





LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO EN KALECKI: UNA APROXIMACIÓN A LA MACROECONOMÍA DE LAS ECONOMÍAS SEMINDUSTRIALIZADAS



E. V. K. FitzGerald

Tomado del Cambridge Journal of Economics, 1990, número 14, páginas
183-203. Traducción de Francisco Pérez.
Versión final de Alberto Supelano.

Resumen

FitzGerald, E. V. K., "La financiación del desarrollo en Kalecki: una aproximación a la macroeconomía de las economías semindustrializadas", Cuadernos de Economía, Vol. XI, Número 16, Bogotá, 1991, pp. 139-182.

Retomando la metodología aplicada por Michal Kalecki para el análisis de las economías desarrolladas y el instrumental analítico implícitamente formulado para economías semindustrializadas en su más influyente obra, El financiamiento del desarrollo, en este artículo el autor identifica algunas de las inconsistencias de esta obra kaleckiana, y aborda la formalización del modelo para una economía mixta y en el corto plazo. Aunque el análisis se basa en la primera versión de la obra de Kalecki, la estático-comparativa, procura que sus resultados puedan extenderse a una modelación dinámica de crecimiento. Al desarrollar así un modelo aplicable a los países semindustrializados de la periferia mundial, concluye que -puesto que en la concepción ortodoxa la acumulación se financia reduciendo el salario real y el ingreso campesino mediante el deterioro de los términos de intercambio internos, y/o disminuyendo los impuestos a los beneficios- la clave para el manejo macroeconómico, lejos de estar en las restricciones a los salarios o a los gastos del Gobierno, se encuentra en el establecimiento de impuestos a los beneficios.

Abstract

Taking up the methodology applied by Michal Kalecki for the analysis of developed economies, and the analytical tools implicitly formulated for semi-industrialized economies in his most influential work, The Financing of Development; in this article, the author identifies some of the inconsistencies of Kalecki's work, in order to formalize the model for a mixed economy in the short-term.

Although the author bases his analysis on Kalecki's first version, the static comparative, he intends for these results to be extended to a dynamic growth model.

Upon developing such a model applicable to the semi-industrialized countries of the world periphery, the author concludes that -despite the orthodox concept of financing accumulation by the reduction of real wages and peasant incomes through the deterioration of internal terms of trade, and/or decreasing taxes on benefits- the key to macroeconomic management is found in the taxing of benefits rather than in the restriction of salaries or of government expenses.

El renovado interés en la obra de Michal Kalecki refleja en gran parte las deficiencias de la teoría macroeconómica ortodoxa para enfrentar el desequilibrio estructural de las economías industrializadas¹. Sin embargo, aunque fue pionero en el campo del desarrollo económico, sus escritos sobre este tema deben reevaluarse². Su contribución teórica más influyente en esta materia es *La financiación del desarrollo*³, donde no

-
- 1 Sawyer (1985) sintetiza muy bien la obra teórica de Kalecki sobre economías desarrolladas y supera diversas inconsistencias debidas a su hábito de reescribir sus teorías en versiones sucesivas. Sobre la evolución de la teoría micro de la distribución de Kalecki en particular, véase Kriestler (1987). Infortunadamente no hay trabajos similares sobre sus escritos acerca del socialismo y las economías en desarrollo.
 - 2 Feiwei (1975) describe los trabajos que realizó Kalecki para las Naciones Unidas después de la guerra, los cuales, según Sachs (1977) tuvieron gran influencia en los economistas del desarrollo de esa época. Arndt (1985) sugiere que también hizo una contribución importante a la economía "estructuralista" latinoamericana.
 - 3 Al parecer, la primera versión de *La financiación del desarrollo* fue una conferencia dictada en Ciudad de México en 1953 y publicada en español por Kalecki (1954). La segunda versión, centrada en el desarrollo, fue publicada mucho después por Kalecki (1970), aunque la debió escribir antes. Las dos versiones fueron reeditadas como capítulos sucesivos de las obras póstumas de Kalecki (1976). Sus títulos respectivos son "El problema de la financiación del desarrollo económico" y "Los problemas de la financiación del desarrollo económico en economías mixtas"; las referencias de página corresponden a esa edición, a menos que se indique lo contrario.

sólo analiza los flujos monetarios sino que también estudia los efectos de mayores niveles de inversión y crecimiento sobre la distribución del ingreso y el ahorro⁴; plantea, además, que la oferta de bienes salario –a los que denominó “necesarios” y que hoy se conocen como “necesidades básicas”– es un elemento central del análisis macroeconómico, no un resultado adicional del tema del bienestar⁵. Con respecto a cuestiones esenciales como la determinación de los salarios y las fuentes de ahorro, las concepciones de Kalecki fueron muy diferentes a las de sus contemporáneos, como Lewis (1954) y Nurkse (1955); su tratamiento de la restricción de divisas fue más allá del crecimiento del producto de Chenery (1960), englobando también la acumulación y la distribución del ingreso. No obstante, su razonamiento global ha sido reducido a la proposición obvia de que si la oferta de alimentos generada por una agricultura atrasada crece más lentamente que la demanda derivada del crecimiento de la población y del ingreso per cápita, la inflación reducirá la participación de los salarios en el ingreso nacional⁶.

La financiación del desarrollo está escrita en su prosa lacónica usual, pero sin la acostumbrada aclaración algebraica; algunos aspectos de su análisis quedan sin desarrollar o no son del todo coherentes. En este artículo, intento reconstruir su modelo implícito de una macroeconomía semindustrializada, usando el método analítico que empleó al estudiar las economías industriales desarrolladas.

4 Véase Eshag (1984) cuyos capítulos 2 y 6 se basan explícitamente en Kalecki; Taylor (1983) es otro ejemplo.

5 Stewart (1985) muestra que el análisis de la distribución del ingreso funcional es esencial para el enfoque macroeconómico de las “necesidades básicas” que hoy defienden las Naciones Unidas, muchas agencias de ayuda y numerosos gobiernos del Tercer Mundo, a pesar de las exigencias de ajustes estructurales.

6 Parece ser que los economistas están más familiarizados con la segunda versión, en mi opinión la menos satisfactoria desde el punto de vista analítico. Por ejemplo, Eshag (1984) y Sawyer (1985) sólo utilizan esta segunda versión.

LA ESENCIA DEL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO

La primera versión "estático-comparativa" de *La financiación del desarrollo* (Kalecki 1976, pp. 41-63) es menos conocida que la versión "dinámica" publicada cerca de dos décadas más tarde, pero analíticamente es mucho más interesante. Define tres clases sociales: capitalistas, pequeños propietarios (campesinos, artesanos, pequeños tenderos) y trabajadores. Los capitalistas son los únicos que ahorran, los demás consumen la totalidad de sus ingresos. Hay dos ramas de producción: bienes de inversión (sector I) y bienes de consumo (sector II). A continuación, Kalecki desarrolla un razonamiento similar al de su modelo de economías industrializadas, basado en los "esquemas de reproducción ampliada de Marx", donde se muestra que el ahorro -el ingreso nacional (el producto total de los dos sectores) menos el consumo (el producto del sector II)- es automáticamente igual a la inversión (el producto del sector I). De este modo, una vez que se adoptan las decisiones de producción, "la inversión se financia a sí misma": los ahorros pueden tomar la forma de utilidades reinvertidas o de crédito bancario derivado de los depósitos de reservas líquidas de las empresas (p. 43). Kalecki concluye que "no existen límites financieros, en sentido formal, al volumen de inversión. El problema real es si esta financiación de la inversión crea o no presiones inflacionarias..., la cuestión crucial ... [es] la posibilidad de ampliar la oferta de bienes de consumo en respuesta a la demanda" (p. 44).

Kalecki considera después los casos de oferta inelástica y elástica del sector II en respuesta a la demanda. En el primer caso, el aumento de la inversión produce inflación debido al aumento en la demanda de bienes salario del sector I; esto lleva a un "ahorro forzoso" causado por el aumento de los precios y de los beneficios; pero también a una espiral salarios-precios, ya que los trabajadores reaccionan a la caída del salario real. Con una oferta elástica en el sector II, la producción de bienes salario responde y no hay inflación, puesto que el aumento "normal" de las ganancias financia la nueva inversión sin alterar la distribución factorial del ingreso. En la misma lógica, la inversión del Gobierno también se financia con el aumento de las ganancias generadas en el sector II, canalizándolas hacia el presupuesto en forma de préstamos.

Kalecki sostiene que, en los países subdesarrollados, el sector II muestra una oferta elástica de bienes de consumo industrial (la industria tiene exceso de capacidad) y una oferta inelástica de alimentos, limitada por formas precapitalistas de propiedad en la agricultura. Un aumento de la inversión genera un nivel de empleo y una demanda de bienes salario mayores, que se reflejan en mayores precios de los alimentos y en salarios reales promedio menores. Si los campesinos se benefician de los altos precios de los alimentos, entonces demandarán más bienes de consumo industriales y se utilizará la capacidad de los bienes de consumo no agrícolas. Sin embargo, si "los beneficios de los mayores precios de los alimentos revierten a los terratenientes, a los comerciantes o a los prestamistas, la reducción de los salarios ... no tendrá como contrapartida una mayor demanda de bienes de consumo masivo en el sector agrario porque los mayores beneficios no se gastarán totalmente o se gastarán en bienes de lujo" (p. 47).

Kalecki reconoce que este es un caso especial (aunque ampliamente difundido en el Tercer Mundo de los años cincuenta) pero refleja su creencia en que la acumulación sectorial está restringida por las formas de propiedad. Claramente considera que el aumento de precios podría aumentar los ingresos campesinos, pero esto requeriría de cambios institucionales "desde reforma agraria y créditos bancarios baratos para los agricultores, hasta mejoras en los métodos de cultivo, regadío a pequeña escala y fertilizantes a bajos precios" (p. 48). Esto implica que una mejora en los términos de intercambio internos podría aumentar la oferta de alimentos, aunque no considera el efecto de una mayor oferta de bienes de consumo (en oposición a los insumos) sobre el excedente comercializable. De hecho, no establece ninguna diferencia entre la producción agrícola y el excedente comercializable. Sin embargo, su idea de vincular la determinación del salario real a una oferta de alimentos restringida institucionalmente es completamente válida.

