones de sentido común sobre el impacto en la industria de restricciones monetarias aún cuando esto difiera de lo que se ha sugerido alguna vez por la discusión teórica¹⁰. Otro resultado de estilo Keynesiano que aparece es que el incremento en (el crecimiento de) la demanda autónoma

⁹ En las razones para esto, vea (por ejemplo) la discusión del modelo 'estructuralista social' por Gordon (1995).

¹⁰ Ver, por ejemplo, la discusión de Mongiovi (1996) sobre alguna de la literatura relevante.

aumenta la tasa de crecimiento. Además, este es un permanente efecto de largo plazo, como fue el resultado de la tasa de interés visto anteriormente.

Ninguno de ellos es un artefacto de rigideces de corto plazo efímeras o de errores en la comprensión. En nuestro caso 'pseudo-Marxian', sin embargo, el aumento del crecimiento y del empleo, causado por la expansión de demanda, es acompañado por una caída en la tasa de ganancia. En términos de economía política, esto podría ir más allá, explicando la aparente hostilidad aún de negocios no financieros en la 'economía Keynesiana' en algunos períodos. El mecanismo por el cual la caída en beneficios ocurre es simplemente debido a que el aumento de crecimiento mejoró el poder de negociación del trabajo y por tanto los salarios reales, reduciendo así las ganancias. Esto no necesariamente ocurre en el caso de crecimiento estimulado por tasas de interés bajas, en tal caso existe espacio para incrementos tanto en salarios como en ganancias.

Un régimen más armonioso existiría si $v > h$, pero si la pendiente de la ecuación (10) es menos que la de la ecuación (11). Esto es ilustrado por la figura 2. El sistema está ahora suficientemente progresivo técnicamente que el crecimiento estimula una adecuada mejora en la productividad. Esto permite un incremento en la tasa de ganancia, aún si hay un incremento en los salarios reales. Este caso puede ser descrito como 'golden-age Keynesian' simplemente porque la conjetura de tales condiciones podrían prevalecer durante la así llamada 'golden age capitalism' (Marglin y Schor 1990), en las naciones industrializadas en el tercer cuarto del S. XX. Algo de la clasificación debería ser necesario para hacer a las políticas Keynesianas del período, agradables al 'big business' y 'big labor'. La diferencia del escenario más pesimista es que mientras el crecimiento de la demanda provoca un incremento, tanto en el crecimiento económico como en la rentabilidad, no hay razón para que el capital empresarial se oponga a la expansión. Al respecto de los cambios en la tasa de interés, los mismos resultados se aplican, entonces en este contexto se puede observar algún conflicto de interés entre los capitalistas 'industriales' y los 'financieros'. Este escenario también plantea la posibilidad que un elemento de interferencia del consenso Keynesiano (que ocurrió históricamente en los 70's) podría ser un cambio, por cualquiera que sea la razón, del segundo régimen al primero. Esto reforzaría, antes que contradecir, los argumentos acerca de que las tasas de interés reales se tornaron negativas en esa década (Smithin 1996).

Ahora veremos cambios en los parámetros a_0 y w_0 . Como se puede esperar, un 'shock de productividad' positivo (un incremento en a_0), siempre tiende a incrementar tanto el crecimiento como las ganancias. La conclusión opuesta se mantiene para un incremento en w_0 , el término del intercepto en la ecuación del salario. Este último resultado requiere una interpretación cuidadosa. Existe una correlación positiva aquí entre los actuales salarios reales y el crecimiento del PIB, a

diferencia del modelo 'Keynesiano de texto' tan criticado, el cual solo permite una reducción en el desempleo si los salarios reales caen. El crecimiento, por sí mismo, provoca el incremento hipotético en el poder de negociación del trabajo. Un cambio en el término de intercepto, sin embargo, representa un diferente tipo de cambio en la posición de negociación del trabajo, el cual ocurre aún en la ausencia de un incremento en actividad. Esto puede ocurrir, por ejemplo, a través de una legislación social que favorezca los sindicatos u otros cambios históricos institucionales. Una mejora en la posición laboral en este sentido, tiende a reducir tanto la rentabilidad y la tasa de crecimiento. Tales desarrollos deben, por tanto, ser fuertemente resistidos por 'gerencia'. Algunos de tales mecanismos han sido sugeridos para explicar crecimientos de productividad rezagados en el bien documentado caso de la Gran Bretaña de los 80's (Kilpatrick y Lawson 1980). Sin embargo, nótese que este es un resultado diferente a aquellos que resultan usualmente en los modelos Post Keynesianos/Kalceckianos 'canónicos' (Lavoie 1992) destacando el impacto de los salarios reales en la demanda.

