

Un modelo postclásico-postkeynesiano

Oscar de Juan Asenjo

Departamento de Teoría Económica

Facultad de Ciencias Económicas

Campus Universitario

02071 Albacete

Un modelo postclásico-postkeynesiano

RESUMEN

En este artículo presentamos una de las múltiples síntesis concebibles entre los paradigmas postclásico (o neorricardiano) y postkeynesiano. Entre los rasgos más destacados del modelo citaremos tres. (1) Una teoría del valor y la distribución basada en los precios de producción de Sraffa que, al combinarse con el sistema postkeynesiano de los precios administrados, nos permite determinar el nivel general de precios, junto a los precios relativos. (2) Una teoría del output basada en el principio keynesiano de la demanda efectiva cuya trascendencia se refuerza al hacerlo descansar sobre el multiplicador estructural y el acelerador prospectivo. (3) Un modelo de dinero endógeno que reconoce, no obstante, las interferencias que las variables financieras pueden causar en el circuito real de la economía.

A Postclassical-Postkeynesian Model

ABSTRACT

This paper presents one of the many feasible synthesis between the postclassical (or neoRicardian) paradigm and the post-Keynesian one. Among the most remarkable features of the model we shall refer to the following ones. (1) A theory of value and distribution based on the Sraffian prices of production that, one combined with the postKeynesian system of administered prices, allows us to determine the general level of prices, in addition to relative prices. (2) A theory of output based on the Keynesian principle of effective demand whose significance is reinforced when it rests on the structural multiplier and the prospective accelerator. (3) A model of endogenous money that admits, notwithstanding, the interferences of the financial variables in the real circuit of the economy.

Un modelo postclásico-postkeynesiano

I. INTRODUCCIÓN

Planteamiento del tema.

El paradigma económico dominante en las tres décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial fue la denominada *síntesis neoclásica-keynesiana*. Los logros y límites de dicho paradigma, así como el desprestigio en que cayó a raíz de la crisis de “estanflación” iniciada en 1973, son de todos conocidos. Afortunadamente no acaban aquí las posibilidades de aprovechar las ideas más novedosas y fecundas de la *Teoría General* de Keynes. Recientemente, algunos autores “neorricardianos” se han interesado por sentar las bases de una *síntesis clásica-keynesiana*, que tal vez sería preferible denominar *modelo postclásico-postkeynesiano* o *nuevo enfoque del excedente*. Al entender de Garegnani (1978-79) y Eatwell-Milgate (1983, caps. 1), el éxito de la operación se aseguraría aunando la teoría clásica del valor y la distribución –tal y como ha sido reformulada por Sraffa (1960)– con la teoría del output basada en el principio de la demanda efectiva formulado por Kalecki (1933) y Keynes (1936, Libros I y III). Kregel, Minsky, Asimakopulos y otros economistas postkeynesianos se sumaron a este proyecto. Sin embargo, tras una década de trabajo conjunto en los seminarios de la “Escuela de Trieste”, la impresión dominante es que se ha avanzado muy poco; estamos lejos del consenso mínimo que se precisa para llegar a una síntesis¹.

1. Una historia crítica de la Escuela de Trieste la ha escrito R. Arena (1987@). Mención especial merecen las obras de autores como Pasinetti y Nell, las cuales podrían considerarse como sendas versiones personales de esta síntesis postclásica-postkeynesiana (Cf. Pasinetti, 1981@; Nell, 1988). Otro hecho sobre el que importa llamar la atención es que mientras los economistas neorricardianos reconocen que el modelo de Sraffa sólo cubre una minúscula porción del campo de la teoría económica, la mayoría de los postkeynesianos creen disponer de una teoría capaz de constituir un paradigma alternativo completo en sí mismo (Cf. Eichner & Kregel, 1975).

Los obstáculos para la ambicionada síntesis se manifiestan, ante todo, en el terreno metodológico. En consonancia con la metodología de la economía política clásica, los neorricardianos han adoptado un *enfoque abstracto*, esto es un *enfoque de largo plazo* basado en la categoría del *tiempo lógico* y preocupado por el hallazgo de los *centros de gravedad* del sistema económico. Los postkeynesianos, por el contrario, han decantado sus preferencias por un *enfoque concreto* que se centra en el *tiempo histórico* e insiste en la importancia del *corto plazo* (el largo plazo no sería más que una media de los sucesos que ocurren en el corto plazo)². Empeñados como estamos en la construcción de un marco teórico general, nosotros hemos apostado a favor del planteamiento neorricardiano. Nuestro artículo se centrará, pues, en el análisis de los *centros de gravedad* del sistema económico global o, con otras palabras, en sus posiciones *normales*. Por supuesto, este enfoque puede y debe completarse con otras perspectivas de corto plazo, pero éstas no debieran formularse sin antes contar con el marco teórico de largo plazo.

Un segundo bloque de dificultades surge a la hora de relacionar las fuerzas reales y las monetarias. En contraste con la obra de Sraffa donde la palabra "dinero" no aparece ni en el índice analítico, Keynes y los postkeynesianos se propusieron estudiar el funcionamiento de una "economía *monetaria* de producción" donde el dinero "lleva la batuta"³. Nosotros nos marcaremos el mismo objetivo, si bien creemos que resulta posible y conveniente estudiar por separado las fuerzas que operan en el sector real y el sector financiero, para proceder, a continuación al análisis de su influencia recíproca. Tras subrayar la posible inestabilidad económica derivada de la disociación entre el circuito real y el circuito financiero —que es lo que una economía monetaria de producción hace posible—, enfatizaremos que el problema de la inestabilidad no se reduce a estas causas.

Por último, hemos de ser conscientes que la pretensión de integrar partes específicas de cuerpos teóricos ya acrisolados es más problemática de lo que parece a simple vista. Una buena ilustración de estas dificultades nos la suministra la síntesis neoclásica que intentó integrar la teoría keynesiana del

2. La diferencia entre las posiciones metodológicas de neorricardianos y postkeynesianos queda perfectamente reflejada en el debate entre P. Garegnani y J. Robinson, debate que vio la luz en las páginas del *Cambridge Journal of Economics* y ha sido reproducido en Eatwell-Milgate (1983, págs. 70-78).

3. La primera expresión entre comillas aparece en el borrador original de lo que luego sería *La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. El título de este borrador no puede ser más significativo: *The Monetary Theory of Production*. La expresión "lleva la batuta" (*rules the roost*) aparece en Keynes 1936, cap. 17, págs. 223).

output en un marco donde la teoría del valor, la distribución y el output son determinadas simultáneamente y llevan a un equilibrio de pleno empleo. El camino para la síntesis postclásica-postkeynesiana se ve allanado por el hecho de que las teorías del valor, la distribución y el output guardan la independencia necesaria para tratarlas por separado. De todas maneras, queda todavía en pie la tarea de construir una síntesis donde los elementos que se integren sean internamente coherentes y mutuamente compatibles.

En este artículo hemos esbozado una de las múltiples síntesis concebibles. Su resumen sería el siguiente. Tomamos como datos (1) la tecnología; (2) algunas variables relacionadas con la distribución de la renta (en concreto, el salario nominal determinado en los convenios colectivos y el margen de beneficio aplicado tradicionalmente en los diferentes sectores); (3) la composición, nivel y crecimiento de la demanda autónoma. A partir de estos datos, y de alguna hipótesis complementaria sobre las pautas de gasto de los diferentes grupos sociales, podremos determinar: (1) los precios relativos en función del bien escogido como numerario; (2) los precios absolutos de los bienes, esto es, su valor en términos monetarios; (3) el nivel general de precios; (4) la composición, nivel y crecimiento del output global; (5) la cantidad de crédito y de dinero legal que será necesario para financiar los procesos de producción, distribución y destino del output.

Dentro de las limitaciones comprensibles, creemos que un modelo del corte del propuesto es capaz de incorporar algunos rasgos institucionales esenciales del capitalismo avanzado y de ofrecer explicaciones plausibles de algunos de sus problemas más preocupantes. Entre los rasgos institucionales destacados por la mayoría de autores postkeynesianos y recogidos en nuestro modelo figuran: el papel clave de la empresa en cuyo seno se toman las decisiones económicas más relevantes, en particular las que conciernen a la inversión; el dominio cuantitativo y cualitativo de las grandes corporaciones oligopolistas (incluyendo, en primer lugar, las del sector financiero); el poder de los sindicatos de trabajadores. Entre los problemas sobre los que el modelo aspira a aportar alguna luz destacaremos: (1) el carácter irregular e inestable del desarrollo capitalista, donde se suceden largos ciclos de prosperidad y depresión, acompañados de otros ciclos de duración menor; (2) la infrautilización de la capacidad productiva y el desempleo involuntario de la mano de obra como situación "normal"; (3) las tensiones inflacionistas latentes que se registran tanto en las fases de expansión como en las de depresión, conduciendo en el último caso al fenómeno de la *estanflación*.

Como el lector comprenderá, en las reducidas páginas de este artículo no podremos sino apuntar a este complejo cuadro de problemas. El lector benevo-

lente se hará también cargo de las drásticas simplificaciones que es necesario introducir en artículos de este corte. Nuestro esfuerzo por resumir el tema en unos pocos gráficos útiles para fines didácticos, nos ha llevado a simplificar todavía más algunas premisas.

Sectorialización de la economía

Un modelo económico ha de ser suficientemente detallado como para permitir estudiar todos los problemas económicos relevantes y suficientemente simple como para hacerlo de la manera más sencilla y concluyente. Para tal fin lo ideal sería disponer de un marco en el que pueda pasar fácilmente de la multitud de sectores reales, a tres, dos o un sector, según la naturaleza del problema que nos ocupe. Aunque en la mayor parte de este trabajo nos referiremos a la economía agregada, nos interesa dejar constancia que nuestro modelo se deriva directamente de las tablas input-output y es susceptible de la máxima desagregación.

Atendiendo al lugar que los bienes ocupan en el proceso de reproducción económica importa distinguir tres sectores que se obtienen por simple agregación a partir de las tablas input-output: un sector 0 productor de bienes intermedios; un sector I productor de bienes finales de capital, ya vayan destinados a la reposición del capital consumido, ya a nuevas inversiones; y un sector II productor de bienes finales de consumo.

