

## LA TEORÍA DE KALECKI SOBRE LOS DETERMINANTES DE LA GANANCIA Y EL CASO DE ESTADOS UNIDOS EN LA ERA REAGAN \*

A. ASIMAKOPOULOS

El análisis de Kalecki sobre los determinantes de las ganancias puede servir para esclarecer algunos aspectos de la política económica de Estados Unidos durante los años de la presidencia de Reagan.

### I. DETERMINANTES DE LAS GANANCIAS: EL MODELO SIMPLIFICADO

La teoría de Kalecki sobre los determinantes de las ganancias fue presentada por primera vez en 1933, en su artículo sobre el ciclo económico (Kalecki, 1971, cap. 1) y reformulada luego en un corto trabajo (1942),<sup>1</sup> donde puso particular atención sobre la dirección de la causalidad. Supone una economía cerrada con presupuesto gubernamental equilibrado.<sup>2</sup>

\* Una versión más corta de este trabajo fue presentada en la conferencia de la Universidad de Tennessee: Problemas en la Distribución de Ingreso: Funcional, Internacional y Personal. Esta conferencia tuvo lugar entre el 26 de junio y el 3 de julio en Gatlinburg, Tennessee. Traducción realizada por Noemi Levy Orlik, DEP-FE, UNAM.

<sup>1</sup> El material de los determinantes de la ganancia de este trabajo fue reproducido con cambios muy leves en Kalecki (1943, pp. 47-50).

<sup>2</sup> Keynes (1983, pp. 837-841), después de autorizar la publicación de este trabajo en el *Economic Journal*, intentó que Kalecki generalizara más su modelo introduciendo algunas de las características de ese periodo de la economía británica, como es ahorro de los trabajadores y déficit gubernamental. Empero, Kalecki respondió enfatizando las deficiencias de su modelo: "Mi teoría definitivamente no es aplicable a una economía de guerra, no solamente debido al supuesto de que los trabajadores no ahorran, sino por el supuesto de que el presupuesto es balanceado (*ibid.*, p. 841). Esta respuesta es sorprendente porque Kalecki discute los efectos del déficit gubernamental en las ganancias en un artículo de 1943 (reproducido

Kalecki deriva la ecuación de las ganancias de la igualdad definicional entre el Producto Nacional Bruto y el Gasto Nacional Bruto, atribuyéndole un significado causal a la ecuación resultante entre ganancias brutas y la suma de la inversión bruta y el consumo capitalista (suponiendo que no hay ahorro salarial) después de considerar la siguiente interrogante: ¿Significará que las ganancias de un periodo dado determinan el consumo capitalista y la inversión, o lo contrario? (Kalecki, 1942, p. 259). Propone que el gasto capitalista está sujeto a las decisiones de los capitalistas, y los ingresos no: "En consecuencia son la inversión y el consumo capitalista los que determinan la ganancia, y no lo contrario" (*ibid.*).

Empero, no son suficientes estas observaciones sobre las decisiones de los capitalistas para establecer la conclusión de que el gasto capitalista determina las ganancias presentes. Se requiere que el gasto capitalista de un periodo dado sea *independiente* de las ganancias del mismo periodo (*cf.* Asimakopulos, 1987). Si no existe dicha independencia, la ecuación de las ganancias sólo indica que éstas son consumidas o invertidas (ahorradas). La longitud de una unidad de tiempo y los rezagos, en la relación gastos capitalistas a ganancias, son, consecuentemente, elementos imprescindibles para la atribución de una significancia causal en la igualdad entre las ganancias y los gastos capitalistas.

Kalecki prosigue planteando que si el periodo en cuestión es corto "se puede sostener que la inversión y el consumo capitalista están determinados por decisiones hechas en el pasado" (Kalecki, 1942, p. 259). En consecuencia, se reconoce otro rezago de tiempo: el tiempo que media entre el gasto de consumo capitalista y la ganancia, se añade al rezago temporal entre las decisiones de inversión y el gasto, algo que siempre ha estado presente en el análisis de Kalecki: "la ejecución de pedidos de inversión toma cierto periodo de tiempo y el consumo capitalista responde con cierto retraso a los cambios en los factores que en él influyen" (*ibid.*).

Sin embargo, Kalecki no aclara que el gasto capitalista debe ser considerado pre-determinado en un periodo previo, para que la igualación entre las ganancias y dichos gastos aporten una explicación causal al nivel de las ganancias.

en Kalecki, 1971, pp. 15-25). También está la nota sobre impuestos (1934), donde sostiene "es bastante sencillo pasar de esto (presupuesto balanceado) a un caso más general de presupuesto desequilibrado. (Kalecki 1971, p. 35).