Vale la pena anotar aquí que Kalecki se aparta explícitamente de dos posiciones "estructuralistas" típicas. Una sugiere que la migración a la ciudad liberará un excedente de alimentos que luego se comercializará para alimentar a los nuevos trabajadores urbanos; Kalecki afirma que esto sólo aumentará el consumo rural (pp. 46-47). La otra -la tesis del subconsumo- sostiene que el tamaño del mercado limita el crecimiento industrial de los países en desarrollo; Kalecki afirma que el aumento

de la inversión generará una demanda adicional de bienes de consumo dado un fondo de salarios (pp. 47-48).

Para fundamentar completamente su modelo, Kalecki examina el efecto de un aumento de la productividad en el sector no agrícola que reduce el nivel de empleo (y la nómina salarial) proporcionalmente, para un nivel dado de producción, mientras que los precios industriales caen y los salarios reales aumentan en alguna magnitud, "así como los ingresos de los campesinos" (p. 49). Esto contrasta con la absorción de mano de obra, que reduce el salario real en la forma analizada antes⁷. Como en su análisis de las economías industrializadas, Kalecki también duda de que en este caso la distribución del ingreso entre trabajadores y capitalistas permanezca constante cuando aumenta la productividad. Por el contrario, "como en el curso del desarrollo económico existirá una tendencia hacia una mayor concentración en la industria, puede producirse una elevación del grado de monopolio", reforzada por la inversión extranjera, donde el "resultado final será una redistribución del ingreso en contra de los salarios y de las rentas agrícolas y a favor de los beneficios industriales" (p. 50).

La apertura del modelo al comercio exterior es engañosamente simple. "Las industrias de exportación" se introducen en la estructura sectorial anterior, pero ahora "el sector I incluye, además de las industrias productoras de bienes de inversión, las industrias que producen bienes de exportación por un valor igual a las importaciones de bienes de inversión" (p. 51). El desarrollo es similar para el sector II. No es del todo claro qué entendía Kalecki por industrias de exportación; probablemente no pensaba en exportaciones de bienes de capital. La respuesta lógica serían los enclaves mineros o de plantación separados del resto de la estructura económica; pero obviamente no es necesario que éstos se clasifiquen *ex ante* entre los sectores, aunque es analíticamente conveniente y llama la atención sobre el hecho de que una parte consi-

7 Kalecki sostuvo la idea (Lewis, 1954) de que los mayores ingresos campesinos podrían evitar el "traslado de población de las zonas rurales a las urbanas, que es una de las principales causas del incremento del nivel de vida en el transcurso del desarrollo económico. El desempleo encubierto no se reduciría y el campo se dividiría en dos sectores: la agricultura primitiva y la industria moderna" (p. 49).

derable de esas actividades puede actuar como sector productor de bienes⁸. Por analogía, la importación de insumos puede considerarse en igual forma.

En el modelo de Kalecki, la oferta de bienes industriales (y el empleo) no sólo depende de la productividad sino también de los términos de intercambio externos; su mejora permitiría aumentar la inversión sin generar presiones inflacionarias. El comercio es una restricción permanente para el crecimiento, pues dificulta el aumento suficientemente rápido de las exportaciones para igualar el crecimiento agregado, por falta de proyectos apropiados y por las limitaciones para penetrar en los mercados extranjeros. Los préstamos para comprar bienes de capital en el extranjero permiten que el nivel de ahorro sea menor (y los salarios mayores) para un nivel dado de inversión; esto también es válido, del lado de la oferta, para la importación de bienes de consumo. Hoy se están revaluando los argumentos contra el crédito externo y la inversión extranjera⁹, sugiriendo que la mejora de los términos de intercambio y la prevención de las fugas de capital son mucho más benéficas para el crecimiento a largo plazo.

Kalecki comienza el análisis fiscal (pp. 52-53)¹⁰ considerando que los impuestos (directos e indirectos) recaudados en cada sector se destinan a financiar un presupuesto equilibrado conformado por gastos administrativos y salarios. El equilibrio ahorro inversión se mantiene y el "proceso de inversión crea de nuevo automáticamente una contrapartida en ahorro. La producción de bienes de consumo, o sus precios, se verá impulsada hasta el punto en que el excedente de bienes de consumo del sector II, equivalente a los impuestos pagados y a los ahorros de los capitalistas de ese sector, sea igual a la demanda de bienes de consumo del sector I y

8 Esta cuestión se profundiza en FitzGerald (1985).

9 El costo de los intereses a largo plazo es previsible, pero los "problemas de naturaleza más básica" (p. 56) son: las condiciones políticas sobre los préstamos; la distorsión de los modelos de crecimiento causada por la inversión directa y la inestabilidad de la balanza de pagos corriente debido a la fuga de capitales. Su noción de acuerdos comerciales bilaterales a largo plazo con las economías industrializadas como solución fue incluida en la propuesta Brandt treinta años después.

10 Sobre la aplicación empírica de este principio kaleckiano en la investigación fiscal, véase Toye (1978).

de los funcionarios del Gobierno" (p. 53). Así, la tasa de salario real disminuirá cuanto mayor sea el presupuesto, cualquiera que sea la forma de tributación; de modo que un menor gasto administrativo (aun con un presupuesto equilibrado) significará una menor inflación y, así, "beneficiará el proceso de desarrollo" (p. 54).

Hasta aquí, Kalecki supone que la inversión pública se cubre con préstamos domésticos; éstos pueden remplazarse por préstamos externos, pero puede introducirse una mayor tributación como medida antinflacionaria. Considera que los ahorros presupuestales reducen el ahorro privado en una cantidad equivalente: "La inversión siempre generará el ahorro necesario para financiarla, descontados los impuestos y las importaciones de capital" (p. 59). Sin embargo, esos ahorros del Gobierno no necesariamente reducen los salarios reales a menos que provengan de impuestos a los trabajadores; pueden implicar una reducción del consumo de los capitalistas o un traslado de su ahorro a los impuestos. La reducción del consumo de los capitalistas no disminuirá directamente las presiones de demanda sobre el sector II, pero habrá menos incentivos para invertir en las industrias de bienes no esenciales (de lujo). La financiación de la inversión mediante el aumento de los impuestos reduce los activos financieros líquidos y la demanda especulativa ejerce presión sobre los precios, igual que las restricciones al crédito¹¹. No obstante, "la principal presión inflacionaria que se experimenta en el transcurso del desarrollo económico rápido es el resultado de los desequilibrios básicos en las relaciones productivas. Así, pues, esas presiones no se pueden evitar con mecanismos puramente financieros" (p. 62).

La segunda y más conocida versión de *La financiación del desarrollo* (Kalecki, 1976, pp. 98-115) tiene la clara ventaja de una presentación dinámica, pero deja por fuera muchos de los detalles macroeconómicos originales. La inelasticidad de la oferta de alimentos se convierte en la proposición central de un modelo de crecimiento engañosamente simple. La estructura "sectorial" está condensada en un modelo de dos

11 Kalecki considera difícil que funcionen los controles selectivos del crédito y recomienda la indexación de los activos financieros como un remedio para la hiperinflación especulativa; pero no prevé claramente las consecuencias sobre los costos industriales y, por tanto (a través del *mark up*) sobre los precios.

bienes (necesarios y no esenciales) donde los primeros son la canasta básica de bienes salario y los alimentos su producto principal. Kalecki examina las condiciones en que puede obtenerse el máximo crecimiento del ingreso nacional, sin inflación de los precios de los alimentos o impuestos a los pobres, que se traducen en una tasa de crecimiento "garantizada"¹². En su notación, ésta es la tasa de crecimiento (r) que produce un aumento de la demanda de bienes necesarios –el producto del ingreso per cápita surge del crecimiento de la población (q) y de la elasticidad del ingreso (e)– igual a la que se requiere para alcanzar la tasa de expansión (exógena) de la oferta de bienes necesarios (Cn).

$$Cn = q + e(r - q)$$

" Cn puede considerarse como el valor aproximado de la tasa de crecimiento de la oferta de bienes necesarios que garantiza una tasa de crecimiento r del ingreso nacional sin infringir nuestros supuestos básicos" (p. 101). La tasa de crecimiento del consumo total compatible con la tasa garantizada de crecimiento es la que "produce una retribución suficiente a la inversión requerida para aumentar el ingreso nacional"; de modo que debe restringirse el consumo de bienes no esenciales con una "tributación apropiada a los grupos de altos ingresos y a los bienes no esenciales". Kalecki resume sus argumentos en el célebre comentario: "Me parece que éste es el núcleo del problema de la financiación del desarrollo económico en una economía mixta" (p. 104).

Aunque esta segunda versión de *La financiación del desarrollo* concluye con el análisis de la balanza comercial y de las tasas de tributación necesarias para mantener un crecimiento equilibrado, sus resultados son esencialmente iguales a los de la primera versión. Sin embargo, la versión posterior no adopta las claras definiciones de clase y sector

12 Un término adecuado para el propósito de este artículo aparece en una colección dedicada a Roy Harrod. De acuerdo con Eshag (1983, p. 54) para Kalecki "economía mixta" es una "economía en desarrollo típica, donde el grueso de la producción y de las actividades distributivas están controladas por la empresa privada, pero algunas actividades productivas esenciales están bajo el control de las empresas públicas, y en las cuales el Gobierno juega un activo rol en la promoción del desarrollo por medio de políticas de inversión, fiscal y monetaria". A esta lista podría añadirse el control comercial, la financiación del desarrollo, los servicios sociales y la construcción de infraestructura.

productivo de la primera; tampoco define el mecanismo ahorro inversión ni el sistema de salarios reales.

El análisis kaleckiano del problema de la financiación implica, por tanto, un modelo macroeconómico de alguna complejidad e interés. El resto de este artículo se dedica a plantear formalmente ese modelo, tratando de resolver algunas inconsistencias pero respetando el enfoque global de su autor. Emplearé la estática comparativa de la primera versión pero los resultados pueden extenderse, sin gran dificultad, a un modelo dinámico de crecimiento¹³.