Una simplificación adicional, de gran utilidad para el análisis macroeconómico, se consigue integrando las industrias (o, mejor dicho, las fracciones de industrias) productoras de capital circulante y capital fijo para la reposición, en los sectores finales a los cuales suministran su output. Tras esta operación nuestro modelo se reducirá a dos *sectores verticalmente integrados*⁴. El sector 1 producirá los bienes de capital fijo destinados a la inversión neta; el sector 2, los bienes destinados al consumo final. Aunque el output final de estos dos sectores coincide con el de sus homónimos I y II su composición interna es diferente. Por ejemplo, en el sector 2 se incluiría el trabajo y capital directamente necesario para producir los bienes finales de consumo (que es el único que se incluye en II), más el trabajo y capital necesario para producir los inputs (bienes intermedios o capital circulante) integrados directa o indirectamente en los bienes finales de consumo, más el trabajo y el capital necesario para reponer el

4. La noción de "sectores verticalmente integrados" fue desarrollada por Pasinetti (1973), sobre la base de lo que Sraffa denomina "subsistemas" (1960, Ap. A).

capital fijo consumido directa o indirectamente en el proceso de producción de los bienes finales de consumo. La agregación vertical no hace sino presentar el producto final de cada sector como una mercancía compuesta cuyos elementos se mantienen siempre en las mismas proporciones. La modificación de estas proporciones representaría algo similar a un cambio tecnológico, tema al que sólo tangencialmente nos referiremos en este ensayo.

Una última matización, cuyas ventajas analíticas se apreciarán más adelante, consiste en considerar *básicos* los bienes finales producidos por el sector 1, y *no básicos* los bienes finales producidos por el sector 2. Siguiendo a Sraffa (1960, ep. 6) definiremos como básicos aquellos bienes que entran directa o indirectamente en la producción de todos los demás. Por exclusión, bienes no básicos serían aquellos que no son necesarios, ni directa ni indirectamente, en la producción de los restantes bienes, a excepción –tal vez– de ellos mismos⁵.

La elección de un modelo bisectorial de las características indicadas posee una ventaja adicional cual es la de mostrar más claramente las concomitancias que deben producirse entre las esferas de la producción, la distribución y el gasto. Ello se apreciará mejor al observar los agregados económicos correspondientes a un nivel de producción determinado, tal y como veremos más adelante en el gráfico 2@.

II. TEORÍAS DEL VALOR Y LA DISTRIBUCIÓN. PRECIOS DE PRODUCCIÓN Y PRECIOS ADMINISTRADOS.

La teoría del valor puede considerarse como la piedra angular sobre la que ha de descansar toda teoría económica. También como la piedra de choque con la que inevitablemente habrá de tropezar de producirse cualquier tipo de incoherencia. A nuestro entender, la teoría del valor más firme y coherente para un análisis a largo plazo nos la suministra el sistema postclásico o sraffiano de los precios de producción. Empezaremos, sin embargo, con la exposición de la teoría postkeynesiana de los precios administrados que presenta ciertas ventajas como son su carácter intuitivo y la determinación conjunta de los precios relativos y absolutos. Esta característica nos será de gran utilidad para calcular

5. Para ser rigurosos, los bienes que integran el consumo de subsistencia de los obreros debieran considerarse de carácter básico. La dificultad de definir ese nivel de subsistencia aconseja, empero, considerar todos los bienes de consumo como no básicos, advirtiendo a renglón seguido que ni el salario real ni el consumo "per capita" pueden reducirse por debajo de un cierto umbral, so pena de impedir la reproducción del sistema.

el nivel general de precios y obtener el salario real a partir del salario monetario. Para aprovecharnos de estas ventajas, será necesario demostrar previamente la compatibilidad entre los precios administrados y los precios de producción.

Modelo postkeynesiano de los precios administrados.

Si preguntamos a los empresarios cómo fijan los precios la mayoría responderá diciendo que se limitan a añadir un margen de beneficios a los costes primarios, margen de beneficio o mark-up que ha de ser suficientemente alto como para cubrir las depreciación del capital, intereses, alquileres, dividendos y fondos para diferentes tipos de provisiones. Se trata de una práctica generalizada que pocos economistas teóricos se molestarán en discutir⁶. La peculiaridad de los economistas postkeynesianos consiste en haber levantado una teoría sobre este simple hecho: la teoría de los precios administrados.

En un modelo de sectores verticalmente integrados los únicos costes primarios son los salarios. Ello facilita enormemente el trabajo analítico, en la medida que nos permite hallar los precios de cada sector independientemente de los demás⁷. Así, el precio nominal del bien producido por el sector i se determinará mediante la ecuación:

$$p_i^s - w_i^s (1 + m_i) \quad [1@]$$

donde p_i^s es el "precio administrado" que tratamos de hallar; w_i^s , el salario nominal que resulta de los convenios colectivos; l_i , el coeficiente de trabajo en el sector i que nos viene dado por la tecnología; m_i , el mark-up aplicado en el sector i .

La explicación del margen de beneficio ya no queda tan clara y proyecta sobre la teoría postkeynesiana una sombra de indeterminación y arbitrariedad. La línea postkeynesiana que arranca de Kalecki (1943@) lo trató de explicar en relación al grado de monopolio. La línea que arranca de Kaldor (1957@) y Eichner (1976@) lo relacionó con el deseo de las empresas de financiar con

6. Muchas de las empresas del sector primario constituyen una excepción que, sin embargo, no es capaz de alterar la regla general.

7. Si trabajáramos con los sectores ordinarios de la economía el cálculo sería más complejo, pero como indica Sawyer 91985@, págs. 173-4) siempre es posible construir un sistema en el que aparezcan el mismo número de ecuaciones que de incógnitas y, por ende, los precios relativos queden unívocamente determinados.

fondos internos el crecimiento planeado de la empresa. Sin ignorar el elemento de verdad que encierra cada una de estas explicaciones, hay que advertir que plantean más interrogantes de los que resuelven. ¿Son compatibles entre sí. ¿Son empíricamente refutables o se presentan como meras tautologías? ¿Cómo explicar la fijación de los precios en sectores caracterizados por la presencia de muchas empresas pequeñas y medianas sin líderes visibles? La arbitrariedad que parece desprenderse de estas teorías es también sospechosa. Si para acumular más fondos y crecer más deprisa, las empresas no tienen más que elevar el mark-up, ¿por qué no se apresuran a hacerlo ya ahora?.

Modelo postclásico de precios de producción.

Si dirigimos ahora nuestra mirada a la teoría de los precios de producción en la versión de Sraffa, obtendremos una respuesta cabal a los interrogantes básicos que debe plantearse una teoría del valor⁸. Los precios de producción se configuran como unos *centros de gravedad*, que marcan las posiciones a largo plazo de la economía, esto es las posiciones hacia donde empujan las fuerzas sistemáticas y permanentes que operan en el sistema. Adviértase que no se conciben como los precios que podemos esperar encontrar en el mercado hoy o mañana, sino como las posiciones hacia donde tienden los precios del mercado en cada momento. Se configuran, por otra parte, como *precios normales* o *precios de equilibrio a largo plazo* por cuanto aseguran una tasa de beneficio uniforme en todos los sectores. El análisis de Sraffa (1960, caps. I y II) pone de manifiesto que el origen de este beneficio es la capacidad del sistema de generar un excedente, esto es, la capacidad de producir un output superior a los inputs requeridos para su reproducción. La función de los precios de producción consiste precisamente en repartir este excedente en proporción al capital invertido en cada sector. Y la fuerza que hay detrás de todo este proceso de convergencia hacia precios y tipos de beneficio "normales", no es otra cosa que la competencia entendida como el flujo del ahorro hacia los sectores que rinden o prometen rendir una mayor tasa de beneficio⁹.

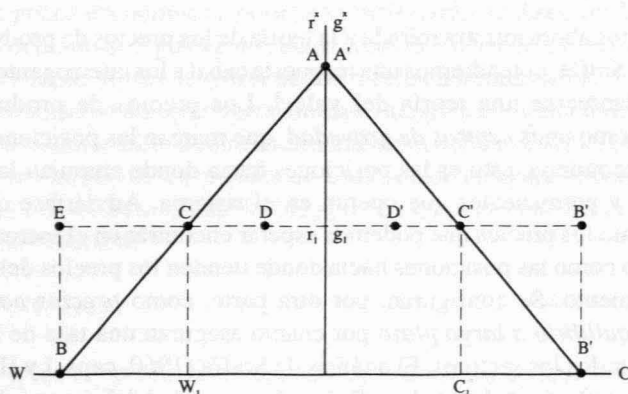
8. El mejor estudio de la teoría de los precios de producción de Sraffa es, posiblemente, Roncaglia (1975).

9. Adviértase la diferencia entre la concepción clásica de la competencia aquí expuesta y la idea neoclásica de la competencia perfecta que exige a las empresas ser *price-taking* y reclama, como condición previa, la existencia de "infinitos agentes con un poder infinitesimal". Como se verá a continuación, la competencia en el sentido clásico es compatible con la existencia de grandes unidades de producción que los precios según la práctica del "mark-up" (serían *price-making*).

Otra ventaja adicional de la teoría sraffiana del valor es la claridad con la que señala las posibilidades y límites del sistema. Unas y otras aparecen reflejadas en la relación inversa salario real-tasa de beneficio que, en un modelo de las características del propuesto, sería lineal y perfectamente simétrica de la relación que se registra entre consumo por trabajador-tasa de crecimiento (véase el gráfico 1@)¹⁰.

GRÁFICO 1

RELACIÓN INVERSA ENTRE EL SALARIO REAL Y LA TASA DE BENEFICIO Y ENTRE EL CONSUMO Y LA TASA DE CRECIMIENTO



Comentario: Este gráfico representa la doble relación inversa que, en un contexto tecnológico dado, existe entre el salario real por trabajador (w) y la tasa de beneficio de equilibrio (r^*), por una parte, y entre el consumo por trabajador (c) y la tasa de crecimiento garantizado (g^*), por otra. De la forma que hemos definido los sectores y las variables del modelo, estas relaciones serán lineales y perfectamente simétricas.