Se reconoce la necesidad de agregar ciertas calificaciones al planteamiento de que las ganancias actuales son determinadas por decisiones capitalistas hechas en el pasado, puesto que dichas decisiones no necesariamente se llevan a cabo en su globalidad. Particularmente, la inversión del periodo puede ser afectada por cambios inesperados en los inventarios. Kalecki analiza la decisión de gasto capitalista en términos reales, mientras que el valor del gasto presente también depende de los precios y, por ende, expresa la ecuación de ganancia en términos reales, deflacionando ambos lados de la ecuación con índices de precios apropiados. "Es posible concluir que las ganancias brutas reales para un periodo corto son determinadas por decisiones capitalistas relacionadas a su consumo e inversión en el pasado, sujetas a corrección por los cambios en volumen de *stocks*" (*ibid.*, p. 260).

Para completar el análisis sobre la determinación de las ganancias del modelo básico, Kalecki consideró los efectos de cambios en los factores que determinan la distribución del ingreso. Si el nivel de las ganancias corrientes depende solamente de los valores predeterminados del gasto capitalista, un aumento del grado de monopolio, que se refleje en un aumento del margen, no debe afectar el nivel de las ganancias reales, pero conlleva una reducción en la producción (*output*) y en el salario real. Aumentos en los precios de los bienes salariales, dada una proporción de salarios nominales, provoca una reducción del consumo obrero y, por ende, de la producción total. Con el nivel de la ganancia real constante, suponiendo un gasto capitalista sin modificaciones, la participación de las ganancias aumenta. Kalecki concluye: "sin importar cuán grande sea el margen de ganancia en una unidad de producción, los capitalistas no pueden aumentar las ganancias totales por sobre el monto que consumen e invierten" (incluyendo la acumulación de bienes no vendidos —inventarios NT—) (*ibid.*).

Esta independencia del nivel de ganancias del grado de monopolio es un rasgo que se encuentra solamente en el modelo sencillo de Kalecki (de economía cerrada, donde los trabajadores no ahorran y el presupuesto gubernamental es equilibrado). Al levantarse cualquiera de estos supuestos extremos, el nivel de ganancia, así como su distribución, pueden ser modificados por un aumento en el margen (Asimakopulos, 1975, p. 333).

Kalecki no da importancia a las circunstancias especiales que se requieren para que el nivel de ganancias sea independiente de los otros factores que afectan a la distribución. Incluso, Joan Robinson, estu-

diosa de Kalecki, se confunde al apuntar que esa "independencia" es un aspecto central de la teoría de distribución de Kalecki:

Hay dos elementos en el análisis de Kalecki de las ganancias: la distribución de las ganancias brutas en el producto industrial es determinado por el nivel del margen bruto, mientras que el flujo total de las ganancias anuales depende del flujo total del gasto capitalista en inversión y consumo.

Combinando estas dos teorías, encontramos la propuesta sorprendente de que las empresas, consideradas como un todo, no pueden aumentar sus ganancias a través de un incremento en los precios. El aumento de los márgenes de ganancias reduce los salarios reales y consecuentemente el empleo en las industrias de bienes salarios. La *parte* de las ganancias en el ingreso puede aumentar pero el monto total de las ganancias se mantiene igual al flujo del gasto capitalista (Robinson, 1979, p. 192, subrayado original).

En el modelo general de Kalecki, que se analizará en el próximo apartado, un cambio en el monopolio afecta el nivel de las ganancias, a pesar de que el gasto capitalista no sufra cambios.

## II. DETERMINANTES DE LAS GANANCIAS: EL CASO GENERAL

Kalecki vuelve a considerar una vez más los determinantes de las ganancias en la *Teoría de la dinámica económica* (1954). Empieza con la discusión del modelo simplificado expuesto anteriormente y, como en Kalecki (1942), utiliza la identidad del ingreso para derivar la ecuación de las ganancias. Examina una variante levemente distinta del modelo simplificado expuesto. Gasto gubernamental e impuestos no son considerados y, por ello, no se deducen impuestos de las ganancias en dicha ecuación.

Kalecki reproduce los planteamientos de 1942 que atribuyen una significación causal a la ecuación de las ganancias y la única referencia acerca del papel del grado de monopolio se hace antes de examinar el modelo general. No hay ninguna indicación en el caso general de que el grado de monopolio pueda afectar el nivel de las ganancias.

Lo anterior esclarece el papel de los "factores de distribución", o sea, los factores que determinan la distribución del ingreso (tales como el grado de monopolio) en la teoría de las ganancias. Dado que las ganancias están determinadas por el consumo y la inversión de los capitalistas, es entonces el ingreso de los trabajadores (igual aquí a su propio consumo) lo que está

determinado por los "factores de distribución". De esta manera, el consumo y la inversión de los capitalistas, conjuntamente con los "factores de distribución", determinan el consumo de los trabajadores y, por consiguiente, la producción y el empleo nacional. El producto nacional se llevará hasta donde las ganancias que de él se obtengan, de acuerdo con los "factores de distribución", sean iguales a la suma del consumo y la inversión de los capitalistas (Kalecki, 1954, p. 47).