En la última de tres potenciales configuraciones, ilustradas en la Figura 3, la ecuación (10) ahora tiene una pendiente mayor que la de la ecuación (11). Este es el caso 'austere neoclassical' porque las políticas de austeridad recomendadas por la economía neoclásica parecen ahora 'trabajar'. En otras palabras, una *reducción* en el parámetro θ de la demanda ahora aparentemente conduce a un incremento tanto en la tasa de crecimiento como en la participación de beneficios. Por tanto ésta puede ser una solución en el espíritu del conservadorismo fiscal, políticas del tipo del FMI, etc. Sin embargo, esto no será un escenario viable en la práctica, ya que las pendientes ahora violan la condición de estabilidad, $|ev/(1+eh)| < 1$. Por tanto, los únicos dos escenarios relevantes son el caso 'pseudo Marxist' y el caso 'golden age Keynesian'. Presumiblemente, la mejor receta para el éxito económico en un sistema de tipo capitalista sería este último, el cual requiere que el sistema sea tecnológicamente progresivo en un sentido particular.

Conclusiones

Este documento ha sugerido una aproximación al crecimiento económico en un sistema con instituciones sociales capitalistas, enfatizando la interacción de la tasa de interés real, la participación de beneficios y la tasa de crecimiento de la demanda autónoma. La premisa es una economía monetaria de producción con dinero endógeno, en la cual el proceso producción/ventas global toma tiempo y requiere financiamiento. La tasa de interés real en dinero entra principalmente como un componente del costo de producción y por tanto se argumenta que este concepto debería ser distinguido del de beneficios. La relación clave en el modelo es la frontera interés-beneficios-salarios, las características de las cuales depende de la negociación laboral, la política monetaria y el cambio tecnológico.

Uno de los principales resultados es que una política monetaria barata (bajas tasas de interés reales), tenderá a incrementar, tanto la tasa de crecimiento como la participación de beneficios empresariales. Además, un incremento en el crecimiento de la demanda autónoma incrementará la tasa de crecimiento. Sin embargo, en este caso, si la tasa endógena del incremento en el progreso técnico no es importante, la expansión tiende a reducir el porcentaje de ganancias. Esto puede ayudar a explicar a la 'economía Keynesiana', el fenómeno algo desconcertante, en algunos casos, de la agresividad de los negocios. Una mejora exógena en el progreso técnico aumenta tanto la tasa de crecimiento como la rentabilidad, he allí los incentivos para la innovación bajo el esquema capitalista.

Si la inversión y el crecimiento producen mejoras suficientes en la productividad a través de una función de progreso técnico, la relación crecimiento/ganancias podría ser alterada para alcanzar una pendiente creciente. En este caso, la tasa de incremento en la productividad es más que suficiente para contrarrestar las mejoras provocadas en el salario real debido al mayor poder de negociación laboral. Esto implicaría una más armoniosa relación entre trabajo y capital empresarial, ya que ahora tanto las ganancias como los salarios reales pueden incrementarse con el crecimiento basado en la demanda. Sin embargo, esto también podría dar una explicación parcial de los períodos de quiebre o crisis, en situaciones donde, por alguna razón, la tasa de incremento en la productividad no mantiene el ritmo.

Bibliografía

- Burstein, M.L. (1995) *Classical Macroeconomics for the Next Century*, unpublished manuscript, York University, Toronto.
- Chick, V. (1986) 'The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest', *Economies et Societes* 20: 237-50.
- Dillard, D. (1988) 'The barter illusion in classical and neoclassical economics', *Eastern Economic Journal* 14: 299-318.
- Fleetwood, S. (ed.) (1999) *Critical Realism in Economics: Development and Debate*. London: Routledge.
- Gordon, D.M. (1995) 'Growth, distribution and the rules of the game: social structuralist macrofoundations for a democratic economic policy', in G.A. Epstein and H.M. Gintis (eds), *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge: CUP.
- Hicks, J.R. (1989) *A Market Theory of Money*, Oxford: OUP.
- Ingham, G. (1996) 'Money is a social relation', *Review of Social Economy* 54: 243-75.
- Kaldor, N. (1982) *The Scourge of Monetarism*, Oxford: OUP.
- Keynes, J.M (1930) *A Treatise on Money* (2 vols.), London: Macmillan.
- (1936) *The General Theory of Employment Interest and Money*, London: Macmillan.
- Kilpatrick, A. and T. Lawson (1980) 'On the nature of industrial decline in the UK', *Cambridge Journal of Economics* 4: 85-102.
- Knapp, F.G. (1973 [1924]) *The State Theory of Money*, Clifton, NJ: Augustus M. Kelley.
- Lavoie, M. (1997) *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Aldershot: Edward Elgar.
- Lawson, T. (1997) *Economics and Reality*, London: Routledge.