La recta $A-B$ nos indica que todo intento de aumentar w sólo puede hacerse a expensas de una reducción de r^* (y viceversa). Un punto como el E resultaría imposible de alcanzar sin la colaboración del progreso técnico; en su ausencia, la pretensión de aumentar las rentas hasta ese punto generaría una inflación de costes.

La recta $A'-B'$ nos indica que todo intento de aumentar el consumo real por trabajador sólo puede hacerse a expensas de una reducción de la tasa de crecimiento garantizado (o viceversa). Un punto como el E resulta imposible de alcanzar sin la colaboración del progreso técnico; en su ausencia, la pretensión de aumentar el gasto hasta ese nivel generaría una inflación de demanda. Un punto como el D' correspondería a una situación en que las empresas están infrautilizando su capacidad productiva. Se trataría de una clara ineficiencia pues la tasa de crecimiento efectivo es inferior a la que correspondería al consumo real. Lo propio ocurriría con la tasa de beneficio (punto D).

10. La linealidad obedece al hecho de que la mercancía que se ha tomado como numerario, y en términos de la cual se definió el salario real, es el único bien básico (identificado, por lo tanto, con la mercancía patrón) (Sraffa, 1960, caps. IV y V).

Lo que nos muestra la primera de estas dos relaciones es que en el marco de un contexto tecnológico fijo, un incremento de la tasa de beneficio sólo puede conseguirse a expensas de una reducción del salario real (y viceversa). Los límites del poder monopolista también son puestos de manifiesto. Dada la tecnología y el salario real, los beneficios extraordinarios de unos sectores sólo pueden conseguirse a expensas del beneficio infranormal de otros. En el caso hipotético de que todos los sectores y todas las empresas cayeran en manos de un monopolista todopoderoso, éste descubriría consternado que la tasa de beneficio que puede apropiarse es, ni más ni menos, la "normal" que venía obteniendo en condiciones competitivas.

Bastan estas observaciones para justificar nuestra preferencia por la teoría del valor sraffiana. Procederemos seguidamente a su formalización en un modelo de sectores verticalmente integrados. Las ecuaciones de donde derivan los precios de producción podrían representarse bajo la siguiente expresión compacta:

$$p - pKr^* + lw \quad [2@]$$

donde p es el vector (fila) de precios relativos; K , la matriz de coeficientes de capital fijo, esto es, el capital requerido para producir una unidad del bien final i en el correspondiente sector verticalmente integrado ($k_i = K_i/X_i$); l , el vector (fila) de coeficientes laborales, esto es, el trabajo necesario para producir una unidad del bien final i en el correspondiente sector verticalmente integrado ($l_i = L_i/X_i$); el escalar $r^* = R_i/K_i$ es la tasa de beneficio que en condiciones competitivas tendería a ser uniforme en todos los sectores; por último, el escalar w representa el salario real por unidad de trabajo que, bajo el supuesto de homogeneidad laboral, podemos considerar también uniforme.

El sistema de ecuaciones transcrito nos asegura que si tomamos como datos la tecnología (reflejada por los coeficientes K , l) y una variable distributiva (digamos el salario real, w), quedan unívocamente determinados los precios relativos (en términos del bien escogido como numerario, que en nuestro caso es el bien básico X_1) y la otra variable distributiva (esto es, la tasa normal de beneficio, r^*)¹¹.

Nos movemos en un terreno firme y conocido. Nuestra contribución se limita a dos simplificaciones referentes al tratamiento de las variables exógenas. Como

11. Una pequeña ventaja adicional que resulta de la división de la economía en un sector básico y un sector no básico, es que las dos ecuaciones del sistema [2@] podrían resolverse por separado. En la primera obtendríamos r^* haciendo $p_1=1$. En la segunda obtendríamos p_2 en términos de p_1 , una vez conocido r^* .

es sabido, el modelo de Sraffa contiene un grado de libertad lo cual nos permite tomar como dato una de las variables distributivas. La ventaja de considerar al salario como variable independiente es que podemos aislar y tratar con los instrumentos más apropiados las fuerzas económicas, sociales y políticas que interaccionan en el mercado laboral. Sin embargo, allí se determina el salario nominal y no el salario real, que es el que se precisa para cumplimentar el anterior sistema de precios. Esta dificultad llevó a Sraffa y sus discípulos neoricardianos a considerar la tasa de beneficio como variable independiente, previa identificación con el tipo de interés determinado en los mercados monetarios (Cfr. Sraffa, 1960, ep. 44; Garegnani, 1978-79; Pivetti, 1988). Tal paso nos parece peligroso en la medida que erosiona la objetividad y estabilidad de la teoría clásica del valor¹². Por otra parte, en nuestro modelo sería un paso innecesario ya que el salario real puede conocerse fácilmente dividiendo el salario nominal por el precio monetario del bien X1 (conocido a través del sistema de precios administrados [1@]).

$$w = w^s/p_1^s \quad [3@]$$

La segunda simplificación que se desprende de nuestro análisis hace referencia a la supresión de toda referencia al nivel y composición del output, que en la economía política de raigambre clásica se supone incluido entre los datos del modelo. El uso de esta licencia se justifica por la consideración de los precios de producción como los centros de gravedad "normales" o de largo plazo, lo que obliga a derivarlos de los coeficientes técnicos correspondientes al nivel "normal" de utilización de la capacidad productiva. Las economías o diseconomías de escala derivadas de una utilización superior o inferior a la normal serían, por tanto, irrelevantes en la determinación de los precios de producción.

Compatibilidad entre los precios de producción y los precios administrados.

Nuestra propuesta de realizar una simbiosis entre precios de producción y precios administrados nos obliga a demostrar su mutua compatibilidad. Empe-

12. De aplicarse al pie de la letra la propuesta de estos autores, habría que coronar al Gobernador de la Reserva Federal de los Estados Unidos como el hombre más poderoso de la tierra; o tal vez deberíamos reprenderle por no resolver con sus extraordinarios poderes los problemas que aquejan al capitalismo avanzado. Por su parte, la erraticidad del tipo de interés originaría un movimiento continuo de los precios de producción, por lo que se haría difícil considerarlos como centros de gravedad.

zaremos tomando el precio administrado del bien i dado por [1@], y dividiendo ambos términos de la ecuación por el "precio administrado" del mismo bien que en modelo de Sraffa tomamos como numerario (X_1). Como resultado tendremos el precio administrado y el salario expresados en términos reales (p' en lugar de p^s , y w en lugar de w^s).

$$p'_i = w l_i (1+m_i) = w l_i + w l_i m_i \quad [4@]$$

El precio de producción correspondiente al mismo bien se obtiene del sistema [2@] y puede expresarse así:

$$p_i = k_i r^* + l_i w \quad [5@]^{13}$$

La igualdad entre el "precio administrado" del bien i (p'_i) y su "precio de producción" (p_i) se dará siempre y cuando:

$$w l_i m_i = k_i r^* \quad [6@]$$

De donde se sigue, que el mark-up compatible con las condiciones de competencia ha de ser:

$$m_i = \frac{k_i}{l_i} \frac{r^*}{w} = \Omega_i \frac{r^*}{w} \quad [7@]$$

Dividiendo m_i por el mark-up del bien X_1 que tomamos como numerario tendremos:

$$\frac{m_i}{m_1} = \frac{\Omega_i}{\Omega_1} \quad [8@]$$

El mensaje de la última expresión es el siguiente: para que los precios administrados sean compatibles con los precios de producción determinados por la competencia de capitales se requiere que el "mark-up relativo" aplicado por cada sector sea proporcional a su composición orgánica de capital o grado

13. La utilización de k_i en lugar de pK resulta posible por cuanto hemos configurado el capital como una mercancía compuesta y al utilizarla como numerario su precio queda fijado en la unidad.

de mecanización (Ω). Cuanto mayor sea el capital fijo operado por cada trabajador en el sector i , mayor habrá de ser su mark-up. Esta conclusión tiene cierto interés. Nos descubre que aunque los empresarios pueden considerar el mark-up como un legado histórico más o menos arbitrario, de hecho, éste viene forjado por la competencia de capitales. La conclusión anterior no quita la posibilidad de que ciertos sectores tengan un poder monopolista. Este poder, sin embargo, no habrá de medirse por la existencia de un margen de beneficio superior al de otros sectores, sino por el exceso de este margen a la proporción dada en [8@].

Razonando con la misma lógica podemos concluir también que la existencia del poder monopolista no es incompatible con el sistema sraffiano. Aunque Sraffa concibió el sistema para explicar los precios de producción "normales" en un contexto competitivo, introduciendo ligeras modificaciones podemos obtener también los precios de producción "normales" en un contexto monopolista. La modificación a realizar consistiría en sustituir en [2@] el escalar r^* por la matriz diagonal R^\wedge , cuyos elementos estarían compuestos de la tasa de beneficio normal (r^*) y el grado de monopolio del sector (Φ_i)¹⁴.

Esto por lo que se refiere al plano teórico. Corresponde a los estudios empíricos analizar si la existencia del poder monopolista efectivo es la regla o la excepción. De encontrarnos en una situación en que las tasas de beneficio difieren sustancialmente de unos sectores a otros y no provocan flujos de capital tendentes a corregirlos, la utilidad del modelo de Sraffa resultaría bien parca, por cuanto faltarían las fuerzas que empujan los precios de mercado hacia sus posiciones "normales"¹⁵. Por el contrario, si los sectores que obtienen una tasa

14. En nuestro modelo bisectorial dicha matriz aparecería bajo la forma:

$$R^\wedge = \begin{vmatrix} (r^* + \Phi_1) & 0 \\ 0 & (r^* + \Phi_2) \end{vmatrix}$$

Reemplazando en [7@] r_i por $(r^* + \Phi_i)$ podemos hallar el grado de monopolio del sector i a través de la expresión:

$$\Phi_i = m_i w (1/\Omega_i) - r^*$$

Lo que nos viene a decir esta ecuación es que existirá poder monopolista efectivo siempre que el mark-up sobre el salario (debidamente ponderado con el grado de mecanización sectorial) exceda de la cantidad necesaria para obtener la tasa de beneficio "normal".