El mensaje es el mismo que hizo al examinar el modelo simplificado. El énfasis continúa puesto en la separación tajante entre los "factores de distribución" que determinan el reparto del ingreso y los factores que determinan el nivel de las ganancias.

Para el caso general, de una economía abierta, sin restricciones en el presupuesto gubernamental y en el ahorro de los trabajadores, Kalecki presenta la identidad del ingreso nacional en una forma equivalente:

$$(P - T_p) + (W - T_w) + T_p + T_w + T_i = I + IS + G + C_c + C_w \quad [1]$$

donde  $P$ ,  $W$ ,  $I$ ,  $C_c$  y  $C_w$  representan ganancias brutas, salarios totales, gasto de inversión, gasto de consumo capitalista y gasto de consumo obrero, respectivamente;  $T_p$ ,  $T_w$  y  $T_i$ , impuestos directos a las ganancias, a salarios, e impuestos indirectos, respectivamente;  $IS$ , excedente de exportaciones;  $G$ , el valor del gasto gubernamental en bienes y servicios. A partir de ahí incluye pagos gubernamentales en transferencias,  $T_i$ , en ambos lados de la ecuación y resta los impuestos totales, para obtener:

$$(P - T_p) + (W - T_w + T_i) = I + IS + GD + C_c + C_w \quad [2]$$

donde  $GD$  es el déficit presupuestal. La ecuación de las ganancias, para el caso general, se obtiene deduciendo salarios de ambos lados de la ecuación:

$$(P - T_p) = I + IS + GD + C_c - WS \quad [3]$$

donde  $WS$  es el valor de los ahorros de los trabajadores.

Para que la ecuación [3] proporcione una explicación causal de ganancias, deducidos los impuestos, es necesario que los otros términos de la ecuación sean independientes de las ganancias actuales y así puedan

determinar a esta última y no sean determinados por ésta. Si el periodo de tiempo es corto, esta independencia puede ser planteada de la misma forma que en el modelo simplificado de Kalecki. Sin embargo, hay una posible complicación con el déficit gubernamental, si los ingresos gubernamentales provenientes de los impuestos sobre las ganancias que figuran en el cálculo de dicho déficit están basados en estimados de las ganancias actuales. Empero, la principal dirección de la causalidad proviene de los términos de la parte derecha de la ecuación [3] de las ganancias brutas deducidos los impuestos.

Kalecki observa que el excedente de exportaciones y el déficit gubernamental tiene el mismo efecto en las ganancias que la inversión y el consumo capitalista, y ello posibilita que las ganancias excedan al nivel determinado por los gastos capitalistas. Concluye:

Lo anterior nos muestra, de manera clara, el significado de los mercados "externos" (incluyendo los creados por los déficit presupuestales) para la economía capitalista. Sin estos mercados, las ganancias están condicionadas por la capacidad de los capitalistas para consumir o llevar a cabo inversiones de capital. Son el excedente de exportaciones y el déficit presupuestal los que le permitirán a los capitalistas percibir ganancias por encima de sus compras de bienes y servicios.

La conexión entre las ganancias "externas" y el imperialismo es obvia. La lucha por la división de los mercados extranjeros existentes y la expansión de los imperios coloniales, que proveen de nuevas oportunidades para la exportación de capital asociada con la exportación de bienes, puede interpretarse como un esfuerzo por conseguir un excedente de exportaciones, la fuente clásica de las ganancias "externas". Los programas de armamento y las guerras, generalmente financiadas por medio de déficit presupuestales, son también una fuente de este tipo de ganancias (*ibid.*, p. 52).

Los planteamientos de Kalecki son correctos si se consideran como interpretación de las características *ex post* de la ecuación [3]. Se debe tener cuidado en no extraer de dichas interpretaciones conclusiones sobre los efectos en las ganancias netas, por cambios en los términos de la parte derecha de la ecuación. Los factores causales en la ecuación de las ganancias son interdependientes, incluso en un muy corto plazo y la variación en un factor puede contrarrestar al menos parcialmente cambios en el otro. Por ejemplo, parte del gasto capitalista es usado en importaciones, por consiguiente, un aumento en esos gastos puede afectar adversamente el excedente de exportación.

También pueden aumentar las importaciones debido a un incremento en el consumo obrero que es resultado de aumentos de empleo, consecuencia de incrementos del gasto capitalista.

Los cambios en dichos gastos, al afectar el nivel de la actividad económica, pueden igualmente alterar el déficit presupuestal. También puede haber, bajo ciertas circunstancias, una relación directa entre déficit gubernamental y excedente de exportación, puesto que ambos elementos forman parte de la necesaria igualdad entre ahorro e inversión. Antes de examinar esta posible conexión, se analizará la reconsideración que el mismo Kalecki hace de la ecuación [3] para enfocar la igualdad entre ahorro e inversión.