EL MODELO MACROECONÓMICO BÁSICO

El objetivo de esta sección es plantear el modelo lineal implícito en la visión kaleckiana de la estática comparativa de una economía semin-dustrializada abierta, discutida antes. Las ecuaciones se presentan en el apéndice final, los llamados se refieren a la sección del apéndice y el número de la ecuación (por ejemplo [A1:(1)]). Con este planteamiento se resuelven algunas inconsistencias del argumento de Kalecki y se proponen algunas soluciones nuevas y atractivas.

Comencemos con una economía cerrada de dos bienes, donde no hay inversión y el nivel de producción está dado (o planeado). Los bienes necesarios están compuestos principalmente por alimentos¹⁴ producidos por los agricultores, quienes ofrecen al mercado una cantidad determinada a un precio flexible. Con su ingreso efectivo éstos pueden

13 FitzGerald (1988A) contiene un modelo formal de la segunda versión de *La financiación del desarrollo* que extiende el análisis del crecimiento de Kalecki para incluir el efecto de los términos de intercambio internos sobre la acumulación campesina, del comercio externo sobre la distribución del ingreso y de los salarios reales sobre la productividad del trabajo. Sin embargo, ese modelo no refleja adecuadamente su concepción de la relación institucional entre los agricultores y el Estado (Wuyts, 1988).

14 Kalecki mismo señala que los bienes necesarios incluyen mucho más que alimentos; probablemente la canasta de bienes salarios podría incluir "bienes no esenciales", aunque las definiciones mismas deberían cambiar a lo largo del tiempo, con los aumentos del ingreso. Los bienes necesarios no son producidos exclusivamente por los campesinos: los servicios de salud del Gobierno y las bebidas producidas por la industria son dos ejemplos.

comprar bienes industriales. El sector industrial produce una cantidad mixta de bienes de consumo ("no esenciales", por ejemplo), y también crea un empleo asalariado "formal" para un nivel de productividad del trabajo dado, que está determinado tecnológicamente. Los precios industriales se forman añadiendo un *mark up* a los costos variables de producción, que en este caso consisten únicamente en los costos laborales a un salario nominal fijado institucionalmente. El concepto kaleckiano de poder de monopolio es particularmente apropiado para las economías de países semindustrializados con ramas de producción altamente concentradas. Una proporción de estos salarios se gasta en alimentos (en nuestro caso, un parámetro lineal; en lugar de la elasticidad de Kalecki)¹⁵. Se supone que los beneficios, el ingreso agrícola y la parte que los trabajadores no emplean en alimentos se gastan totalmente en bienes industriales. Estas definiciones de los dos mercados de productos constituyen el sistema de formación de precios, el cual admite una solución simple con dos ecuaciones y dos incógnitas [A1].

En *La financiación del desarrollo*, el principal interés de Kalecki por la distribución del ingreso es el comportamiento de los salarios reales. Su resultado explícito es que los salarios reales (los niveles de consumo en el sector formal) varían inversamente con el aumento del producto industrial (y del empleo) para una elasticidad de demanda y un crecimiento de la oferta de alimentos dados. El resultado general al que se acercó Kalecki [A2:(8)] es que el salario real depende no sólo de la composición del producto sino también de la productividad y del grado de monopolio. El tema central de *La financiación del desarrollo* —que si la proporción entre los dos sectores aumenta por un crecimiento de la industria más rápido que el de la producción de alimentos, entonces cae el ingreso de los trabajadores— es, básicamente, un esquema "ricardiano" de determinación

15 Esto implica una composición del presupuesto constante y, por tanto, una elasticidad del ingreso unitaria. En realidad esto no concuerda con la ley de Engel, que Kalecki usa explícitamente en su modelo de crecimiento (FitzGerald, 1988A). En ese modelo puede incluirse fácilmente el sistema de gasto lineal usual (Taylor, 1983, p. 39). Usando la notación del apéndice:

$$p_1 Q_1 = a w L + \beta p_1$$

$$p_2 Q_2 = (1-a) w L + (1-s) R - \beta p_1$$

Sin embargo, para facilitar la exposición sin alterar las conclusiones, aquí se utiliza la formulación más simple.

del salario real por la oferta de alimentos per cápita. Sin embargo, incluso aquí, el divisor que importa es el empleo **industrial**, que en sí mismo es un resultado de la producción manufacturera y de la productividad del trabajo. Además, esto sería completamente cierto sólo cuando los alimentos son el bien salario **único** [A2:(9)], algo que no plantea Kalecki.

Cuando la proporción de alimentos en el consumo de los trabajadores disminuye¹⁶, volvemos al esquema familiar de economías industrializadas, donde el salario real depende de la productividad y del *mark up*. La industrialización implicaría, entonces, el paso gradual de un patrón de bienes salario a otro, debido a que el patrón de demanda cambia cuando aumenta el salario real; no porque se agote el excedente de trabajo, como en Lewis (1954).

Kalecki ignora el efecto de los cambios de precios sobre el ingreso de los campesinos, lo cual es desafortunado. Supone que los terratenientes y los comerciantes usualmente se apropian el aumento de precios de los alimentos y no especifica cómo se determina el precio en finca. De hecho, la solución de los términos de intercambio internos [A2:(7)] es de considerable interés, porque vuelve a ser una función no sólo de la proporción entre productos agrícolas e industriales (y, por tanto, de la proporción entre oferta de bienes necesarios y producto agregado) y de la propensión al consumo de alimentos de los trabajadores -como afirma Kalecki- sino también del *mark up* industrial. Este resultado adicional implica, por un lado, que los términos de intercambio internos son independientes de la tasa de salarios nominales y, por otro, que están inversamente relacionados con las ganancias de los capitalistas. En otras palabras, la cuestión de economía política de la distribución del ingreso **no es** el conflicto de intereses entre trabajadores y campesinos (como aparece en la formulación de Kalecki) sino entre éstos y los capitalistas, incluyendo las empresas

16 La evidencia empírica presentada en ILO (1979) sugiere que, en los países en desarrollo, cerca de la mitad del presupuesto de los asalariados se gasta en alimentos ("a"). Sin embargo, debería recordarse que en la práctica muchos de estos alimentos son manufacturados, mientras que los productos frescos incorporan enormes márgenes comerciales y de transporte; de modo que la parte del salario gastado que realmente *reciben* los agricultores puede ser menor de un quinto. Esto no niega que los alimentos sean necesarios para reproducir la fuerza de trabajo, sino que el vínculo económico no es tan fuerte como se supone a menudo.

estatales. Suponiendo que todos los ingresos de los campesinos provienen de la venta de alimentos [A2:(10)], su ingreso agregado, cuando se deflacta apropiadamente por los precios industriales, es entonces no sólo una función de la producción de alimentos y de las propensiones al consumo, sino que también está relacionado inversamente con el *mark up*. A ese ingreso debería añadirse el valor imputado de su propio consumo de alimentos.

Para completar la descripción de la distribución del ingreso es necesario examinar el nivel de beneficios reales. Las ganancias industriales están definidas simplemente en términos del *mark up* [A1:(4)] pero no es tan claro cuál es el tamaño del margen que se apropian los comerciantes y terratenientes, debido a su habilidad para retener la renta de escasez sobre los alimentos (o al menos de sus medios de producción, como la tierra, el almacenaje y el transporte). Hasta aquí, hemos supuesto que los precios que vacían el mercado de alimentos retornan a los campesinos; si se fijara el precio en finca (como da a entender Kalecki) el margen se determinaría fácilmente, pero no indica el método para hacerlo; de todos modos, es difícil aceptar que el precio de mercado no ejerce ninguna influencia. Naturalmente, en el caso de una economía agraria mixta (Caballero, 1954), los precios en finca pueden obtenerse con los márgenes sobre costos de las fincas capitalistas. Esto parece más coherente con la idea de Kalecki de atribuir un grado de poder de monopolio local a los terratenientes y comerciantes, en cuyo caso se añadiría una proporción de las ventas de alimentos a los beneficios nacionales totales [A2:(11)]. Deflactando esos beneficios por los precios industriales reales (¡los capitalistas no comen!) el resultado es que los beneficios en términos reales dependen de los dos *mark up* y del producto industrial. La importancia de este resultado es que ahora la distribución del ingreso está vinculada explícitamente a la generación de beneficios y al empleo –en otras palabras, a las decisiones de producción de los capitalistas– y no sólo a un equilibrio algo mecánico entre población y oferta de alimentos.

Como hemos visto, Kalecki considera que la oferta de alimentos es fija (o, al menos, con un crecimiento fijo), algo poco plausible, pero que era la visión común en los años cincuenta (por ejemplo, Lewis, 1954). Todas las evidencias muestran una respuesta considerable (al menos de la oferta de alimentos **comerciables**) a las variaciones de los términos de intercambio internos. Kalecki no las ignora, pero desarrolla su razonamiento suponiendo que todas las variaciones son absorbidas por los comerciantes y los

terratenientes; algo que no es muy realista en ninguno de los dos casos. En nuestra representación esquemática [A3], la oferta comerciable es una función lineal de los términos de intercambio internos, lo que significa que, en equilibrio, estos últimos son una función de la producción y del *mark up* industriales. En otras palabras, cuando se tiene en cuenta la respuesta de la oferta agrícola deja de ser válido el esquema "ricardiano" de determinación de los salarios, incluso en economías pobres con una alta propensión a gastar los salarios en bienes necesarios. El significado de este resultado es bastante diferente al que obtiene Kalecki, aunque probablemente habría simpatizado con él.