15. Aquellas teorías postkeynesianas que enfatizan la importancia de la *managerial revolution*, hasta el punto de afirmar que la empresa ha abandonado el objetivo de maximización de beneficios tanto a corto como a largo plazo, serían incompatibles con la teoría clásico-sraffiana. Lo mismo se podría decir de aquellas teorías de los precios administrados —generalmente emparentadas a las anteriores— en los que el mark-up lo fijan arbitrariamente las empresas atendiendo a sus planes de expansión.

de beneficio superior a la "normal" son unos pocos y si la persistencia de los beneficios extraordinarios puede explicarse por alguna de las estrategias típicas del monopolio u oligopolio, continuaría teniendo sentido buscar los centros de gravedad del sistema de precios a partir de las ecuaciones de Sraffa, convenientemente modificadas para dar cuenta del poder monopolista de tales sectores. Un capítulo aparte, que dejamos a los expertos en economía industrial, lo constituiría el análisis de las causas que explican la existencia del poder monopolista en determinados sectores y de las estrategias utilizadas para mantenerlo a lo largo del tiempo.

III. TEORÍA DEL OUTPUT: DETERMINACIÓN DEL NIVEL DE PRODUCCIÓN DE EQUILIBRIO EN UN MOMENTO DADO Y A LO LARGO DEL TIEMPO

En esta sección nos proponemos plantear la teoría del output. Nuestra atención se dirigirá a indagar si existen razones para esperar que el nivel de producción de equilibrio en un momento dado coincida con el correspondiente a la plena utilización de la capacidad productiva y la senda de crecimiento venga determinada por la tasa de crecimiento garantizada (en el sentido de Harrod, 1939), que resulta de la inversión continua de los ahorros de plena capacidad. Para acercarnos al tema empezaremos recordando las identidades contables y las condiciones de equilibrio macroeconómico.

De las identidades contables a las condiciones de equilibrio macroeconómico.

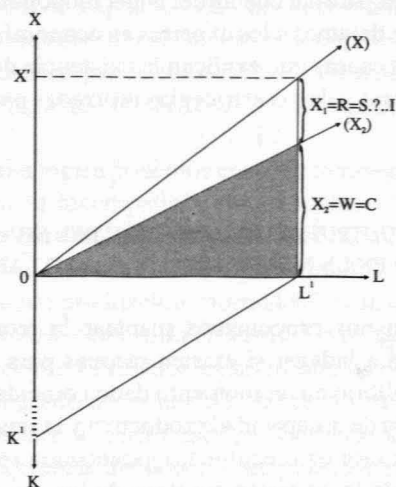
Al final del proceso productivo, nuestra economía imaginaria puede representarse de la forma que aparece en el gráfico 2@. Las empresas del sector 1 han producido un output final igual a X_1 , y las empresas del sector 2 un output final que, en términos del bien X_1 elegido como numerario, vale X_2 . La explicación del nivel y composición del output vendrá a continuación. Para empezar, nos limitaremos a dejar anotada la identidad contable que define el PIN como suma de los bienes finales producidos:

$$X = X_2 + X_1$$

[9@]

GRÁFICO 2

IDENTIDADES CONTABLES Y CONDICIONES DE EQUILIBRIO



Comentario: En el gráfico se representa la situación de la economía al final del periodo de producción 1, en el que se ha producido una cantidad X_1 de bienes finales de capital para nuevas inversiones y una cantidad X_2 de bienes finales de consumo, valorados estos en términos del bien X_1 que tomamos como numerario.

En ordenadas positivas tenemos el producto neto; en ordenadas negativas, el stock de capital (K) (que, de hecho, aparece en unidades físicas del bien de capital, X_1).

El vector (X) representa la función de producción y/o utilización de la capacidad productiva. Así en el periodo 1, L^1 unidades de trabajo operando K^1 unidades de capital, han producido un PIN valorado en X^1 . El área sombreada debajo del vector (X_2) nos da la producción de bienes de consumo (X_2), para los diferentes niveles de producción (X_2); el output de bienes de capital (X_1) vendría dado por la diferencia entre X y X_2 (área en blanco).

En el gráfico se aprecian claramente las identidades contables o diferentes maneras de medir el PIN: $X = X_2 + X_1 = W + R = C + S$ (Donde W son los salarios; R , los beneficios; C , el consumo final; y S , el ahorro neto).

El gráfico es asimismo útil para representar las condiciones de equilibrio sectorial y macroeconómico. Bajo la hipótesis clásica extrema a tenor de la cual todos los salarios son consumidos y todos los beneficios ahorrados, el equilibrio sectorial se daría sí, y sólo sí, $X_1 = R = S$ y $X_2 = W = C$. Hipótesis diferentes nos llevarían a expresiones más complejas de la misma condición general, a saber: la necesidad de que exista cierta correspondencia entre las estructuras de la producción, la distribución y el gasto.

El equilibrio macroeconómico de plena capacidad se obtendría cuando la demanda final en sentido económico es igual a la oferta de plena capacidad o, de una manera más concisa, cuando la inversión es igual al ahorro de plena capacidad. Si la inversión es una variable independiente de la renta y el ahorro, y máxima cuando su principal determinante son las expectativas de crecimiento de la demanda, no existe ninguna garantía de que tal equilibrio se alcance y mantenga a lo largo del tiempo.

En la producción de dicho output se han generado unas rentas por idéntico valor que se componen de salarios y rentas de la propiedad o excedente neto de explotación. Sus valores respectivos se obtienen a partir de los coeficientes tecnológicos y las variables distributivas que han sido tomados como datos o derivados a partir del sistema de precios de producción [2@]. Desde el punto de vista de la distribución, el PIN o renta neta vendría dado por:

$$X = W + R \quad [10@]$$

$$W = wL = wX \quad [11@]$$

$$R = rK = rkX \quad [12@]$$

Donde W es la masa de salarios y R la masa de beneficios; w el salario real por trabajador y r la tasa de beneficio; L el empleo agregado y K el capital agregado; l el coeficiente agregado trabajo/output y k el coeficiente agregado capital/output.

De estas rentas una parte irá destinada al consumo final y el resto constituirá el ahorro neto que contablemente coincide con la formación neta de capital o inversión en sentido contable. Siguiendo a Keynes definiremos el consumo y el ahorro como funciones dependientes del nivel renta. Esta hipótesis resulta enriquecida al ligarla con la distribución tal y como hizo Kalecki quien, bajo la inspiración de los economistas clásicos, asumió que la mayor parte de los salarios era consumida y la mayor parte de los beneficios ahorrada. En este trabajo, y a los solos efectos de facilitar la representación gráfica, supondremos que *todos* los salarios son consumidos y *todos* los beneficios son ahorrados. Atendiendo al destino de la renta el PIN vendría dado por:

$$X = C + S \quad [13@]$$

$$C = f(X) = cX = wX = wLX \quad [14@]$$

$$S = f'(X) = (1-c)X = sX = rX = rkX \quad [15@]$$

Donde C es el consumo final y S el ahorro; c es la propensión al consumo y s la propensión al ahorro; w la porción de la renta unitaria que se distribuye como salarios y r la misma proporción referida a las rentas de la propiedad (El resto de los símbolos ya nos son conocidos).

Las identidades anteriores contables no son más que diferentes maneras de

medir la oferta agregada. El equilibrio macroeconómico —que es lo que como economistas nos preocupa— se obtendrá cuando la demanda agregada efectiva (suma del consumo y la inversión en sentido económico o formación neta de capital fijo, I) iguala la oferta agregada.

$$X = D = C + I \quad [16@]$$

Combinando [16@] y [13@], se descubre que la condición de equilibrio macroeconómico se reduce a la igualdad entre el ahorro y la inversión. Este equilibrio será plenamente eficiente cuando la demanda efectiva iguale la oferta de plena capacidad (X^*) o, más concisamente, cuando la inversión iguale el ahorro correspondiente a la renta de plena capacidad (S^*):

$$D = X^* \quad [17@]$$

$$I = S^* \quad [18@]$$

El nivel de producción de equilibrio en un momento dado.

En la representación del gráfico 2@ hemos tomado el nivel y composición del output como un dato. ¿De qué dependen uno y otro? ¿Existen en una economía de mercado mecanismos para asegurar el nivel de producción de plena capacidad? La respuesta varía según el enfoque que utilicemos. Los economistas clásicos y neoclásicos plantearon el tema desde el lado de la oferta y concluyeron que a largo plazo el nivel de producción venía determinado por la capacidad productiva de la economía, y el nivel de inversión coincidía con el ahorro correspondiente a la renta de plena capacidad¹⁶. Contra este planteamiento tradicional se levantaron Kalecki (1933@) y Keynes (1936@). Ambos autores partieron de la premisa que el capitalismo era un sistema limitado por

16. Lo que difiere entre ambas escuelas es la explicación aportada. Los autores clásicos basaron esta conclusión en la “ley de Say” que se trata de una mera hipótesis según la cual “la oferta crea su propia demanda”. Los economistas neoclásicos ofrecieron una explicación teórica más sofisticada: es el tipo de interés, formado en el mercado de capitales, quien asegura la igualdad entre la inversión y el ahorro de plena capacidad.

el lado de la demanda¹⁷, formularon el principio de la demanda efectiva a tenor del cual la oferta se ajustaba a la demanda esperada y llamaron la atención sobre el peligro de que el nivel de producción de equilibrio ocurriera por debajo del correspondiente a la plena capacidad y el pleno empleo.

El principio de la demanda efectiva constituye –claro está– una de las piedras angulares del nuevo enfoque del excedente propuesto en este trabajo. En su formulación más simple este principio podría representarse así:

$$X^t = D^{*t} = C^{*t} + I^{*t} = C^t + I^t \quad [19@]$$

La ecuación nos dice que la producción del periodo t (X^t) depende de la demanda esperada (D^*) para el mismo periodo por los empresarios de los diferentes sectores, esto es, de la suma del consumo esperado (C^*) y la inversión esperada (I^*). En un análisis de largo plazo resulta permisible y lógico asumir que las expectativas de empresarios son confirmadas. De ahí que podamos sustituir el consumo y la inversión esperadas por el consumo y la inversión efectivas ($C^* = C$, $I^* = I$).