- Lewis, P.A and J. Runde (2001) 'Intersubjectivity in the socio-economic world: a critical realist perspective', in E. Fullbrook (ed.) *Intersubjectivity in Economics*, London: Routledge.
- Marglin, S.A. and J.B. Schor (eds) (1990) *The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Post-war Experience*, Oxford: Clarendon.
- Marterbauer, M. (2000) 'Economic growth and unemployment in Europe: old questions, some new answers', unpublished, York University, Toronto.
- and J. Smithin (2000) 'Fiscal policy for the small open economy within the framework of monetary union', WIFO Working Paper 137/2000, Vienna, November.
- Marx, K. (1970 [1859]) *A Contribution to the Critique of Political Economy*, Moscow: Progress Publishers.
- Moore, B.M. (1988) *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*, Cambridge, CUP.
- Mongiovi, G. (1996) 'Some critical observations on Post Keynesian macroeconomics', in S. Pressman (ed.), *Interactions in Political Economy: Malvern after Ten Years*, London: Routledge.
- Nell, E.J. (1998) *The General Theory of Transformational Growth: Keynes After Sraffa*, Cambridge: CUP.
- and G. Deleplace (eds) (1996) *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*, London: Macmillan.
- Parguez, A. (1996) 'Beyond scarcity: a reappraisal of the theory of the monetary circuit', in Nell Deleplace (eds).
- Robinson, J. (1956) *The Accumulation of Capital*, London: Macmillan.
- Rochon, L-P. (1999) *Credit, Money and Production*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Rogers, C. (1989) *Money, Interest and Capital: A Study in the Foundations of Monetary Theory*, Cambridge: CUP.
- Rotheim, R.J. (1999) 'Post Keynesian economics and realist philosophy', *Journal of Post Keynesian Economics*, 22: 71-103.

Schumpeter, J.A. (1983 [1934]) *The Theory of Economic Development*, New Brunswick, NJ: Transaction Publishers.

----- (1994 [1954]) *History of Economic Analysis*, London: Routledge.

Smithin, J. (1994) *Controversies in Monetary Economics: Ideas, Issues and Policy*, Aldershot: Edward Elgar.

----- (1996) *Macroeconomic Policy and the Future of Capitalism: The Revenge of the Rentiers and the Threat to Prosperity*, Aldershot: Edward Elgar.

----- (1997) 'An alternative monetary model of inflation and growth', *Review of Political Economy* 9: 395-409.

----- (2001a) 'Macroeconomic theory, (critical) realism and capitalism', in P.A. Lewis (ed.) *Transforming Economics: Perspectives on the Critical Realist Project*, London: Routledge.

----- (2001b) 'Interest rates, profits, and economic growth', in E.J. Nell (ed.), *Reinventing Functional Finance: Transformational Growth and Full Employment*, Cheltenham: Edward Elgar.

Verdoorn, P.J. (1949) 'Fattori che regolano sviluppo della produttiva del lavoro', *L'Industria* 1: S.3-10.

Wray, L.R. (1998) *Understanding Modern Money*, Cheltenham: Edward Elgar.

Anexos

Figura No. 1

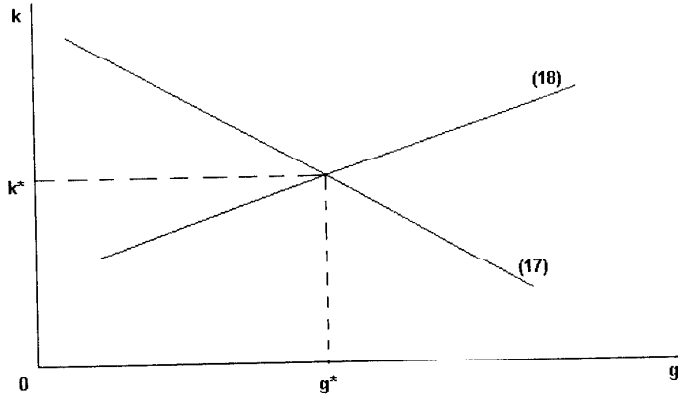


Figura No. 2

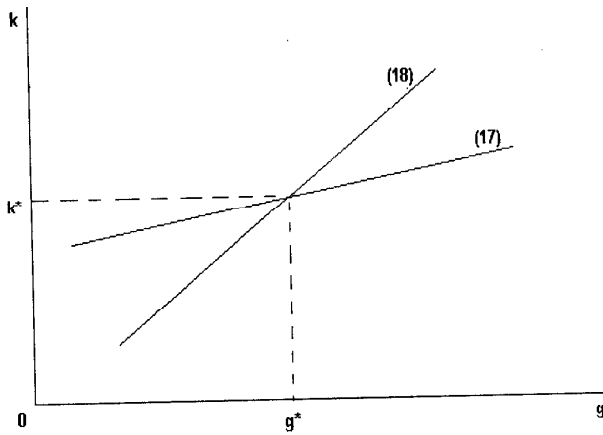


Figura No. 3