En su esquema de "oferta fija de alimentos", las tasas de beneficio pueden aumentar para financiar la acumulación sin afectar demasiado el salario real, porque los campesinos pagan el costo a través del deterioro de los términos de intercambio. Sin embargo, cuando admitimos que la oferta de alimentos comerciables responde a los términos de intercambio internos¹⁷ -lo que podría implicar unos precios administrados de los alimentos- las mayores tasas de beneficio (acumulación) y, por consiguiente, el deterioro de los términos de intercambio perjudicarán a los trabajadores y a los campesinos. En otras palabras, una mejora en los términos de intercambio internos será favorable para los trabajadores en la medida en que lleve a una mayor oferta per cápita de alimentos; y es desfavorable para los capitalistas, porque tendrán que ofrecer más manufacturas para alimentar su fuerza de trabajo. Esto no sólo hace que el modelo de Kalecki sea compatible con las lecciones de la experiencia histórica en este campo¹⁸, sino que también da lugar a una interpretación más precisa de su economía política.

17 Caballero (1984) plantea un interesante modelo de formación de precios en los sectores campesino y capitalista que puede servir de base para el análisis de esas funciones de oferta.

18 Saith (1985) señala este punto en relación con la experiencia soviética clásica y numerosas economías subdesarrolladas en transición. A menudo se usa como hipótesis la "curva de oferta campesina con pendiente hacia atrás" pero poco se usa en la práctica, excepto en casos particulares como el mercadeo de alimentos para pagar impuestos coloniales, aunque incluso aquí debe suponerse que no hay comercio rural de bienes industriales ($T=0$ en la ecuación (7)).

En la primera versión de *La financiación del desarrollo* se define un sector separado de bienes de capital (sector I) y se analizan los balances de acumulación agregados. Sin embargo, no se especifica el vínculo entre distribución del ingreso y precios, mientras que en la segunda versión la inversión se reduce a una adaptación no especificada de crecimiento del producto y del ahorro a la restricción del consumo no esencial. Además, en la segunda versión se supone implícitamente que el sector industrial puede trasladarse de la producción de bienes de capital a la de bienes no esenciales.

El equilibrio fundamental de la acumulación (la igualdad inversión ahorro *ex post*) puede obtenerse [A4] del razonamiento de Kalecki, considerando que la demanda de manufacturas (que ahora incluye bienes de capital) está constituida por el ingreso de los campesinos, el gasto de los trabajadores en bienes no agrícolas, el consumo de los capitalistas y la inversión. Esto produce un equilibrio automático entre el ahorro proveniente de los beneficios y el nivel de inversión física¹⁹. Kalecki considera que este nivel de inversión es "planeado", con lo que probablemente quiere decir que, en una economía mixta, la inversión privada autónoma más la inversión pública complementaria alcanzará el nivel requerido. Como es usual en un análisis de corto plazo, el gasto del Gobierno (o algún otro gasto autónomo) puede sustituirse por inversiones. El nivel necesario de inversión puede obtenerse simplemente de la tasa garantizada de crecimiento —la cual, como vimos, depende del crecimiento de la población y del incremento autónomo de la oferta de bienes necesarios— suponiendo una relación capital producto estable [A4]. Éste reacciona sobre los beneficios y los salarios a través de la demanda. Tenemos así un balance de acumulación basado en la determinación de la distribución del ingreso por la inversión característica de Kalecki. El problema, entonces, es determinar cómo opera el mecanismo (ajuste de precios o de cantidades) para vaciar el mercado de bienes manufac-

19 Kalecki no considera que la tasa de interés podría afectar el ahorro agregado, una opinión confirmada por la evidencia empírica disponible para las economías de desarrollo (Gupta, 1984). Cualquier decisión de inversión de las empresas puede quedar limitada por los costos de endeudamiento, pues la tasa de interés aumenta en respuesta al riesgo creciente de iliquidez (Kalecki, 1971).

turados. En diversas partes de las dos versiones de *La financiación del desarrollo* Kalecki plantea tres soluciones diferentes.

La solución más conocida aparece en la segunda versión, donde supone precios estables y una oferta de manufacturas rígida. En este caso, la cuenta de acumulación sólo se equilibraría si, por casualidad, la tasa de ahorro tuviera el valor correcto, pero Kalecki sostiene que es probable que ésta sea demasiado baja, por lo cual debe colocarse un impuesto al consumo "no esencial" (es decir, capitalista). Para representar esto debemos suponer que ese impuesto adicional se utiliza para financiar la proporción de inversión pública necesaria para llevar el crecimiento a la tasa garantizada. La tasa de impuestos resultante es una función de lo que podemos llamar "parámetros empresariales" (tasa de retención de beneficios, *mark up* y crecimiento industrial), de modo que no es necesario deteriorar el salario real ni los términos de intercambio internos para obtener una nueva y más alta tasa de inversión. Esta tasa impositiva óptima, que corresponde a la tasa de crecimiento garantizada en el plan, es un concepto poderoso, pero no es realista. Kalecki mismo matizó su conclusión señalando las dificultades políticas debidas a "la influencia de los grupos de interés sobre el Gobierno y a la dificultad de superar la evasión tributaria" aunque, en la práctica, "la baja tasa de expansión de la agricultura derivada de las condiciones agrarias" es la mayor restricción y la meta de crecimiento nacional correspondiente "usualmente no será tan alta como para que se presente un problema insuperable para financiar la inversión a través de los impuestos" (1972, p. 152)²⁰.

Sin embargo, en la primera versión se consideran otras dos posibilidades -ajustes en el producto industrial y en la inflación- que podrían aumentar los beneficios y llevar el ahorro al nivel de la inversión, del modo que es usual en otros trabajos de Kalecki. Obviamente, la primera es más atractiva, aunque los insumos importados podrían restringir esa expansión, un tema al que volveremos en la próxima sección. Si el

20 Kalecki no cree que una sociedad capitalista pueda alcanzar un rápido crecimiento sin reformas internas (1971, C. 12), aunque su análisis de los "regímenes intermedios" (1972, C. 15) implica que, en los países en desarrollo con una burguesía débil, una fuerte intervención del Estado puede lograr la industrialización en una "economía mixta".

margen permanece estable, el balance de acumulación dará lugar al nivel de producto industrial necesario para generar suficiente ahorro y equilibrar el mercado.

Ahora las soluciones para el salario real y los términos de intercambio internos son función del nivel de inversión. Los últimos (y, por tanto, el ingreso campesino) **mejoran** con la mayor inversión y en respuesta pueden aumentar el producto industrial. Con el salario real sucede lo contrario, disminuye cuando los niveles de inversión son mayores. Así, el efecto distributivo es asimétrico, particularmente porque el consumo de los capitalistas también aumentará en términos reales junto con los beneficios.

La tercera posibilidad es el ajuste de precios, el cual aumentará los beneficios nominales hasta el nivel requerido. Esto implica que el *mark up* deja de ser estable: en términos de Kalecki, el grado de monopolio aumenta. Esto es técnicamente posible porque este parámetro depende no sólo de la concentración industrial sino también del poder negociador de los sindicatos. "Este es el caso que en los escritos económicos generalmente se conoce como 'ahorro forzoso'. La reacción de los trabajadores a la reducción de los salarios reales será una demanda de mayores salarios monetarios, lo que iniciará una espiral precios salarios" (p. 44). De hecho, existe una relación de equilibrio entre salarios y precios (cualquiera que sea su nivel absoluto) implícita en el balance de acumulación *ex post* [A5:(24)-(26)], mientras que los términos de intercambio internos y el salario real disminuyen con el aumento del nivel de inversión. La distribución social de los costos de la acumulación depende de los valores específicos de los parámetros (y particularmente de la propensión al consumo de alimentos), pero aparentemente la carga sobre los trabajadores como clase es menor que sobre los campesinos [A4] porque éstos compiten más directamente con los capitalistas por los bienes industriales²¹.

En la segunda versión de **La financiación del desarrollo** queda sin aclarar la composición del producto industrial y el papel del comercio

21 Esto no es lo mismo que preguntar dónde se genera el excedente adicional; lo cual también implicaría considerar la productividad de los trabajadores y las transferencias de fuerza laboral a la industria. Para una discusión de las opiniones de Kalecki sobre este tema véase FitzGerald (1988A).

exterior se reduce a las importaciones como suplemento a la oferta doméstica de bienes necesarios o de bienes no esenciales. Kalecki no desarrolla el razonamiento más allá del punto obvio de que la importación de alimentos aumentará la tasa de crecimiento garantizada. La especificación completa del modelo produce resultados más interesantes.

La experiencia de los programas de ayuda alimentaria indica que la importación de alimentos impide la expansión de la oferta doméstica, porque mantiene bajos los términos de intercambio internos; más aún, en su modelo la consecuencia lógica de esas importaciones es mantener los beneficios. En la primera versión, se especifica más claramente el patrón de producción. El sector I sirve no sólo para "producir bienes de inversión que replacen y amplíen la planta y el equipo, sino también para acumular inventarios, incluso de bienes de consumo" (p. 42); aunque Kalecki no explora las transacciones intersectoriales involucradas, sugiere que el sector I también podría incluir obras públicas como la construcción de carreteras²². Tampoco define las condiciones de la oferta de inversión, aunque las hace depender de la capacidad importadora, pues posteriormente afirma que un "aumento de la inversión exigiría importar una cantidad considerablemente mayor de bienes de capital que no se producen internamente" (p. 52).

Para la oferta de bienes de consumo del sector II, el componente de alimentos (IIa) es inelástico; pero el componente industrial es "elástico por las enormes reservas de capacidad productiva existentes" (p. 46). Sin embargo, aun en este caso, también es cierto que "el aumento de la producción industrial total implicará mayores importaciones de materias primas y bienes semimanufacturados extranjeros" (p. 52). Kalecki no especifica el comportamiento que debe tener el sector exportador para financiar esas importaciones de bienes de capital y de materias primas, sólo asigna esas importaciones entre los sectores. Este recurso expositivo es adecuado porque supone que las exportaciones están determinadas exógenamente, por restricciones de oferta y por las condiciones del mercado externo. Probablemente tenía en mente las actividades de "enclave" típicas, que no interactúan con la economía nacional excepto como fuente de divisas. Sin embargo, si el equilibrio

22 Hay fuertes razones para incluir la construcción, el mantenimiento no rutinario y la educación técnica en el sector I (FitzGerald, 1985).

macroeconómico interno fuese afectado por los volúmenes de exportación, su modelo debería modificarse considerablemente²³.