### III. LA IGUALDAD AHORRO-INVERSIÓN

Con la identidad de ingreso nacional como fuente de la ecuación de ganancia, Kalecki simplemente reordena los términos de la ecuación para mostrar otra secuencia de esa identidad: la igualdad ahorro-inversión. Resta de ambos lados de la ecuación [3] el consumo capitalista y agrega el ahorro obrero para obtener:

$$(P - T_p - C_c) + WS = I + IS + GD \quad [4]$$

Esta ecuación muestra que el ahorro privado interno debe ser igual a la inversión privada ajustada por el excedente de exportación y el déficit gubernamental.

La necesaria igualdad entre ahorro e inversión es utilizada por Kalecki como base para concluir que la tasa de interés no debe ser considerada como el factor equilibrante entre la demanda y la oferta de capital nuevo. En la concepción presente, la inversión, una vez que se ha llevado a cabo, provee automáticamente el ahorro necesario para financiarla. En efecto, en nuestro modelo simplificado, las ganancias en un periodo dado provienen directamente del consumo y la inversión de los capitalistas en ese periodo. Si la inversión aumenta en cierta cantidad, los ahorros obtenidos de las ganancias serán correspondientes mayores.

Para concretar: si algunos capitalistas aumentan su inversión usando reservas líquidas para este propósito, las ganancias de otros capitalistas aumentarán de manera correspondiente pasando de este modo estas reservas invertidas a manos de estos últimos. Si por medio de créditos bancarios se financian inversiones adicionales, el gasto de las cantidades en cuestión causará

que una cantidad igual de ganancias ahorradas se acumule en forma de depósitos bancarios. Por esta razón, los capitalistas que inviertan tendrán la posibilidad de emitir bonos en cierta medida para amortizar así los créditos bancarios.

Una consecuencia importante de lo anterior es que la tasa de interés no puede ser determinada por la demanda y la oferta de capital nuevo, pues la inversión "se financia a sí misma" (*ibid.*, p. 50).

El planteamiento anterior tiene varias trampas para los incautos en la secuencia de la igualdad necesaria entre ahorro e inversión. Es cierto que cualquier aumento en la inversión, por definición, conlleva un incremento en el ahorro durante ese periodo. Sin embargo, para que "los inversionistas . . . puedan circular obligaciones (bonos) en el mismo monto y, por ende, pagar a los bancos", este ahorro debe tener un equilibrio de corto plazo. Ello implica que debe transcurrir un periodo de tiempo suficiente desde que la inversión aumentó para permitir que el nivel y la distribución del ingreso se adapte a este nuevo valor, y así el nivel *deseado* del ahorro se iguale al nuevo nivel de la inversión. Aparte del descuido de no considerar ese periodo de tiempo requerido para que el nivel de los ahorros deseados se ajusten al nuevo nivel de gasto de inversión, Kalecki ignora el posible papel de la tasa de interés en la determinación del monto de la inversión privada.

Previo a que las empresas tomen decisiones sobre proyectos de nuevas inversiones, los que conllevan riesgo e incertidumbre, se consideran los valores de las tasas de interés, tanto de corto como de largo plazo. Las tasas de interés de corto plazo son relevantes porque las empresas cubren el costo de los proyectos de inversión con préstamos "puente" de corto plazo. Las tasas de largo plazo son importantes puesto que las empresas normalmente financian los créditos de corto plazo a través de la venta de bonos con periodos de vencimientos que tienden a igualar el tiempo esperado del proyecto de inversión que se financiará. De esta manera las empresas aseguran (*lock in*) sus costos por intereses para evitar problemas que pueden ser causados por aumentos inesperados de las tasas de interés en periodos subsecuentes. Las empresas ejecutarán los proyectos de inversión siempre y cuando juzguen que las tasas de interés corrientes no sean muy altas, dadas las expectativas de largo plazo en las ganancias del proyecto en cuestión.

La secuencia temporal debe ser considerada para darle al planteamiento de Kalecki una perspectiva apropiada. El financiamiento de

corto plazo, en primer término debe ser otorgado por el sistema bancario y las empresas deben sentirse seguras sobre su habilidad para poder consolidar la deuda en términos satisfactorios, antes de aumentar la tasa de inversión.<sup>3</sup> Se puede decir que un aumento de esa inversión puede financiarse por sí sola, pero sólo *después* de haber transcurrido un periodo de tiempo. Kalecki espera que un aumento en el nivel de equilibrio deseado del ahorro, resultante de un aumento de la inversión, se usará directa o indirectamente, para comprar los bonos de las empresas inversoras. Kalecki supone en este planteamiento que los obreros no ahorran y que “tanto el comercio externo como el presupuesto gubernamental están balanceados” (*ibid.*, p. 49). Empero, los términos con que el financiamiento bancario y los bonos están disponibles pueden afectar la decisión de inversión. Se requiere financiamiento en términos aceptables *antes* que aumente la inversión. En consecuencia, una lectura cuidadosa de los comentarios de Kalecki aclara que la tasa de interés es determinante, antes que el aumento de la inversión provea automáticamente los ahorros necesarios para el financiamiento.