Antes de proseguir nuestra exposición nos importa llamar la atención sobre tres puntos relacionados entre sí. El primero es que las expectativas de demanda se formulan en base a unos precios “normales” o de “equilibrio a largo plazo”, que en nuestro modelo serían los precios de producción sraffianos. El segundo es el supuesto de que la demanda esperada para unos precios “normales” llegará a ser efectiva, lo que implica que, en principio, todos los bienes producidos serán vendidos, todos los mercados “vaciados”. El tercero es que al ajustar la producción a la demanda esperada a los precios “normales”, los empresarios actúan racionalmente, esto es, tratan de maximizar el beneficio. A diferencia de lo que ocurría en la síntesis neoclásica-keynesiana, en el nuevo enfoque del excedente que aquí proponemos, la infrautilización de la capacidad y el desempleo involuntario que puedan resultar no podrán atribuirse a rigideces en

17. La justificación de esta premisa se entiende mejor desde una perspectiva microeconómica, ya que son las empresas particulares quienes han de decidir los bienes que han de producirse y la cantidad a producir de cada uno. Pocos economistas se atreverán a negar que las empresas capitalistas producen e invierten movidas por el ánimo de lucro. A menudo se ha discutido si el horizonte de referencia más apropiado es el corto o el largo plazo, pero la premisa del ánimo de lucro como motor del sistema capitalista parece fuera de duda. Evidente es también la idea de que lo que importa a capitalistas y empresarios no son los beneficios potenciales incorporados a cada mercancía producida, sino el beneficio efectivo que resulta de su venta en el mercado. De aquí se sigue que ningún empresario utilizará plenamente la capacidad productiva de que dispone a no ser que prevea una demanda suficiente para absorber dicho nivel de producción; como tampoco se arriesgará a invertir de no esperar un incremento permanente de la demanda.

los mercados o la formación de expectativas irracionales. Ello refuerza la validez del modelo en todo análisis de largo plazo. La única excepción a la regla del vaciamiento de los mercados se da en el mercado laboral. No se trata, empero, de una excepción que atente contra los principios básicos del modelo ya que, para empezar, el pleno empleo no es una condición para la maximización de beneficios. En la sección IV@ veremos que la rigidez de los salarios nominales a la baja es un rasgo institucional del capitalismo avanzado que impide las escaladas deflacionistas; el desempleo no tiene nada que ver con esto.

El principio de la demanda efectiva muestra toda su capacidad analítica cuando se combina con el multiplicador. En este caso nos basta con conocer una pequeña parte de los componentes del vector de la demanda agregada (la parte que puede considerarse "autónoma") para determinar la demanda y el output global. Lo que nos viene a decir la teoría del multiplicador es que en la producción de los bienes finales destinados a satisfacer la demanda autónoma esperada, se generará una demanda de bienes intermedios, bienes de capital para la reposición y bienes de consumo para los trabajadores directa o indirectamente empleados en el incremento del output. Un multiplicador así configurado se relaciona directamente con la estructura de la producción, distribución y gasto, y de ahí que pueda denominarse *multiplicador estructural*¹⁸. En términos generales podemos escribir:

$$X^t = \mu D_a^{*t} \quad [20@]$$

Donde X es el nivel de producción, D_a^* la demanda autónoma esperada y μ el multiplicador.

El multiplicador sería, por decirlo de alguna manera, un pie sobre el que se apoya el principio de la demanda efectiva. El segundo pie que daría a este principio la máxima firmeza y operatividad sería el *acelerador prospectivo*. Si la economía capitalista es un sistema limitado por el lado de la demanda parece lógico determinar la inversión a partir de los incrementos de la producción proyectados para hacer frente el incremento esperado de la demanda.

18. Por regla general, este multiplicador aparecerá bajo la forma de una compleja matriz inversa. Sin embargo, en supuestos como el que contemplamos, donde se produce una única mercancía compuesta cuyos elementos crecen proporcionalmente y donde la inversión es la única fuente de demanda autónoma, el multiplicador estructural coincidiría con el simple multiplicador keynesiano (inverso de la propensión al ahorro).

$$I^t = k^*(X^{t+1} - X^t) = k^*(\Delta D^{*t+1}) \quad [21@]$$

k^* representa el acelerador que depende básicamente del coeficiente tecnológico capital/output, pero que da cabida a otros aspectos económicos y psicológicos, por cuanto la capacidad productiva se supone utilizada a su nivel "normal" o "deseado"¹⁹.

La función de inversión puede referirse también a los incrementos esperados de la demanda autónoma, en cuyo caso obtendríamos la siguiente expresión donde el acelerador y el multiplicador aparecen frente a frente (véase gráfico 3).

$$I^t = k^*\mu (\Delta D_a^{*t+1}) \quad [22@]$$

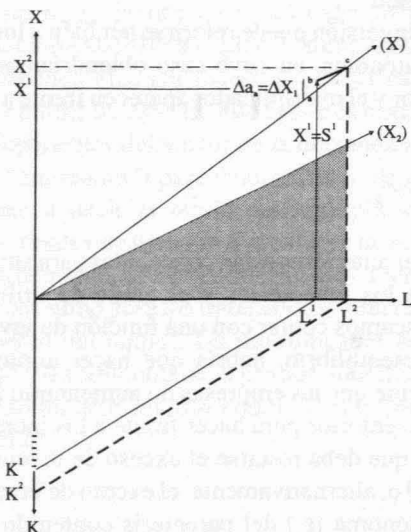
Las expresiones anteriores están concebidas para situaciones de equilibrio en lo que respecta a los inventarios y el grado de utilización de la capacidad productiva. Si deseamos contar con una función de inversión útil también para situaciones de desequilibrio, habría que hacer algún ajuste adicional. Para empezar, es evidente que las empresas no aumentarán la producción si cuentan con excesos de inventarios para hacer frente a los incrementos esperados en la demanda. De ahí que deba restarse el exceso de inventarios (ϵ_i) del paréntesis incluido en [21@] o, alternativamente, el exceso de inventarios correspondiente a la demanda autónoma (ϵ_a) del paréntesis contenido en [22@]. En segundo lugar, las empresas no se decidirán a invertir por mucho que crezca la demanda si cuentan con excesos de capacidad (ϵ_k). Estos excesos deberían adosarse a [21@] o [22@] a modo de un sustraendo. Tras introducir estas modificaciones obtendremos:

$$\begin{aligned} I^t &= k^* (\Delta D^{*t+1} - \epsilon_i^t) - \epsilon_k^t \\ &= k^*\mu (\Delta D_a^{*t+1} - \epsilon_a^t) - \epsilon_k^t \end{aligned} \quad [23@]$$

19. En el caso general el acelerador se representaría por la matriz de coeficientes de capital fijo K^* . En nuestro caso particular, esto es, en una economía multisectorial cuyos componentes crecen uniformemente, podemos utilizar el coeficiente agregado, K^* .

GRÁFICO 3

EL MODELO MULTIPLICADOR-ACELERADOR Y LA DETERMINACIÓN DEL NIVEL DE PRODUCCIÓN DE EQUILIBRIO



Comentario: En el período 1 se ha producido un output igual a X^1 . ¿De qué dependió tal nivel o de qué dependerá el nivel de producción en el período 2? La respuesta a esta pregunta desde el nuevo enfoque del excedente se centraría en la demanda esperada o, más concretamente, en los incrementos esperados de la demanda autónoma.

Supongamos que los empresarios esperan un incremento de la demanda de bienes de capital para nuevas inversiones $\Delta D_a = \Delta X_1 = ab$. A medida que se incrementa la producción de X_1 se generará una demanda inducida de bienes de consumo para todos los trabajadores empleados directa o indirectamente en la producción de los nuevos bienes de capital. La nueva demanda, producción y renta total puede ser calculada a través del multiplicador que recoge el efecto de arrastre de un sector sobre todos los que le suministran recursos (en el sentido más amplio de la expresión). Este efecto puede representarse trazando una recta paralela a la función (X_2) que empezaría en b y acabaría en c. El nuevo nivel del PIN será, por tanto, X^2 ; y el nuevo nivel de empleo, L^2 .

¿Y cómo será posible el incremento planeado de la producción para atender la nueva demanda? De existir capacidad productiva ociosa, ello puede conseguirse inmediatamente utilizándola con más intensidad. Si el stock de capital se utilizaba ya al nivel normal, será necesario incrementar la capacidad productiva. La medida exacta de la inversión necesaria nos la da el principio de aceleración y será un múltiplo de k^* de incremento proyectado de la producción, siendo k^* la relación deseada "capital/producto". En condiciones tecnológicas dadas, el acelerador también puede representarse por la relación $\Omega = \text{capital/trabajo}$. Este es el procedimiento seguido en este gráfico donde el efecto acelerador es simulado trazando una recta paralela a la función capital/trabajo, que empezaría en L^2 y acabaría en K^2 .

Dos observaciones adicionales cerrarán nuestro comentario apresurado sobre la variable económica más importante y más difícil de formalizar: la inversión. La primera es que hemos definido un *acelerador prospectivo* diferente, tanto en su formulación como en los resultados, del acelerador tradicional. (Este último podría calificarse como *retrospectivo*, por cuanto relaciona la inversión con los incrementos pasados de la renta o el consumo (cfr. Samuelson, 1939@)). La segunda observación es que hemos omitido toda referencia al tipo de interés y otros elementos del coste que afectan a la rentabilidad de las inversiones. Entendemos que estas variables pueden ser cruciales a corto plazo (acelerando o retardando las inversiones) o para la economía de una región concreta (desviando la localización geográfica de las nuevas inversiones). Sin embargo, en un análisis global y de largo plazo, no existen razones teóricas (ni evidencia empírica) que justifiquen fundamentar la inversión en el tipo de interés²⁰.

Senda de crecimiento de equilibrio.