No obstante, estas aclaraciones permiten plantear un modelo lineal más riguroso [A6], con tres ramas de "producción": una oferta de alimentos autónoma (es decir, fija en el corto plazo); una oferta variable de bienes de consumo industriales, determinada por la demanda doméstica, que requiere importar insumos extranjeros con un coeficiente fijo; y una de oferta de bienes de capital completamente importada pero que usa mano de obra local en las construcciones y en la instalación. Las importaciones se adquieren a un precio mundial estándar, suponiendo una tasa de cambio igual a uno para simplificar la exposición. El ingreso neto total por concepto de exportaciones es fijo en el corto plazo; no es necesario incluir los recursos domésticos o extranjeros necesarios para las exportaciones, ya que también son fijos. También se incluye un nivel exógeno de financiación extranjera neta.

El sistema de formación de precios industriales ahora incluye las materias primas importadas dentro de los costos primos; y, aunque el equilibrio para vaciar el mercado de los dos bienes de consumo es similar al de las economías cerradas, la oferta de bienes de capital (importaciones) es fijada por los planes de inversión "física". Las restricciones externas actúan ahora como cierre del modelo, en forma estructuralista (Taylor, 1983), con seis ecuaciones [A6:(27)-(32)] y seis incógnitas: tres precios domésticos, dos niveles de oferta de bienes de consumo doméstico y los beneficios. Las restricciones externas sustituyen el balance de acumulación interno. La condición de equilibrio inversión ahorro se sigue cumpliendo porque la ecuación de beneficios *ex post* se redefine en términos de los precios que vacían cada mercado, sin márgenes fijos [A6:(34)]. Los ahorros provenientes de beneficios vuelven a ser iguales a los gastos de inversión más el saldo de comercio externo [A6: (34)].

23 Esto es particularmente cierto en los casos donde las exportaciones y los bienes salario provienen del sector agrícola, no sólo donde se exporta y consume el mismo bien (el arroz en Tailandia) sino también donde la capacidad productiva (tierra y mano de obra) puede trasladarse rápidamente de los cultivos de exportación a los de consumo y viceversa. Un modelo kaleckiano de ese caso se encuentra en FitzGerald (1989).

Esta deducción del balance de acumulación, basada en el despeje de los mercados de productos, es el planteamiento estándar de la forma en que la inversión determina el ahorro y la distribución del ingreso: es bastante simple probar sus proposiciones dado el efecto positivo del aumento de los ingresos externos (bien sea por exportaciones o por créditos) sobre la oferta de manufacturas y, por tanto, sobre los salarios reales [A6:(36)] y los beneficios. Los términos de intercambio internos ahora reflejan también la influencia de los términos de intercambio **externos** [A6:(35)], mejor que antes; un deterioro de estos últimos deprime los primeros a través del impacto sobre los costos industriales. Los salarios ahora sólo forman parte de los costos industriales, así que los ingresos campesinos pueden aumentar realmente cuando los salarios aumentan, debido a que el efecto de la demanda sobrepasa el efecto de los costos. Un aumento de la inversión aún conduce a un deterioro de los términos de intercambio internos porque el sector agrícola está "hambriento" de bienes de consumo industrial, en tanto que la inversión usa divisas aún más escasas. Es curioso, sin embargo, que habrá una **mejora** del salario cuando aumente la inversión porque el empleo cae más con la restricción a las importaciones de bienes industriales que con la contracción de la oferta de bienes salario²⁴. Finalmente, los aumentos del salario nominal ahora llevarán a un aumento del salario real, como ocurre en el modelo kaleckiano de economías industrializadas una vez que se introducen los insumos de materias primas.

EL MANEJO MACROECONÓMICO

Kalecki afirma que "no hay límites financieros, en sentido formal, al volumen de inversión" (p. 44). Considera que los balances financieros son esencialmente **pasivos** y que reflejan el proceso "real" del ahorro macro-

24 Esto es así porque hemos supuesto que la inversión no tiene insumos de fuerza de trabajo local. El resultado se mantendrá si el empleo creado por un dólar de insumo industrial es mayor que el que se crea en la instalación de un dólar de equipo de capital, algo que generalmente es cierto. Los efectos de largo plazo son, evidentemente, otra cuestión, véase FitzGerald (1989).

económico. Como en el caso de los impuestos, considera que los depósitos bancarios restringen el consumo de bienes no esenciales. Sin embargo, Kalecki proporciona los elementos para una aproximación útil al análisis de la política fiscal y monetaria en las economías desarrolladas²⁵.

Como vimos, Kalecki no cree que la financiación como tal restrinja la inversión. El proceso de ajuste macroeconómico por sí mismo genera suficientes beneficios para financiar la inversión planeada, bien sea como una reinversión de fondos o bien como depósitos bancarios prestables. "Si la inversión se financia con las reservas líquidas de los empresarios en cuestión, el proceso significaría un traslado de los depósitos de estos empresarios a otros capitalistas. Si la inversión se financia con créditos bancarios, el ahorro acumulado en forma de depósitos quedará libre para absorber las emisiones de deudas y acciones de los empresarios inversionistas" (p. 44). De todas maneras, Kalecki identifica un proceso de intermediación financiera en el equilibrio ahorro inversión macroeconómico, donde las empresas (como sector) gastan casi inmediatamente una proporción de los beneficios en bienes de capital y depositan el resto en los bancos; estos últimos son prestados a otras empresas y (por extensión) al Gobierno. Kalecki no especifica exactamente el mecanismo de esa intermediación, aunque de hecho ésta puede adoptar por lo menos cuatro formas distintas. Primera, los beneficios retenidos por las empresas pueden utilizarse completamente para adquirir bienes de capital, mientras que los accionistas depositan los dividendos en los bancos. Segunda, las empresas pueden necesitar capital de trabajo en forma de depósitos o préstamos bancarios para complementar sus activos fijos. Tercera, el flujo de doble vía podría ser el resultado de agregar los superávit y déficit de las firmas.

25 Particularmente porque la teoría ortodoxa está sorprendentemente desinformada sobre las fuentes de ahorro financiero, eludiendo en particular la discusión de las ganancias y de los ahorros corporativos en el sistema bancario. Usualmente asume (Gupta, 1987) que, en el corto plazo, el crédito bancario es una restricción real a la inversión (igual que las tasas de interés) y que la oferta monetaria determina el nivel de precios, sin definir el mecanismo de transmisión. Aunque Eshag (1983) pretende adoptar un enfoque explícitamente "kaleckiano" de la financiación del desarrollo, sólo utiliza la segunda versión de *La financiación del desarrollo* y no se refiere a la teoría monetaria de las economías industrializadas de Kalecki (sintetizada en Sawyer, 1985, C. 5).

Cuarta, las empresas pueden mantener activos financieros y obligaciones como parte de su método para administrar la liquidez.

El aumento de las obligaciones bancarias [A7:(37)] puede representarse como una proporción estable de los beneficios ahorrados que refleje las preferencias de portafolio. El aumento de los activos bancarios se traduce en préstamos a las empresas; esto es, la diferencia entre inversión fija y reinversión de los beneficios obtenidos por las mismas [A7:(38)]. Así, puede demostrarse fácilmente que el equilibrio entre activos y pasivos del sistema bancario es un resultado de los mismos precios agregados y ajustes cuantitativos que garantizan el balance de acumulación [A7:(39)]. El gasto del Gobierno que se financia con préstamos tiene el mismo efecto compensatorio que los cambios en la inversión. En el caso del crédito externo, el equilibrio de acumulación se modifica por sí mismo; pero las obligaciones bancarias también se ajustan en una cantidad igual [A7:(41)], de modo que el balance contable se alcanza nuevamente [A7:(40)].

Esta es una descripción aceptable de economías semindustrializadas sin bolsa de valores o mercados de dinero adecuados, donde son comunes los controles sobre las tasas de interés y el ahorro es insignificante. Podría incluirse también el ahorro campesino. El modelo kaleckiano de intermediación bancaria es novedoso porque vincula explícitamente los depósitos con los beneficios y, por consiguiente, la oferta de crédito con la distribución del ingreso.

Con base en su modelo de acumulación, Kalecki propone un esbozo de análisis fiscal que contiene intuiciones valiosas, pero que está algo viciado porque en sus ecuaciones identifica las fuentes tributarias con los sectores ("por ejemplo, capitalistas, pequeños propietarios y trabajadores de cada sector") aunque su análisis se refiere a las clases. Éste tiene un doble propósito: primero, demostrar que el gasto corriente del Gobierno termina financiándose con la reducción de los salarios reales; y, segundo, que aunque los beneficios siempre se ajustan para financiar completamente la inversión, es más adecuado financiar la inversión pública mediante impuestos al consumo capitalista con el fin de sostener el salario real.

El análisis fiscal de Kalecki comienza con un presupuesto administrativo equilibrado, donde el gasto consiste en los salarios de los trabajadores del Gobierno. Esto puede representarse como una adición al empleo industrial [A7:(42)-(43)]. Las tasas de impuestos corresponden

a la incidencia efectiva de los impuestos directos o indirectos sobre las dos clases de ingreso. Una vez que se redefine apropiadamente el modelo básico de mercados vacíos, para incluir los impuestos y el gasto del Gobierno en salarios [A8:(45)-(49)], la cuenta de acumulación muestra equilibrios separados para el sector Gobierno y el sector privado [A8:(50)], lo cual es útil para la discusión de políticas. A su vez, esto permite examinar el efecto del déficit presupuestal (que Kalecki no explora), mostrando que los beneficios serán mayores porque el exceso de demanda eleva la producción manufacturera o –más probablemente– los precios más que en el caso de un presupuesto equilibrado. Con base en esto, queda claro que un aumento de la tasa de impuestos sobre las ganancias elevará el nivel de beneficios para financiar un nivel dado de inversión: el mecanismo de ajuste es la presión del gasto administrativo en **salarios** para aumentar los precios. Esto deprimirá los salarios reales pero elevará el ingreso de los campesinos.