Las ecuaciones usadas por Kalecki entregan un marco adecuado para mostrar los diversos agregados que contribuyen a determinar las ganancias totales, pero no puede ser usado para indicar el factor que inicia los cambios en las ganancias; tampoco puede mostrar el efecto neto en las ganancias de un cambio en uno de sus determinantes causales. Los verdaderos valores para esos determinantes son resultado de un gran número de decisiones y acciones individuales y un cambio en alguna de ellas frecuentemente afecta los valores de las otras. Por ejemplo, el efecto positivo sobre las ganancias de un aumento del déficit presupuestal, en ciertas circunstancias puede ser disipado por una reducción consecuente en el excedente de exportaciones. Si el aumento del déficit presupuestal es producto de una reducción en las tasas impositivas, y es acompañado por una política monetaria rígida adoptada como instrumento antinflacionario, ello puede atraer, en virtud de las altas tasas de interés, un flujo de fondos de países extranjeros. El resultado final puede ser una apreciación en el tipo de cambio y una reducción aguda en el excedente de exportaciones, lo que reducirá en

<sup>3</sup> Esto fue enfatizado por Keynes en su trabajo de diciembre de 1937, donde analizó el problema del financiamiento. “El empresario cuando decide invertir debe estar satisfecho en dos puntos: primero, que puede obtener suficiente financiamiento de corto plazo durante el periodo de construcción de la inversión; y segundo, que eventualmente puede financiar sus obligaciones de corto plazo con emisiones de largo plazo” (Keynes 1973, p. 217).

forma significativa los efectos positivos de un aumento en el déficit presupuestal. Una cosa similar parece haber ocurrido en la economía de Estados Unidos durante los ochenta.

#### IV. LA ERA REAGAN

El uso de las cuentas de ingreso nacional de Estados Unidos como fuente de datos para la determinación de las ganancias, provoca la necesidad de hacer algunas modificaciones en la ecuación de las ganancias propuesta por Kalecki. Estas cuentas no distinguen entre el consumo capitalista y el consumo obrero, en consecuencia, sólo debe considerarse en dicha ecuación el gasto del consumo total. Esta es la razón por la cual el ahorro personal —la diferencia entre ingreso personal disponible y el gasto de consumo total— reemplaza al ahorro salarial. Otra diferencia con la ecuación de Kalecki es la separación en las ganancias de los ingresos de propietarios de empresas personales. Kalecki le otorga a las ganancias brutas un amplio radio que cubre “depreciación y ganancias no distribuidas, dividendos y retiros en efectivo de los negocios personales, rentas e intereses” (Kalecki, 1954, p. 45). Los retiros en efectivo de los negocios personales representan ingreso del trabajo, así como del capital, y no está claro si todos aquellos ingresos pertenecen a la categoría de las ganancias. La nítida relación social que existe en las empresas capitalistas, es borrosa en las empresas personales (*unicorporated bussines*). Los propietarios (y sus familias) a menudo proveen una proporción significativa del trabajo total usado en dichas empresas y no todo el ingreso pertenece a la categoría de las ganancias. El consumo de capital no presenta problemas, puesto que es parte de las ganancias brutas. Lo mismo se aplica para la inclusión de los dividendos ( $D$ ) y los ingresos de intereses netos ( $IN$ ) en las ganancias brutas. El problema es que los valores de esas variables también aparecen en los ingresos personales, por ello se usarán más adelante dos categorías de “ganancias”, para reflejar las dos maneras de tratar dichos ingresos. La categoría más amplia se refiere a las ganancias brutas ( $P''$ ). Incluye dividendos e intereses netos. La categoría más limitada se refiere a las ganancias brutas retenidas ( $P'$ ) y sólo contiene la suma de ganancias no distribuidas y la depreciación<sup>4</sup>

<sup>4</sup> *Cash Flow*. (N. del T.).