Las ecuaciones del multiplicador y el acelerador contienen en germen un modelo de crecimiento que hemos explorado en otro lugar (de Juan, 1989). En este momento sólo disponemos del espacio necesario para resumir sus conclusiones. El principal aspecto a destacar es que la dinámica del sistema aparece marcada por el crecimiento esperado de los componentes del vector de la demanda autónoma. Aquí tienen cabida todo tipo de expectativas subjetivas, pero a largo plazo es de esperar que dominen los factores objetivos como son el hallazgo de nuevos métodos de producción, la introducción de nuevos productos y la expansión del mercado para los productos existentes.

20. La única formulación completa es la neoclásica que identifica el tipo de interés con el tipo de beneficio y se basa en los rendimientos decrecientes de la sustitución de factores. El problema que el paradigma neoclásico tiene pendiente por resolver es la crítica del capital formulada en los años sesenta a partir de la obra de Sraffa (1960, cap. XII). Es discutible si la función de eficiencia marginal de capital introducida por Keynes en el cap. 11 de la Teoría General se corresponde con la función neoclásica de inversión. En cualquier caso, nos parece necesario distinguir dos elementos en la formulación keynesiana. El primero sería la pendiente de la curva que es lo que confiere al tipo de interés un papel decisivo. El segundo sería la posición de la curva que depende de los *animal spirits* del empresario. La síntesis neoclásica-keynesiana destacó el primero hasta el punto de olvidar casi por completo el segundo. La síntesis postclásica-postkeynesiana, partiendo de la consideración del capitalismo como un sistema limitado por el lado de la demanda, está llamado a enfatizar el segundo elemento y, de manera particular, las expectativas empresariales sobre el crecimiento de la demanda.

Si todos sus componentes de la demanda autónoma crecieran uniformemente a la tasa garantizada de crecimiento (que según demostró Harrod en 1939 equivale a $g^* = s/k^*$), tendríamos un crecimiento armónico y estable. Pero no hay razón para esperar este resultado²¹. En una economía de iniciativa privada limitada por el lado de la demanda, lo normal es que cada componente de la demanda autónoma tenga su propio ritmo de expansión y la media de todos ellos se sitúe por debajo de la tasa de crecimiento garantizado. Tendríamos entonces un crecimiento irregular e inestable. Este fenómeno es denominado por Nell (1988) *crecimiento transformativo*, y, en parte, fue ya descrito por Schumpeter (1911). Como ilustran ambos autores, un modelo así se presta para explicar los largos ciclos de prosperidad y depresión característicos de la economía capitalista. Del desarrollo analítico del acelerador prospectivo utilizado en [23@] se desprende también que el proceso de ajuste a una nueva tasa de crecimiento (diferente de la garantizada) ocurrirá de una forma cíclica. Como veremos a continuación, estos ciclos a medio plazo pueden complicarse con el fenómeno de la inflación y exacerbarse por el comportamiento del sistema financiero.

Como el lector habrá podido comprobar nuestra presentación de la teoría del output y la inversión se ha apartado en algunos puntos de la keynesiana. La conclusión final a la que se llega es, sin embargo, la misma: la posibilidad (o habitualidad) de que el nivel de producción de equilibrio se sitúe por debajo del nivel correspondiente al pleno empleo y plena utilización de la capacidad productiva. (El punto D' del gráfico 1, supra, describe este tipo de situaciones que entrañan una ineficiencia económica manifiesta). Nuestro análisis dinámico y de largo plazo, refuerza el principio keynesiano de la demanda efectiva.

21. Con esta conclusión nos separamos de los modelos neoclásicos de crecimiento y también de la forma habitual de presentación de los modelos postkeynesianos (v.g. Kaldor, 1957). Los postkeynesianos tienen razón en afirmar que el ajuste de la tasa de crecimiento real a la tasa de crecimiento garantizado y de ésta a la tasa de crecimiento natural, puede lograrse con cambios en la distribución, sin alterar la tecnología ni las propensiones individuales al ahorro. Ahora bien, en una economía movida por el ánimo de lucro no vemos ninguna razón para que estos mecanismos entren en acción, ni podemos esperar que el resultado sea el crecimiento de plena capacidad y pleno empleo.

IV. EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS Y LA INFLACIÓN

El nivel de precios.

Una vez conocidos el valor monetario de los diferentes bienes (a partir de las ecuaciones de precios administrados), así como la composición y nivel del output (mediante el modelo multiplicador-acelerador), el cómputo del nivel general de precios (p^s) resulta inmediato:

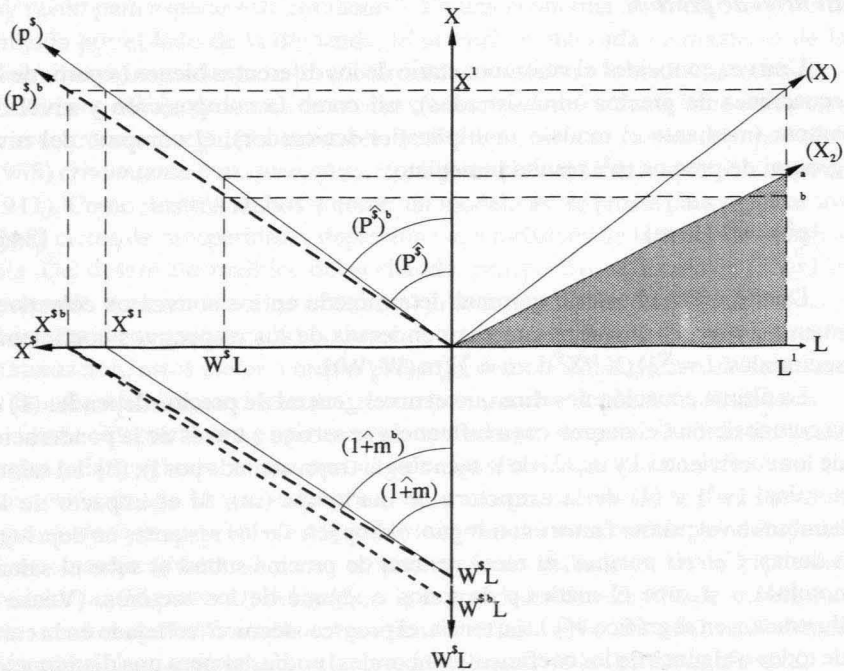
$$p^s = w^s l (1+m) \quad [24@]$$

Donde w^s es el salario nominal determinado en los convenios colectivos, mientras que l y m son una media ponderada de los respectivos coeficientes sectoriales: $l = \sum [l_i (X_i^s / X^s)]$, $m = \sum [m_i (W_i / W)]$.

La última ecuación nos dice que el nivel general de precios depende: (1) de la composición del output, cuya influencia se recoge a través de la ponderación de los coeficientes l y m ; (2) de la tecnología (representada por l); (3) del salario nominal (w^s) y (4) de la estructura de mark-ups (m). Si el impacto de los cambios en el primer factor es ambiguo, el impacto de los restantes no deja lugar a dudas. *Ceteris paribus*, el nivel general de precios subirá si sube el salario nominal o si sube el mark-up de todos o alguno de los sectores. (Véase la ilustración en el gráfico 4@). En teoría, el progreso técnico (reflejado en la caída de todos o algunos de los coeficientes laborales) podía dar pie a una disminución del nivel general de precios, pese a mantenerse constantes el salario nominal y el mark-up. En la práctica, los efectos del progreso técnico suelen quedar neutralizados por la presión endémica a mayores salarios nominales y mayores márgenes de beneficios.

GRÁFICO 4

NIVEL GENERAL DE PRECIOS



Comentario: En el período 1 se han producido X^1 unidades de output, expresadas en términos del bien que tomamos como numerario. ¿Cuántas unidades monetarias valdrán? ¿Cuál será el nivel general de precios?.

Para responder a esta pregunta basta con multiplicar las unidades físicas de output por el índice de precios absolutos que en el gráfico 4 viene representado por el vector (p^s) . Dada la posición de este vector tendremos que el valor nominal del output será $X^{s1} = p^s X^1$. A su vez, la posición del vector (p^s) depende del salario nominal pactado en los convenios colectivos y del *mark-up* agregado, que es una media ponderada de los márgenes de beneficio sectoriales. A un salario nominal w^s y un *mark-up* m corresponde un índice de precios (p^s) .

Ceteris paribus, un incremento del *mark-up* de todos o alguno de los sectores, se reflejaría en una mayor apertura del ángulo $(1+m)^a$, pasando a la posición $(1+m)^b$ (véase la línea discontinua del cuadrante sudoeste). Este efecto originaría un desplazamiento del vector de precios absolutos hasta la posición $(p^s)^b$. Ello implica una elevación del nivel general de precios y una disminución del poder adquisitivo de los salarios por una cuantía $a-b$ (como se aprecia en el cuadrante nordeste).

El mismo efecto inflacionista se seguiría de haber aumentado el salario nominal permaneciendo constantes el *mark-up*, el nivel de producción y la tecnología. Ello podría representarse con un desplazamiento paralelo de la recta en cuestión, tal y como se indica por la línea punteada del cuadrante sudoeste.

Rigidez de los precios a la baja, inflación y estanflación.

La rigidez de los precios nominales a la baja, como rasgo institucional del capitalismo avanzado, fue ya destacado por Keynes en la *Teoría General* (1936, cap. 19) y ha sido reproducida por todos los modelos keynesianos y postkeynesianos. La explicación de dicho rasgo se ha basado tanto en el gran poder de los sindicatos que no consienten la caída del salario aunque el desempleo se propague con rapidez, como en el poder oligopolista de las empresas líderes en cada sector que procurarán mantener incólumes sus márgenes de beneficios aunque aumenten los salarios o disminuya la demanda. Nuestro modelo de precios administrados, contenido en las ecuaciones [1@] y [24@], da debida cuenta de estos factores²².

Por lo que respecta a la inflación, y atendiendo a las fuerzas que lo motivan, debemos de distinguir dos modalidades principales: inflación de costes e inflación de demanda. La primera correspondería a una situación como la reflejada por el punto E del gráfico 1@ y puede representarse fácilmente en el gráfico 4@. La segunda se reflejaría en el punto E' del gráfico 1 (sobre ella haremos algún breve comentario en la sección V@ con el apoyo del gráfico 5@).