De este modo, Kalecki puede afirmar que, *ceteris paribus*, cuanto más elevados sean el gasto y el ingreso públicos, menores serán los salarios reales después de impuestos. Esto no sólo sucede en el caso en que los trabajadores pagan directamente los impuestos o en el caso de los impuestos indirectos; sino que también es verdadero “en el caso de los impuestos directos que pagan los capitalistas” (p. 53). El resultado sería distinto cuando los impuestos se establecieran para cubrir una parte de la inversión (pública), porque en este contexto son “una medida antinflacionaria..., es fácil demostrar que el ahorro correspondiente a un nivel dado de inversión (privada y pública) se reducirá en la misma magnitud que la imposición adicional” (p. 58). En efecto, esto equivale a eliminar un superávit presupuestal en la cuenta corriente (ahorro del Gobierno), en cuyo caso los beneficios retenidos después de impuestos no deben ser muy altos. La forma lógica de conseguir este resultado deseable es aumentar los impuestos a las ganancias, la cual, en este caso, no reduce los ahorros totales (a éstos se suma ahora el presupuesto) ni deprime los salarios reales. En la primera versión de *La financiación del desarrollo*, Kalecki era bastante optimista sobre esta cuestión:

- 104 La financiación de la inversión pública mediante impuestos a los beneficios parece una política sólida. Debe señalarse que de esta forma sólo se recaudarían los mismos beneficios que de hecho crea la inversión pública (p. 60).

Sin embargo, quince años después era más cauto:

El otro problema estrictamente financiero de la imposición sobre los grupos de ingresos más elevados y sobre los bienes no esenciales es, también, muy grave, debido a la influencia de los grupos de interés sobre el Gobierno y a la dificultad de superar la evasión fiscal (pp. 105-106).

Cuando el modelo se amplía para incluir un sector fiscal, el sistema bancario seguirá ajustándose pasivamente porque el déficit presupuestal indirectamente generará depósitos extrabancarios adicionales (por los mayores beneficios privados) en una cantidad igual a los préstamos requeridos por el Gobierno [A8:(52)]. Kalecki sostiene con razón que si "inicialmente el Gobierno financia la inversión con préstamos del sistema bancario, el desembolso de las cantidades correspondientes generará una cantidad igual de ahorros líquidos que quedará disponible para suscribir bonos públicos y permitirá, entonces, financiar los préstamos" (p. 45). Los impuestos no recortan los beneficios porque "el ahorro y los beneficios generados son iguales a los que se obtendrían si no existiera inversión pública" (p. 60). En otras palabras, no puede considerarse que cualquier aumento de la oferta monetaria es una fuente de financiación para el Gobierno. Las nuevas deudas de tesorería serán absorbidas automáticamente por el aumento de los depósitos (en cuenta corriente) de los empresarios que reciben los pagos del Gobierno. Cualquier aumento del producto o de los precios sería generado por los efectos del gasto inicial, no por la creación monetaria. Por consiguiente, para determinar los precios no hay necesidad de una relación oferta demanda de dinero separada.

En resumen, la política monetaria es estrictamente "pasiva", en tanto que las autoridades sólo deben responder al aumento de la demanda de dinero para transacciones bien sea ocasionado por el aumento de la producción o bien por el aumento de precios. En el caso de las economías en desarrollo, la inflación "importada" (por el aumento en los precios de importación o por las devaluaciones) también sería perfectamente compatible con este enfoque. Sin embargo, en la teoría kaleckiana, la inflación es el resultado de la lucha entre salarios y beneficios, y de factores estructurales, especialmente la oferta de alimentos y el grado de monopolio. Tomando la canasta de bienes salario como un indicador adecuado del costo de vida [A1:(8)], la inflación puede ocurrir, entonces, porque la industria (y, por tanto, el empleo) crece más rápidamente que la agricultura o por una pre-

sión de los salarios sin cambios en el grado de monopolio. Como hemos visto, la inflación también puede comenzar por un aumento de la inversión que, como parte del proceso de ajuste macroeconómico en condiciones de oferta restringida, permita aumentar el *mark up* mediante "ahorros forzosos". De hecho, cualquier aumento de la demanda autónoma, tal como el gasto del Gobierno, puede ser analizado en la misma forma. En el largo plazo "la inelasticidad de la oferta agrícola y las tendencias monopolistas de la industria surgen como factores implícitos importantes de los efectos inflacionistas en el curso del desarrollo económico rápido" (pp. 50-51). Por tanto, "la principal presión inflacionaria que se experimenta en el curso del desarrollo económico rápido es el resultado de los desequilibrios básicos en las relaciones productivas. Así, pues, estas presiones no se pueden evitar con mecanismos puramente financieros. La solución del problema debe basarse en políticas económicas que abarquen todo el proceso de desarrollo" (p. 62).

Sin embargo, en otra parte, Kalecki afirmó que en condiciones de hiperinflación puede aplicarse una "teoría cuantitativa cruda"²⁶. Considera que esta situación, donde las expectativas de precios mismas generan ajustes anticipados de precios y salarios, tiene un gran "interés teórico porque es el único caso donde puede aplicarse plenamente la teoría cuantitativa del dinero" (1962, p. 276). La velocidad de circulación se convierte en una función de la tasa de inflación de precios esperada y, como la producción está limitada por la capacidad, la monetización de un déficit fiscal dado (que Kalecki considera fijo en términos reales) generará una oferta de dinero primario creciente [A9]. Incluso va más allá y afirma que si la tasa de inflación es menor que la esperada entonces caerá la velocidad de circulación y la economía se estabilizará. Si ocurre lo contrario, habrá una "inflación galopante" hasta que

26 Kalecki (1962). Conferencia dictada en Cambridge en 1955, dos años después de entregar la primera versión de *La financiación del desarrollo*. En ese artículo, la única referencia explícita a la experiencia empírica es "una hiperinflación como la que ocurrió recientemente, en los períodos de guerra o de posguerra" (p. 275), pero sería razonable suponer que Kalecki hubiera sostenido que el principio es aplicable a cualquier situación de severas restricciones de oferta y déficit presupuestal crónico.

haya un cambio radical en el manejo de la economía o un colapso monetario.

Por tanto, la hiperinflación supone que los precios no se fijan con base en los costos de producción sino con base en expectativas especulativas. Consecuentemente, "en vista de que, en condiciones de hiperinflación, el curso de los precios está determinado completamente por los factores antes señalados, los cambios en los salarios monetarios no alterarán los precios, siempre y cuando no cambie el valor real del déficit fiscal más el crédito bancario a las empresas privadas" (1962, p. 280). Así, los salarios **pueden** aumentar más rápido que los precios, aunque usualmente se retrasan por razones institucionales, y producir "enormes beneficios a los empresarios en general y a las grandes empresas en particular". Pero, cuando se mejora el mecanismo de indexación, las grandes empresas dejan de apoyarlo y "es en este punto donde usualmente surgen los esquemas de estabilización para frenar la hiperinflación" (1962, p. 281). Hoy ésta es una historia demasiado familiar en América Latina.

Kalecki sostiene que las restricciones al crédito bancario para controlar la inflación sólo pueden ser efectivas "cuando se dirigen contra el acaparamiento de mercancías..., [sin embargo] es difícil que ese sistema funcione..., [una alternativa es] mantener el valor real de los depósitos, de los bonos del Gobierno y de los créditos bancarios revaluándolos continuamente" (p. 61). Sin embargo, la indexación de estos activos sólo puede reducir la inflación especulativa **secundaria**. Las causas subyacentes deben encontrarse en los mercados de bienes y de ningún modo son un fenómeno monetario.

CONCLUSIONES

En este artículo he intentado sistematizar las ideas analíticas contenidas en las escasas páginas, escritas hace treinta años, de *La financiación del desarrollo* y extender su lógica a un modelo algebraico que abarque los "hechos estilizados" de los países semindustrializados de la periferia de la economía mundial. Me he concentrado en la economía doméstica y en el corto plazo, dejando a un lado la cuestión del sector externo y de la política de estabilización, así como el crecimiento dinámico y la

planeación²⁷. La conclusión de política esencial es que la clave para el manejo macroeconómico son los impuestos a los beneficios, no las restricciones a los salarios o a los gastos del Gobierno.

Como en toda la obra de Kalecki, el hilo central es el efecto distributivo de la inversión y de las decisiones de producción de los capitalistas y del impacto de la política del Gobierno sobre el equilibrio resultante. La acumulación se financia reduciendo el salario real y, en menor medida, disminuyendo el ingreso campesino mediante el deterioro de los términos de intercambio internos; el mecanismo se basa en el mantenimiento de un grado de monopolio determinado en el sector industrial y en las rentas de escasez provenientes de la oferta de alimentos o de las restricciones del comercio externo.

He considerado necesario extender el modelo kaleckiano para permitir que la oferta campesina de alimentos responda a los precios; como resultado, se modificaron sus conclusiones pero no la lógica subyacente en su enfoque. No obstante, he conservado el supuesto de que la productividad del trabajo no es afectada por el nivel del salario real. En la práctica, esto no es así: es posible que una alta tasa de inversión con base en salarios bajos no mejore la productividad laboral porque la intensidad del trabajo cae al mismo tiempo que aumenta la intensidad del capital. Estos efectos se refuerzan en aquellas economías donde existen alternativas para el salario laboral (como el "sector informal") o donde los derechos ciudadanos han logrado el compromiso social de apoyar directamente los ingresos laborales²⁸.

En suma, *La financiación del desarrollo* proporciona la base para una teoría viable del "desarrollo macroeconómico" muy semejante al análisis kaleckiano de las economías industrializadas, aunque él mismo haya pensado que era innecesario presentar un modelo formal.

27 Pero, véase FitzGerald (1989, 1988A), respectivamente.

28 Sobre este aspecto, véase Sawyer (1985, C. 11). En su modelo formal de planeación socialista, Kalecki introduce una "curva de decisión del Gobierno" con un criterio implícito de bienestar para equilibrar la inversión y el consumo. Sin embargo, la relación entre tasa de salario y esfuerzo laboral implícita en sus recomendaciones de política práctica proporcionarían un cierre alternativo y más satisfactorio. FitzGerald (1988B) discute esto en el contexto de los modelos de "acumulación sesgada" de Kalecki y Kornai para las economías planificadas.