La identidad ahorro-inversión puede ser usada para resaltar los determinantes de las ganancias brutas retenidas. El ahorro bruto privado de la economía será igual a la suma de las “ganancias brutas retenidas” y el ahorro personal ( $PS$ ). Esta suma debe ser igual, en todo momento, a la suma de la inversión, el superávit externo y el déficit gubernamental. La identidad ahorro-inversión, puede entonces escribirse del siguiente modo:

$$P' + PS = I + GD + IS \quad [5]$$

Al restar el ahorro personal de ambos lados de la ecuación [5], se obtiene la ecuación de ganancias retenidas brutas:

$$P' = I + GD + IS - PS \quad [6]$$

La necesaria igualdad entre ambos lados de la ecuación [6], puede ser interpretada como una explicación causal de  $P'$ , por las razones dadas en la sección I. Los valores corrientes de los términos de la parte derecha de la ecuación [6] deben ser independientes del valor de  $P'$ . Este requerimiento será satisfecho si el intervalo de tiempo de esta ecuación es de al menos cuatro meses al año. La existencia de rezagos temporales en el proceso de inversión —la separación en el tiempo entre la decisión de invertir y el gasto de inversión— significa que el valor de  $I$  en un cuatrimestre está altamente predeterminado. Más aún, cambios inesperados de inventarios que conducen a diferencias entre la inversión actual y la planeada, son resultado de errores en las expectativas de corto plazo de las ventas y no son funciones de las ganancias corrientes.

Hay una retroalimentación de ganancias brutas retenidas a la inversión, pero se refiere a la *futura inversión*. Estas ganancias son una fuente importante, directa e indirecta, del financiamiento de la inversión y también influyen en las expectativas de largo plazo de la probabilidad de la inversión. El valor del déficit gubernamental (este término se refiere al balance presupuestal del gobierno en todos los niveles) depende de la estructura impositiva de los balances presupuestales y del nivel de actividad económica. Esta última es una determinante general de las ganancias corrientes más que un resultado, y por tanto, el déficit gubernamental puede ser considerado como independiente de las ganancias presentes, aun cuando una porción del ingreso gubernamental

mental provenga de los impuestos sobre las ganancias. El valor de la inversión extranjera neta (excedente de exportación) depende de la competitividad internacional de la economía interna en la producción de bienes y servicios y del balance neto de los flujos en ambas direcciones de los pagos de intereses y dividendos.<sup>5</sup> El valor del ahorro personal depende del ingreso personal y de la propensión marginal al ahorro. Incluso esos elementos del ingreso personal —dividendos e intereses— que pueden ser considerados como parte integrante de las ganancias brutas, son altamente independientes del ingreso actual del sector corporativo. Los dividendos reflejan políticas de largo plazo aunque estén amarrados a los ingresos actuales, y son declarados y pagados después de ser conocidos los ingresos de la cuarta parte del año. Pagos por intereses de un cuatrimestre dependen de los términos y montos de los préstamos hechos en anteriores periodos.

Estas breves consideraciones sobre los componentes de la ecuación [6] llevan a la conclusión que los valores presentes de los términos del lado derecho de la ecuación son altamente independientes de los ingresos presentes del sector corporativo. La necesidad de que  $P'$  se iguale a la suma de los valores de esos términos significa que pueden ser considerados como determinantes causales del valor de  $P'$ . Empero, como lo muestra la discusión anterior, la dirección de causalidad en la ecuación [6] no es absoluta, puesto que existe la posibilidad de retroalimentación de los valores corrientes de  $P'$  a los valores presentes de los elementos del lado derecho de la ecuación. Sin embargo, la principal dirección causal en cada cuatrimestre, considerado aisladamente, es de la derecha hacia la izquierda.

A partir de la comparación de los valores relativos con intervalos anteriores se obtienen algunas orientaciones para el examen de los determinantes de las ganancias en la era de Reagan. Los dos intervalos de tiempo examinados son 1970:1 a 1980:1 y 1980:2 a 1987:3.<sup>6</sup> Cada uno de estos intervalos empieza con el inicio de la fase contraccionista del ciclo económico para minimizar los efectos de las variaciones cíclicas en esta comparación. El primer intervalo finaliza con el término de la fase de expansión, mientras que el segundo intervalo usa los datos

<sup>5</sup> La inversión extranjera neta en las Cuentas Nacionales de Estados Unidos es igual a exportaciones netas en bienes y servicios (que incluyen factores netos) menos donaciones de capital, pagos de transferencia e intereses netos pagados por el gobierno a extranjeros.

<sup>6</sup> En dos estudios anteriores (Asimikopulos 1983 y 1987) hay información desde 1950:1 a 1985:3 para los términos de la ecuación.

CUADRO 1. *Valores medios cuatrimestrales (anualizados)*  
 para las ganancias brutas retenidas y sus determinantes en E.U.  
 1970 a 1980  
 (billones de dólares)

Inter- valo	P		I		GD		IS		PS	
	Dólares	Dólares	(% de P')							
1970:1 a										
1980:1	203.3	276.2	(135.9)	14.1	(6.9)	4.2	(2.1)	90.0	(44.3)	
1980:2 a										
1987:3	469.8	572.2	(121.8)	101.7	(21.6)	-60.6	(-13.5)	140.1	(29.8)	
Cambio										
%	131.1	107.2		621.3				55.7		

NOTA: La suma de los determinantes de las ganancias no iguala a P' debido a discrepancias estadísticas en algunos años por incrementos de salarios (*wage accruals*) menos desembolsos y ganancias netas de capital recibidas por Estados Unidos.