El origen de la inflación de costes no es otra cosa que la formación de unas pretensiones de distribución incompatibles con la capacidad productiva de la economía en un momento dado. El capitalismo avanzado, caracterizado por la presencia de un fuerte poder sindical y la existencia de grandes corporaciones, aporta el caldo de cultivo idóneo para dicho tipo de inflación. Dada la tecnología y dado el mark-up, podemos esperar que cualquier incremento del salario nominal se traducirá pura y simplemente en un incremento de precios. Un aumento súbito del mark-up de un sector particular (digamos el del petróleo), se transmitirá también al índice de precios: ni los sindicatos consentirán una caída del poder adquisitivo de sus salarios, ni los empresarios de los restantes sectores adoptarán la disminución de su margen de beneficios, como sería preciso para compatibilizar el aumento de la tasa de beneficio en un sector sin disminuir el salario real.

El peligro de que las inflaciones de costes desemboquen en una espiral precios-salarios es eminente. Más que extrañarse de este fenómeno habría que

22. Existen otras causas que coadyuvan a la explicación de la resistencia de los precios a la baja. Por ejemplo, Nell (1988, cap. IV) ha llamado la atención sobre la importancia de los costes financieros fijos de las empresas (pagos por intereses y por amortización de créditos) y sobre el peligro de que una reducción de precios los deje al descubierto, máxime si induce a los competidores a adoptar la misma estrategia. (En nuestro modelo estos costes aparecerían indirectamente recogidos en la determinación del mark-up).

preguntarse por qué no es más habitual y fuerte. La respuesta la encontraríamos posiblemente en los continuos progresos en la productividad del trabajo (inverso de l) que es la única manera de hacer posible un incremento paralelo de todas las pretensiones sobre el excedente, ya provengan de trabajadores, capitalistas o sector público.

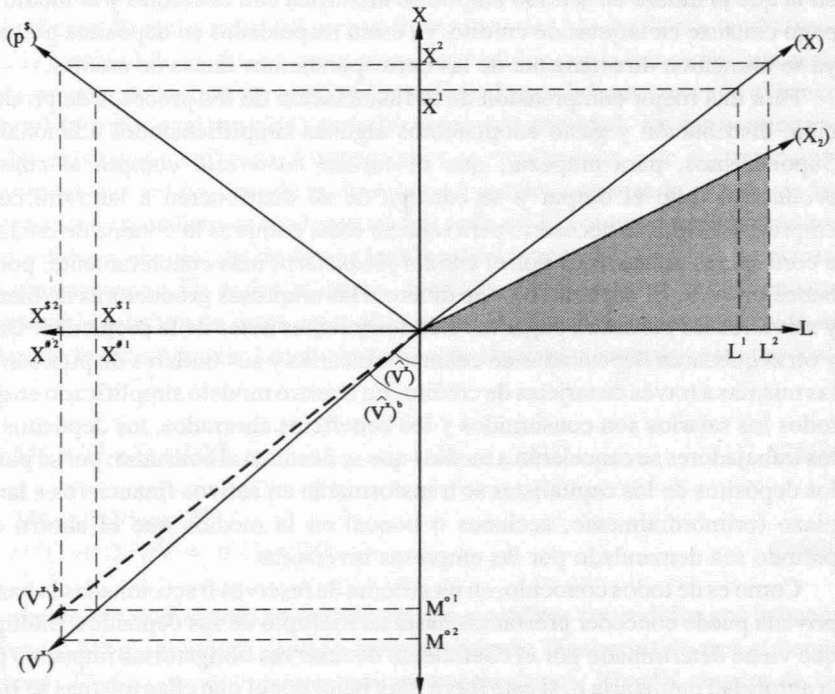
Para acabar, una palabra sobre el fenómeno de la estanflación que ha marcado la economía mundial en las dos últimas décadas. La combinación del estancamiento y paro, por una parte, con una inflación de dos dígitos, por otra, resultó difícil de asimilar por la síntesis neoclásica-keynesiana dominante hasta los años setenta. En el marco de la síntesis postclásica-postkeynesiana puede considerarse un fenómeno normal siempre que el nivel de producción y empleo se determine desde el lado de la demanda, y la inflación pueda surgir desde el lado de la oferta-distribución.

V. EL CIRCUITO FINANCIERO. DINERO Y CRÉDITO

Hasta el momento nuestra atención se ha centrado prioritariamente en el análisis del circuito real de la economía: producción, distribución y destino del output. Nos toca ahora examinar el circuito financiero, esto es, los flujos de dinero que permiten la financiación de esas actividades, amén de otras que no guardan relación directa con el output producido. El gráfico 5@ (cuadrante sudoeste) nos servirá para este propósito. Habremos de analizar también las complicaciones que pueden derivarse de una interacción inadecuada entre los circuitos financiero y real. Siguiendo la advertencia de Keynes, no hemos de olvidar que el capitalismo es una "economía monetaria de producción" donde los fenómenos monetarios y reales están, de hecho, inextricablemente unidos.

GRÁFICO 5

EL CIRCUITO FINANCIERO: DINERO Y CRÉDITO



Comentario: ¿Qué cantidad de dinero será necesario poner en circulación para hacer posible la producción, distribución y destino del output producido cuyo valor en términos monetarios ascendió en el período 1 a X^{s1} ?

En el cuadrante suroeste del gráfico 3 se responde a la pregunta utilizando un modelo de dinero endógeno. Dado el vector (V^s) que representa la velocidad-renta de circulación del dinero legal (que, en nuestro modelo, coincide con el multiplicador bancario), podemos hallar la cantidad de dinero en sentido amplio (crédito) y en sentido estricto (dinero legal). Así cuando el valor del PIN es X^{s1} —y bajo el supuesto de que sólo existen transacciones “productivas”—la banca privada concederá créditos por el mismo valor (M^{*1}) y el banco central emitirá dinero legal en una cantidad M^{e1} . Si en el período 2 el PIN pasa a valer X^{s2} , se requerirá una emisión de dinero legal igual a M^{e2} . De resistirse a incrementar la oferta de dinero legal, aparecerán posiblemente sustitutos del dinero, lo que en nuestro modelo equivaldría a un incremento de la velocidad-renta del dinero legal. (El vector (V^s) se trasladaría a la posición marcada por $(V^s)^b$).

Un modelo de dinero endógeno.

De acuerdo con la tradición postkeynesiana, nuestro modelo incorpora una teoría del dinero endógeno²³. Entre las múltiples maneras de endogeneizar el dinero hemos escogido la que se presenta en su forma más pura, esto es, aquella en la que el dinero en sentido amplio se identifica con el crédito y el medio de pago consiste en tarjetas de crédito, ya estén respaldadas en depósitos previos, ya se alimenten directamente de las correspondientes líneas de crédito.

Para una mejor comprensión de la financiación de los procesos de producción, distribución y gasto adoptaremos algunas simplificaciones adicionales. Supondremos, para empezar, que el *capital comercial* compra al *capital productivo* todo el output y se encarga de su distribución a las familias y empresas. El dinero necesario para realizar estas compras lo obtiene de créditos a corto plazo concedidos por el *capital financiero*, más concretamente, por la banca privada. El adelanto de este dinero a las empresas productoras de bienes y servicios les permitirá pagar los salarios y rentas netas de la propiedad. Unas y otras quedarán depositadas en cuentas bancarias y sus titulares dispondrán de las mismas a través de tarjetas de crédito. En nuestro modelo simplificado en que todos los salarios son consumidos y los beneficios ahorrados, los depósitos de los trabajadores se cancelarán a medida que se destinen al consumo; por su parte, los depósitos de los capitalistas se transformarán en activos financieros a largo plazo (primordialmente, acciones o bonos) en la medida que el ahorro del periodo sea demandado por las empresas inversoras.

Como es de todos conocido, en un sistema de reservas fraccionadas la banca privada puede conceder préstamos hasta un múltiplo de sus depósitos, múltiplo que viene determinado por el coeficiente de reservas obligatorias impuesto por la autoridad monetaria o, si este fuera muy bajo, por el que ellas mismas se fijen con el fin de mantener un mínimo de liquidez (representaremos este coeficiente por b'). Cuando la demanda de créditos de empresas y familias sobrepase el máximo que permiten los depósitos, la banca privada solicitará créditos al banco central. Ante la insistencia de la banca privada, es de esperar que éste proceda a la concesión de un crédito que de hecho supone una ampliación de la *base monetaria*, esto es, una creación de *dinero legal* o *dinero de alta potencia*. Desde otro punto de vista, este crédito puede concebirse como un *depósito primario*,

23. Aunque Kalecki centró su atención en los aspectos reales de la economía, su obra contiene de hecho una teoría del dinero endógeno, concebido como un flujo circular de crédito ligado a la expansión de la inversión y el output (cf. Kalecki, 1935). A la misma conclusión llegó Keynes en sus artículos posteriores a la Teoría General (Keynes, 1937). Las teorías postkeynesianas modernas sobre la endogeneidad del dinero han sido recopiladas por Arestis, 1988.

y servirá de base para la creación de *dinero bancario* o *depósitos secundarios*. Bajo el supuesto más razonable, de que la banca privada trata de maximizar la rentabilidad minimizando los costes, ésta se limitará a pedir en préstamo al banco central una cantidad igual a b' veces los créditos que le solicitan las empresas.

Si las únicas transacciones que ocurren en una economía fueran las derivadas del proceso de realización del output (*transacciones productivas*), tendríamos que la cantidad de créditos a corto plazo concedidos por la banca privada sería igual al valor del output y que el crédito solicitado por la banca privada al banco central (dinero legal emitido) sería b' veces esa cantidad. En las economías reales existen, sin embargo, *transacciones no productivas*, esto es, totalmente desvinculadas del proceso de realización del output, como sería el caso de las inversiones especulativas en el mercado de valores. El volumen total de créditos concedidos y el volumen de dinero legal creado guardarán relación con el total de transacciones. De todas maneras, continúa siendo posible y conveniente expresar la relación de estos agregados monetarios con el output producido en un periodo determinado. Las dos expresiones siguientes cumplen este propósito:

$$M^* = T^s = (1+t')X^s \quad [25@]$$

$$\begin{aligned} M^o &= T^s/V^l = b'T^s \\ &= [(1+t')X^s]/V^l = b'(1+t')X^s \end{aligned} \quad [26@]$$

donde M^* es el dinero en sentido amplio o créditos concedidos por la banca privada; M^o el dinero en sentido estricto o dinero legal emitido por el banco central; T^s el valor del volumen total de transacciones; $X^s = p^s X$ el valor de las transacciones productivas y $t'X^s$ el valor de las transacciones no productivas (t' sería, pues, el cociente entre las transacciones no productivas y las productivas); $V^l = 1/b'$ es la velocidad total de circulación del dinero legal; $V^x = 1/b'(1+t')$, la velocidad renta de circulación del dinero legal; b' , el coeficiente de reservas.