BIBLIOGRAFÍA

- Arndt, H. W., 1985, "The Origins of Structuralism", en *World Development*, Vol. 13, No. 2.
- Caballero, J. M., 1984, "Unequal Pricing and Unequal Exchange Between the Peasant and Capitalist Economies", en *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 8, No. 4.
- Chenery, H., 1960, "Patterns of Industrial Growth", en *American Economic Review*, Vol. 50, pp. 624-654.
- Eshag, E. L., 1983, *Fiscal and Monetary Policies and Problems in Developing Countries*, Cambridge, CUP.
- Feiwel, G. R., 1975, *The Intellectual Capital of Michal Kalecki*, Knoxville, Tennessee University Press.
- FitzGerald, E. V. K., 1985, "The Problem of Balance in Peripheral Socialist Economy", en *World Development*, Vol. 13, No. 1.
- , 1988A, "Kalecki on Planned Growth in the Mixed Economy", en *Development and Change*, Vol. 19, No. 1.
- , 1988B, "State Accumulation and Market Equilibria: An Application of the Kalecki-Kornai Analysis to Planned Economies in the Third World", en FitzGerald, E. V. K. y M. Wuyts (editores), *Markets within Planning: Socialist Economic Management in the Third World*, London, Frank Cass.
- , 1989, "The Analytics of Stabilization Policy in the Small Semi-industrialized Economy", en FitzGerald, E. V. K. y R. Vos, *Financing Economic Development: A Structural Approach to Monetary Policy*, London, Gower.
- Gupta, K. L., 1984, *Finance and Economic Growth in Developing Countries*, London, Croom Helm ILO 1979. *Household Income and Expenditure Statistics 1968-76*, Geneva, International Labour Organization.
- Kriesler, P., 1987, *Kalecki's Microanalysis: The Development of Kalecki's Analysis of Pricing and Distribution*, Cambridge, CUP.
- Kalecki, M., 1954, "El problema de la financiación del desarrollo económico", en *El Trimestre Económico*, Vol. 4.
- , 1962, "A Model of Hyperinflation", en *The Manchester School*, Vol. 32.

- Kalecki, M., 1970, "Problems of Financing Economic Development in a Mixed Economy", en *Eltis, M. et al. (editores), Induction Growth and Trade: Essays in Honour of Sir Roy Harrod*, Oxford, Oxford University Press.
- , 1971, *Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*, Cambridge, CUP.
- , 1972, *Selected Essays on the Economic Growth of the Socialist and Mixed Economy*, Cambridge, CUP.
- , 1976, *Essays on Development Economies*, Brighton, Harvester.
- Lewis, A., 1954, "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour", en *The Manchester School*, Vol. 22.
- Nurkse, R., 1955, *Problems of Capital Formation in Underdevelopment Countries*, Oxford, Blackwell.
- Reddaway, W., 1963, "The Economist of Underdeveloped Countries", en *Economic Journal*, Vol. 73.
- Sachs, I., 1977, "Kalecki and Development Planning", en *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics and Statistics*, Vol. 39.

APÉNDICE

Este apéndice sigue el razonamiento del texto, paso a paso; las secciones separadas están identificadas en cada punto.

A1. Formación de precios

En el modelo simple de economía cerrada, el empleo (L) está determinado por el producto industrial (Q_2) y la productividad del trabajo (b), que es constante:

$$L = Q_2 / b \quad (1)$$

y el fondo de salarios (W) por la tasa de salario nominal (w):

$$W = wL \quad (2)$$

Los precios industriales (p_2) se forman añadiendo un margen (g) a los costos del trabajo, que es el único insumo:

$$p_2 = (1 + g) w/b \quad (3)$$

y, por tanto, las ganancias (R) son:

$$R = gwQ_2/b = gwL \quad (4)$$

Los precios de los alimentos (p_1) se determinan endógenamente, por la interacción entre la demanda generada por la proporción (a) de los salarios que se gasta en alimentos y una oferta de los campesinos dada (Q_1):

$$Q_1 p_1 = a w L \quad (5)$$

La demanda por manufacturas proviene del gasto del total de los beneficios (R), del ingreso monetario de los campesinos ($Z = a w L$) y del gasto de los trabajadores en bienes no agrícolas:

$$\begin{aligned} R + a w L + (1-a) w L &= w L + g w L \\ &= (1+g) (w Q_2 / b) \\ &= p_2 Q_2 \end{aligned}$$

De (1) y (5) obtenemos:

$$p_1 = a w Q_2 / b Q_1 \quad (6)$$

A2. Distribución del ingreso

Los términos de intercambio internos (T) son:

$$\begin{aligned} T &= p_1 / p_2 \\ &= \frac{a Q_2}{(1+g) Q_1} \end{aligned} \quad (7)$$

El deflactor de los salarios refleja la canasta total de bienes salario ponderada por la proporción de alimentos (a) y bienes no agrícolas que la componen ($1-a$); así, el salario real se define como:

$$\begin{aligned}\bar{w} &= \frac{w}{ap_1 + (1-a)p_2} \\ &= b/[a^2(Q_2/Q_1) + (1-a)(1+g)]\end{aligned}\quad (8)$$

de (8) obtenemos:

$$\begin{aligned}a \rightarrow 1; \bar{w} &\rightarrow Q_1/L \\ a \rightarrow 0; \bar{w} &\rightarrow b/(1+g)\end{aligned}\quad (9)$$

El ingreso real campesino (Z') está dado por:

$$\begin{aligned}Z' &= p_1Q_1/p_2 \\ &= Q_2a/(1+g)\end{aligned}\quad (10)$$

El nivel de beneficios reales (R') puede deducirse directamente, como la suma de los beneficios industriales y del margen (f) que obtienen los terratenientes y comerciantes sobre las ventas de alimentos, deflactadas por los precios manufactureros:

$$\begin{aligned}R' &= [(p_2Q_2 - wL) + fp_1Q_1] / p_2 \\ &= Q_2(g + fa) / (1+g)\end{aligned}\quad (11)$$

Para facilitar la exposición, de ahora en adelante consideraremos una sola categoría de ganancias industriales ($f=0$).

A3. Oferta de alimentos

Ahora relajamos el supuesto de una oferta de alimentos fija. La porción comerciable (Q_1) del producto agrícola total (E) es una función de los términos de intercambio internos (T), esto es:

$$Q_1 = Q_1(E, T); \delta Q_1 / \delta E > 0; \delta Q_1 / \delta T > 0 \quad (12a)$$

puesto que (E) también es una función positiva de T , podemos simplificar:

$$Q_1 = Q_1(T); \delta Q_1 / \delta T > 0; \delta^2 Q_1 / \delta T^2 > 0 \quad (12b)$$

La expresión más simple de la oferta de alimentos sería:

$$Q_1 = cT \quad (13)$$

Sustituyendo (13) en (7), obtenemos una nueva solución para el valor de equilibrio de los términos de intercambio internos (T):

$$T = [aQ_2 / (1 + g) c]^{1/2} \quad (14)$$

También debemos modificar (8) para deducir nuevamente el salario real. Sustituyendo (14) en (8) llegamos a la expresión:

$$\bar{w} = \frac{b}{a^{3/2} [Q_2 (1 + g) / T]^{1/2} + (1 + a) (1 + g)} \quad (15)$$

Nótese, sin embargo, que ahora se incluye la respuesta de la oferta de alimentos; el simple deterioro "ricardiano" de los salarios deja de ser

válido. Aun en el caso extremo en que los bienes salarios constan principalmente de alimentos, los salarios son todavía una función de los beneficios (el *mark up*), porque:

$$a \rightarrow 1; \bar{w} \rightarrow ba^{2/3} c^{1/2} [Q_2 (1 + g)]^{-1/2}$$

reemplazando a (8) se adopta como la ecuación del salario real.

A4. Inversión y ahorro

Ahora introducimos la inversión y deducimos el balance de acumulación. La demanda de bienes manufacturados está constituida por el gasto de los campesinos y de los trabajadores, más el consumo y la inversión de los capitalistas, respectivamente.

$$p_2 Q_2 = p_1 Q_1 + (1 - a) wL + (1 - s) R + I p_2 \quad (16)$$

para una tasa de ahorros (s) proveniente de los beneficios (R) y un nivel de inversión física exógeno (I). El nivel "necesario" de inversión (I^*) puede deducirse de la tasa de crecimiento garantizada (r'). Para un nivel corriente de stock de capital (K), conocidas la tasa de crecimiento de la población (q) y la oferta de alimentos (c_n) y un valor dado de la elasticidad ingreso (e):

$$\begin{aligned} I &= r' K \\ &= K [C_n - q(1 - e)] / e \end{aligned}$$

El balance de acumulación *ex post* puede obtenerse sustituyendo (5) y (1) en (16). Como los beneficios (R) son:

$$R = p_2 Q_2 - wL \quad (17)$$

podemos obtener el balance de acumulación así:

$$sR = Ip_2 \quad (18)$$

El impuesto (t) sobre el consumo capitalista se usa para financiar la porción pública de la inversión; así, de (3) y (18):

$$I = [s + (1 - s)t](gQ_2) / (1 + g) \quad (19)$$

y reordenando, la tasa de impuestos requerida para financiar la inversión sin generar inflación está dada por:

$$t = \frac{(I/Q_2)[1 + (1/g)] - s}{1 - s} \quad (20)$$

A5. Dos variantes

En la primera versión de *La financiación del desarrollo* se consideran otras dos variantes. En la primera, el *mark up* es estable (g) y el balance de acumulación (18) puede expresarse como:

$$\begin{aligned} I &= sQ_2g / (1 + g) \\ Q_1 &= Is[1 + (1/g)] \end{aligned} \quad (21)$$

Esto da soluciones para el salario real (w) y los términos de intercambio internos (T) en función del nivel de inversión. Sustituyendo (21) en (7):

$$\begin{aligned} T &= aQ_2 / (1 + g) Q_1 \\ &= asI / gQ_1 \end{aligned} \quad (22)$$