FUENTE: *Cuentas de Ingreso Nacional y Producto de Estados Unidos 1929-1982. Tablas Estadísticas de Comercio Actual, julio de 1986; 1984-1986. Tablas Estadísticas de Comercio Acutla, julio 1987.*

más recientes (del tiempo en que se está escribiendo este artículo) y todavía se encuentra en la fase de expansión. El periodo de Reagan dominó el segundo intervalo, aun cuando comienza tres cuatrimestres antes de su inauguración y es usado para representarlo.

Los datos del cuadro 1 muestran sustanciales diferencias en los valores relativos (dólares corrientes) en los determinantes de las ganancias brutas retenidas entre los dos intervalos considerados. El valor para esa categoría de la ganancia aumenta en 131 por ciento acompañado por un incremento de casi al doble del valor monetario de la inversión, y el déficit gubernamental aumenta, en promedio, seis veces. También hubo un cambio drástico en el excedente de exportación, pues pasa de un valor positivo pequeño a un valor negativo grande. El aumento del valor medio del ahorro personal fue incluso menor que el incremento de la inversión y debido a que ese término tiene un efecto negativo en las ganancias, su caída relativa tenderá a apuntalar (*prop up*) los ingresos brutos retenidos.

Es importante recordar que los cambios en estas determinantes causales de las ganancias no son independientes y que los cambios de valor

en una de ellas no se traduce directamente en cambios iguales para las ganancias. Por ejemplo, aumentos en el gasto de la inversión tienden a incrementar la actividad económica y, por tanto, a reducir el déficit gubernamental, dado una estructura presupuestal impuesto-gasto. También tenderán a reducir directamente el excedente de exportación, pues parte del gasto de inversión se destinará a importar bienes de capital e indirectamente habrá aumentos en la importación de bienes de consumo debido a la mayor actividad económica. El efecto neto en las ganancias será menor que el aumento de la inversión. Igualmente, el efecto neto en las ganancias por un aumento del déficit gubernamental, debido a variaciones en la estructura del balance gubernamental impuesto-gasto, puede ser bastante más reducida que el aumento en el déficit. Puede haber muchas causas para la aparición de esos cambios compensatorios. Un posible escenario sería que esos aumentos fueran acompañados de mayores tasas de interés resultado de la inquietud por efectos inflacionarios derivados de dichos cambios, o consecuencia de restricciones monetarias impuestas por las autoridades monetarias debido a esa inquietud inflacionaria. Esta combinación podría afectar al tipo de cambio. El aumento de la tasa de interés interna con respecto a la internacional puede atraer fondos de otros países, los que buscan mayores tasas de retorno y estos flujos podrían provocar una apreciación de la moneda nacional. Lo anterior puede afectar adversamente la posición competitiva internacional y el excedente de exportación puede reducirse en forma drástica. Esta política puede tener efectos en periodos subsecuentes. Tasas de interés mayores pueden desincentivar decisiones de inversión y, por consiguiente, el gasto futuro de inversión se verá reducido. Habrá un atraso en la renovación de facilidades industriales que sumado al daño permanente que causa una moneda sobrevaluada durante un número de años, va a implicar que la posición competitiva internacional no pueda ser restaurada en el futuro mediante la simple modificación de la tasa de cambio.

El efecto en las ganancias (y en la "salud" de la actividad económica) de un cambio inicial en una de sus determinantes, depende de la circunstancia particular en que se realiza el cambio. Escenarios para los efectos de un aumento de déficit gubernamental distintos a los anotados anteriormente son posibles. Por ejemplo, si ello ocurre en periodos de alto desempleo con un ambiente de precios estables y sin preocupación sobre la inflación, el aumento compensatorio en el ahorro se puede deber a mayores ganancias brutas retenidas y ahorros persona-

les. Estos podrían aumentar como resultado de efectos expansionistas del aumento del déficit gubernamental bajo esas circunstancias. También habría una reducción en la inversión extranjera neta a medida que aumentan las importaciones, pero no hay razón para esperar que se acrecienten por una apreciación de la tasa de cambio. La ecuación de las ganancias es válida en todos los casos porque se deriva de la identidad inversión-ahorro. Sin embargo, no es posible predecir de esa ecuación las variaciones requeridas para contrarrestar el inicio de un cambio en uno de los determinantes. Para ello es necesario conocer con detalle ciertas políticas, actitudes y expectativas de los agentes económicos. Sin embargo, a partir de los requerimientos de la identidad ahorro-inversión y la baja propensión al ahorro de Estados Unidos en los ochenta, hay claridad de que un aumento drástico en el déficit del gobierno tiene que ser balanceado con una reducción importante de la inversión extranjera neta. Para una economía cerrada, una combinación semejante de altos déficit gubernamentales y baja propensión al ahorro, incluso con inversión estable, podría aumentar drásticamente las ganancias. Esto último, a su vez, podría provocar aumentos en la inversión futura. Pero en una economía abierta, estos cambios pueden causar un deterioro sustancial de la competitividad internacional del país, lo que limita los beneficios en la inversión y el empleo.