Repetimos que éste no es más que uno de los múltiples modelos que se pueden concebir para endogeneizar el dinero. Nuestra elección se ha basado en las ventajas prácticas que ofrece. La primera es que conduce a una definición precisa de la velocidad de circulación del dinero: la velocidad total coincidiría con el multiplicador bancario: la velocidad total coincidiría con el multiplicador bancario (inverso del coeficiente de reservas, b'); la velocidad renta sería una expresión modificada del mismo multiplicador. La segunda ventaja es que nos permite rastrear la circulación del dinero desde que aparece en el escenario

económico hasta que desaparece. Si el lector desarrolla por sí mismo el proceso de multiplicación del dinero comprobará como el total de créditos concedidos por la banca privada coincide con los depósitos privados, mientras que las reservas de la banca privada en el banco central absorben la totalidad del crédito que éste otorgó a aquella al inicio del proceso. Cuando las familias realicen su consumo y las empresas sus inversiones, el capital comercial estará en condiciones de amortizar los créditos a corto plazo que le concedió la banca privada, y ésta de cancelar el crédito concedido por el banco central. Si el proceso de realización del output sigue su curso normal, resultará que al final de cada período todo el dinero legal y bancario creado habrá sido "destruido" o "reabsorbido".

Pasividad pero no neutralidad del dinero.

Una función del dinero endógeno al estilo de la propuesta choca frontalmente con el planteamiento de la teoría cuantitativa, en cualquiera de sus manifestaciones, incluida, claro está, el monetarismo contemporáneo. Como es sabido, la conclusión más importante que se deriva de la teoría cuantitativa es que una alteración de la oferta de dinero o base monetaria se reflejará exclusivamente en una alteración proporcional del nivel general de precios. Esta conclusión precisa el apoyo de una función de velocidad de circulación del dinero estable. Nuestro análisis parece sugerir que dicho parámetro será relativamente estable si, y sólo si, la autoridad monetaria acomoda la oferta de dinero legal a las necesidades de financiación reales. Una política monetaria excesivamente restrictiva estimulará la creación de sustitutos del dinero. A fin de cuentas, un simple pagaré de empresa puede actuar como dinero. En nuestro modelo, esto se consideraría como un incremento de la velocidad de circulación del dinero *legal*, lo que provocaría el desplazamiento hacia arriba del vector (V^x).

La pretensión de explicar la inflación exclusivamente por el lado de la oferta monetaria resulta todavía más vacía de significado y difícil de concebir en un modelo de dinero endógeno. Las inflaciones tienen ciertamente un reflejo financiero pero no debemos confundir el mecanismo de transmisión con la causa última. Pensemos, por ejemplo, en una inflación de demanda que implica unas pretensiones de gasto por encima de lo que permiten las posibilidades productivas del sistema. Su reflejo en un incremento de la demanda de créditos no tardará en producirse. De acomodar la oferta monetaria, el banco central estaría dando curso libre a estas pretensiones de gasto "excesivas" que normalmente desembocarían en una inflación. En términos del gráfico 5@, las tensiones

inflacionistas provendrían del sector financiero (cuadrante sudoeste), si bien el origen último estaría en la demanda efectiva (cuadrante nordeste).

El papel pasivo del dinero que se sigue de su endogeneización, nos distancia también de la *Teoría General*, uno de cuyos pivotes lo constituye la función de preferencia por la liquidez (Keynes, 1936, caps. 13, 15 y 17). Subrayaremos, con Garegnani (1978-9), la anomalía que supone en cargar tamaño peso teórico críticas expectativas psicológicas y “trampas de liquidez”. Esta anomalía se explica por el compromiso que adquirió Keynes de mostrar que la igualdad entre el ahorro y la inversión no tenía por qué ocurrir al nivel de plena capacidad y pleno empleo. En un modelo basado en el acelerador prospectivo, este resultado se sigue de manera más fuerte y natural.

Dejando al margen estas salvedades, compartimos con Keynes y los postkeynesianos la preocupación por los efectos perturbadores que pueden derivar de la disociación —que en una “economía monetaria de producción” está a la orden del día— entre el circuito real (productivo) y el circuito financiero (especulativo). Este peligro se materializa especialmente cuando las inversiones especulativas en la bolsa de valores o en cualquier otro mercado, prometen una rentabilidad mayor que la inversión productiva. A largo plazo, tales burbujas especulativas están sentenciadas a estallar, pues a la fuerza han de alimentarse del excedente producido en la economía real²⁴. A corto plazo, empero, pueden distorsionar la marcha de la economía, en la medida que desvían los ahorros de la inversión productiva a la especulativa. (En nuestro modelo este tipo de perturbaciones se reflejarían en cambios de la variable t')²⁵.

Como señala Minsky (1975, cap. 6), no debemos olvidar la responsabilidad del sistema financiero en la generación de estos fenómenos, con la consiguiente exacerbación de los ciclos económicos a medio plazo. De ahí no se sigue, sin embargo, que el problema de la inestabilidad del capitalismo se deba a las “especiales propiedades del dinero”, a la perversidad de la política monetaria o a cualquier otra imperfección derivada del sistema financiero. Nuestro análisis del circuito real ha mostrado que la inestabilidad era un corolario natural de un sistema limitado por el lado de la demanda y donde la inversión se determina por el acelerador prospectivo.

24. Con otras palabras, el tipo de interés no puede mantenerse durante mucho tiempo por encima de la tasa de beneficio correspondiente a una tecnología y un salario real dados.

25. Esta misma idea fue expresada con un lenguaje más penetrante por ese profundo conocedor de los mercados financieros que fue Keynes: “Los especuladores pueden ser inofensivos cuando son simples burbujas en la corriente firme del espíritu de empresa; la situación deviene problemática cuando la empresa se convierte en una simple burbuja dentro del torbellino de la especulación. Cuando los movimientos de capital de un país pasan a ser un derivado de las actividades propias de un casino, es muy probable que el juego económico se realice mal” (Keynes, 1936, cap. 12, epígrafe VI).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARENA, R. (1987): "L'école internationale d'été de Trieste (1981-1985): ver une synthèse classico-keynessienne?", *Economies et Sociétés*, núm. 7, mars, págs. 205-238.
- ARESTIS, P. (ed.) (1988): *Post-Keynesian Monetary Economics. New Approaches in Financial Modelling*, London, Edward Elgar.
- DE JUAN, O. (1989): "Demanda-Constrained Accumulation. Structural Multiplier and Forward Acceleration", (Mimeo de 520 págs.), New School for Social Research, New York.
- EATWELL, J. (1982): "Competition", en *Classical and Marxian Political Economy*, BRADLEY, I. & HOWARD, M. (eds.), New York, St. Martin's Press.
- EATWELL, J. & MILGATE, M. (eds.) (1983): *Keynes's Economics and the Theory of Value and Distribution*, New York, Oxford University Press.
- EICHNER, A. (1976): *The Megacorp and Oligopol. Micro Foundations of Macro Dynamics*, Cambridge, Cambridge University Press.
- EICHNER, A. & KREGEL, J. (1975): "An Essay on Post-Keynesian Theory: A New Paradigm in Economics", *Journal of Economic Literature*, Diciembre, vol. 13, núm. 4, págs. 1293-1315.
- GAREGNANI, P. (1978-79): "Notes on Consumption, Investment and Effective Demand", *Cambridge Journal of Economics*, núm. 2, págs. 335-53; núm. 3, págs. 63-82.
- KALDOR, N. (1957): "A model of Economic Growth", *The Economic Journal*, vol. 67, págs. 591-624.
- KALECKI, M. (1933): "Outline of a Theory of the Business Cycle", Reproducido en: KALECKI, M. (1971), cap. 1, págs. 1-14.
- KALECKI, M. (1935): "Essay d'une théorie du mouvement cyclique des affaires", *Revue d'économie politique*, vol. 2.
- KALECKI, M. (1943): "Cost and Prices", Reproducido en: KALECKI, M. (1971), cap. 5, págs. 43-61.
- KALECKI, M. (1971): *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy (1933-1970)*, Cambridge, Cambridge University Press.
- KEYNES, J.M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London, Macmillan.
- KEYNES, J.M. (1937): "The General Theory of Employment", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 51, págs. 209-223.
- KEYNES, J.M. (1979): *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. XXIX, Cambridge, Cambridge University Press.
- MINSKY, H.P. (1975): *John Maynard Keynes*, New York, Columbia University Press.
- NELL, E. (1988): *Prosperity and Public Spending. Transformational Growth and the Role of Government*, Boston, Unwin Hyman.
- PASINETTI, L. (1973): "The Notion of Vertical Integration in Economic Analysis",

Metroeconomica, vol. XXV, págs. 1-29.

PASSINETTI, L. (1981): *Structural Change and Economic Growth. A Theoretical Essay on the Dynamics of the Wealth of Nations*, Cambridge, Cambridge University Press.

PIVETTI, M. (1985): "On the Monetary Explanation of Distribution", *Political Economy*, vol. 1, núm. 2, págs. 73-103.

RONCAGLIA, A. (1975): *Sraffa e la teoria dei prezzi*, Roma, Laterza.

SAMUELSON, P. (1939): "Interaction between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration", *Review of Economic Statistics*, vol. 29, núm. 2, págs. 75-78.

SCHUMPETER, J. (1911): *The Theory of Economic Development*, Cambridge (MA), Harvard University Press.

SRAFFA, P. (1960): *Production of Commodities by Means of Commodities. Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge, Cambridge University Press.