El salario real (\bar{w}) se encuentra sustituyendo (22) en (8):

$$\begin{aligned} \bar{w} &= \frac{b / (1 + g)}{aT + (1 - a)} \\ &= \frac{b}{1 + g} \left[\frac{a^2 sI}{gQ_1} + (1 - a) \right]^{-1} \end{aligned} \quad (23)$$

En la segunda variante, el ajuste de los precios en respuesta al exceso de demanda aumenta los beneficios hasta el nivel de equilibrio. El nivel de precios (y de salarios) correspondiente se deduce del balance de acumulación (18) y de la definición de ganancia (17):

$$p_1 = \frac{w}{b[1 - (I/sQ_2)]} \quad (24)$$

lo cual determina los términos de intercambio de equilibrio (T), que están inversamente relacionados con la tasa de inversión (I):

$$T = (a/sQ_1) (sQ_2 - I) \quad (25)$$

El salario real (\bar{w}) se obtiene sustituyendo (24) y (4) en (6), de lo que resulta:

$$\bar{w} = b \left\{ a^2 Q_2 / Q_1 + (1 - a) / [1 - (I/sQ_2)] \right\}^{-1} \quad (26)$$

que también está inversamente relacionado con las tasas de inversión. Nótese que el peso de la inversión sobre el ingreso de los trabajadores (W) es menor que sobre los campesinos (Z) porque:

$$\delta Z / \delta I = -1 / s$$

mientras que

$$\delta W / \delta I \rightarrow -1 / s \text{ cuando } a \rightarrow 0 \text{ y } \delta W / \delta I \rightarrow 0 \text{ si } a \rightarrow 1$$

A6. La economía abierta

El modelo se amplía ahora a tres ramas de producción: una oferta autónoma de alimentos (Q_1); una oferta variable de bienes de consumo industrial (Q_2) que está determinada por la demanda doméstica pero que requiere insumos extranjeros con un coeficiente fijo de importaciones (m_2); y una oferta de bienes de capital importados (Q_3) con un coeficiente fijo (m_3) que utiliza mano de obra en la instalación. Las importaciones se compran a un precio mundial único (p_4) y, para simplificar la exposición, se supone que la tasa de cambio es igual a uno. El ingreso total de las exportaciones (X) es fijo, neto de insumos de recursos domésticos o extranjeros. La ecuación de formación de precios industriales ahora incluye las materias primas importadas:

$$p_2 = (1 + g) [(w / b_2) + m_2 p_4] \quad (27)$$

y para bienes de inversión:

$$p_3 = (1 + g) [(w / b_3) + m_3 p_4] \quad (28)$$

mientras que el balance para despejar el mercado de los dos bienes domésticos queda igual, y la demanda de bienes de inversión (Q_3) se expresa en términos de los planes de inversión "física" (I):

$$p_1 Q_1 = aw [(Q_2 / b_2) + (Q_3 / b_3)] \quad (29)$$

$$(30)$$

$$p_2 Q_2 = p_1 Q_1 + [(1 - a) w (Q_2 / b_2) + (Q_3 / b_3)] + (1 - s) R$$

$$p_3 Q_3 = I p_3 \quad (31)$$

Las restricción externa consiste en que las importaciones (M) deberían ser iguales o menores a la suma de las exportaciones y de la financiación extranjera neta (F):

$$M = (m_2 Q_2 + m_3 Q_3) P_4 \leq X + F$$

Suponiendo que el producto industrial (Q_2) aumenta para cumplir la restricción externa (31) y sustituyendo (30), para un nivel de inversión dado (I), resulta:

$$Q_2 = (1/m)[(X+F/p_4) - mI] \quad (32)$$

Esta última ecuación actúa como cierre de un modelo de seis ecuaciones [(27) a (32)] y seis incógnitas ($Q_2, Q_3, P_1, P_2, P_3, R$). La restricción externa (32) desempeña el papel que jugaba el balance de acumulación interna (18) en el modelo de economía cerrada. La condición de equi-

libro inversión ahorro se sigue cumpliendo porque en (30) sustituimos la ecuación de ganancias (redefinida):

$$R = \{p_2 Q_2 - [(w Q_2 / b_2) + m_2 Q_2 p_4]\} + \{p_3 Q_3 - [(w Q_3 / b_3) + m_3 Q_3 p_4]\} + X \quad (33)$$

con lo cual la igualdad ahorro inversión surge *ex-post*, una vez más, como:

$$sR = X - p_4(Q_2 m_2 + Q_3 m_3) + Q_3 p_3 = I p_3 + (X + M) = I p_3 - F \quad (34)$$

Los términos de intercambio internos (T) ahora reflejan la influencia del sector externo ($m_2 p_3$), a través de (27) y (28),

$$T = p_1 / p_2 = \frac{a Q_2 / Q_1}{(1 + g) \{1 + [(b_2 m_2 + b_3 m_3) p_4 / w]\}} \quad (35)$$

y están inversamente relacionados con la tasa de inversión:

$$\delta Q_2 / \delta I < 0 ; \delta T / \delta Q > 0 ; \delta T / \delta I < 0$$

La sustitución de (35) en (8) produce una nueva fórmula para el salario real, el cual varía en forma directa con los términos de intercambio externos:

$$\bar{w} = b \left\{ (a Q_2 / Q_1) + (1 - a) (1 + g) [1 + (m p_3 b / w)] \right\}^{-1} \quad (36)$$

A7. Bancos

Las empresas gastan inmediatamente cierta proporción (α) de sus ganancias reinvertidas (sR) en bienes de capital, depositando el resto en los bancos. Por tanto, el aumento (A) de los pasivos bancarios se define como:

$$A = (1 - \alpha) sR \quad (37)$$

mientras que los aumentos de los activos bancarios (B) consisten en nuevos préstamos a las empresas (la diferencia entre inversión fija y reinversión de beneficios propios):

$$B = Ip_3 - \alpha sR \quad (38)$$

Se puede demostrar que el equilibrio del sistema bancario ($A=B$) se consigue mediante los precios agregados y los ajustes cuantitativos que también aseguran el equilibrio de acumulación. Sustituyendo (18) en (38):

$$\begin{aligned} B &= sR - \alpha sR \\ &= (1 - \alpha) sR = A \end{aligned} \quad (39)$$

El gasto del gobierno (G) que se financia con préstamos bancarios domésticos tiene el mismo efecto que los cambios en la inversión. En el caso de préstamos externos (F), el balance de acumulación se modifica para dar:

$$Ip_3 = F + sR \quad (40)$$

mientras que los activos y los pasivos bancarios se convierten en:

$$\begin{aligned} A &= F + (1 - \alpha) sR \\ B &= Ip_3 - \alpha sR = F + (1 + \alpha) sR = A \end{aligned} \quad (41)$$

Así, el balance de los bancos de nuevo queda automáticamente en equilibrio *ex post*.

A8. Sector fiscal

El presupuesto administrativo (G) financiado con impuestos que se gasta en el salario de los empleados del gobierno (L_4) se suma a la fuerza de trabajo del sector moderno (L):

$$G = wL_4 \quad (42)$$

$$L = L_2 + L_3 + L_4 \quad (43)$$

Los impuestos (N) gravan a los beneficios (t_w) y a los salarios (t_r), de modo que:

$$N = t_w W + t_r R \quad (44)$$

Las ganancias (R) y la nómina salarial (W) ahora están dadas por:

$$R = (p_2 Q_2 - wL_2) + p_3 Q_3 - wL_3 \quad (45)$$

$$W = wL \quad (46)$$

El despeje del mercado de bienes de consumo industrial (Q_2) es nuevamente:

$$p_2 Q_2 = W(1 - t_w) + R(1 - t_r)(1 - s) \quad (47)$$

mientras que para los bienes de inversión (Q_3) es:

$$p_3 Q_3 = I \quad (48)$$

Sustituyendo (42), (43), (44), (45) y (46) en (47) resulta:

$$p_2 Q_2 = (p_2 Q_2 + p_3 Q_3) + (G + N) - sR \quad (49)$$

de modo que, reordenando y sustituyendo (48), finalmente resulta un balance de acumulación que diferencia entre Gobierno y sector privado:

$$I = (N - G) + sR(1 - t_r) \quad (50)$$

Nótese que en el caso de un déficit presupuestal corriente ($N < G$), los beneficios (R) pueden ser mayores -debido al exceso de demanda que se dirige a Q_2 o, más probablemente, a (p_2) - que en el caso de un presupuesto equilibrado ($N = G$). En el último caso, (50) se reduce a la conocida:

$$I = s(1 - t_r)R \quad (51)$$

El sistema bancario también se equilibra por el mismo mecanismo. De (37) obtenemos el incremento de los pasivos bancarios (A). Sustituyendo en (51) obtenemos el incremento de los activos bancarios (B), esto

es, la suma del endeudamiento de las empresas ($I p_3 - \alpha s R$) y de los nuevos créditos al gobierno (D):

$$\begin{aligned} A &= (1 - \alpha) s R \\ &= (I p_3 - \alpha s R) + D = B \end{aligned} \quad (52)$$

A9. Hiperinflación

En condiciones de hiperinflación, la función de demanda monetaria (37) deja de ser estable, y la propensión a mantener depósitos bancarios (α) se vuelve una función inversa de la tasa de inflación de precios esperada (\dot{p}^*). En la formulación de 1962, Kalecki aplicó la teoría cuantitativa del dinero cruda porque la producción está restringida por la capacidad (\bar{Q}). La cantidad de dinero circulante (H) y el nivel de precios (p) se mueven juntos:

$$H \cdot V(\dot{p}^*) = p \bar{Q} \quad (53)$$

y el aumento del dinero circulante por unidad de tiempo (dH/dt) es generado por la monetización del déficit presupuestal (D), que Kalecki considera fijo en términos reales:

$$dH/dt = p D \quad (54)$$

La tasa real de cambio de precios (p) se encuentra diferenciando (53) y sustituyendo (54) en (55) resulta:

$$p = V(\dot{p}^*) D / \bar{Q} \quad (55)$$