Una ecuación de ganancias totales puede ser derivada de la ecuación [6], sumando dividendos e intereses netos a ambos lados de la ecuación.

$$[7] \quad P'' = P' + D + IN = I + GD + IS - (PS - D - IN)$$

CUADRO 2. *Valores medios cuatrimestrales (anualizados), componentes de las ganancias brutas y compensación de empleados (billones de dólares)*

<i>Intervalo</i>	<i>P''</i>	<i>U</i>	<i>D</i>	<i>IN</i>	<i>NP</i>	<i>W +</i>
1970:1 a 1980:1	322.5	41.3	33.0	86.2	160.5	986.3
1980:2 a 1987:3	831.1	66.3	74.7	286.6	427.6	2 137.94
Cambio porcentual	155.7	60.5	126.4	232.2	166.4	116.8

FUENTE: Cuadro 1.

Durante el periodo de Reagan ocurrió una variación sustancial en la composición de las ganancias brutas, como lo demuestra el cuadro 2. Hubo un crecimiento sustancial en los pagos por intereses, que expresa el fuerte aumento de las tasas de interés y, posiblemente, el uso de razones de deuda mayores en el financiamiento de la inversión. Los pagos por intereses aumentaron casi dos veces más que los dividendos, teniendo las ganancias no distribuidas ( $U$ ) un aumento de solamente la mitad de los dividendos. Los pagos por intereses explicaron un poco más de la mitad de las ganancias netas ( $NP = U + D + IN$ ) en el primer intervalo, pero crecieron a dos tercios en el segundo intervalo. El incremento de esta proporción fue a expensas tanto del dividendo como de las ganancias no distribuidas, pero la reducción relativa de esta última, que pasó aproximadamente de 25 por ciento de las ganancias netas a 15 por ciento, fue muy marcada. El drástico incremento de los pagos por intereses —que fundamentalmente es consecuencia de las políticas monetarias y fiscales— afectó la distribución del ingreso nacional. La compensación a los empleados ( $W +$ ) subió un 16.8%, de modo que la razón pagos de interés neto al valor de esta variable se incrementó de 0.087 a 0.134. Otro indicador para este cambio es el aumento de la razón ganancias netas a la compensación de los empleados en 25%, pasando de 0.16 a 0.20.

### CONCLUSIONES

Este examen de la teoría de Kalecki sobre los determinantes de las ganancias totales, resalta los supuestos más importantes. Kalecki transforma una identidad en una explicación causal y ello depende de la existencia de rezagos en el tiempo entre la devengación de esas ganancias y la inversión y gastos de consumo. La información coleccionada para el periodo básico no debe ser más larga que esos rezagos temporales, si esos gastos son considerados determinantes causales en dicho periodo de las ganancias. Sólo en el modelo más simplificado de Kalecki, de economía cerrada, sin ahorro de los trabajadores y gasto de gobierno despreciable, el nivel de las ganancias depende exclusivamente de los gastos capitalistas. En un modelo más general, el cambio en los márgenes puede afectar tanto el nivel de las ganancias como la distribución del ingreso.

El uso de una versión corregida de la ecuación de ganancias de

Kalecki para examinar las ganancias en Estados Unidos durante los setenta y los ochenta, resalta los cambios sustanciales en los valores relativos de los determinantes de las ganancias. Los efectos positivos de los aumentos en el déficit gubernamental son contrarrestados considerablemente por la reducción del excedente de exportación. Este último puede ser una consecuencia del aumento del déficit gubernamental. La política monetaria que fue adoptada para limitar la irrupción inflacionaria también está reflejada en un incremento bastante marcado de un componente del ingreso nacional: los intereses netos.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Asimakopulos, A. "A Kaleckian Theory of Income Distribution"; *Canadian Economic Journal*, 8, agosto 1975, pp. 313-333.
- "A Kaleckian Profits Equation and the United States Economy, 1950-1982", *Metroeconomica*, 35, septiembre-diciembre 1983, pp. 221-333.
- "Kalecki on the Determinants of Profits", en G. Poll y M. Riesen (eds.), *Economic Theory, Political Power and Social Justice: Festschrift Kazimierz Laski*, Wien: Primavera-Verano, 1987, pp. 19-42.
- Kalecki, Michal, "A theory of Profits", *Economic Journal*, 52, junio-septiembre, 1942, pp. 258-267.
- *Studies in Economic Dynamics*, Londres, Allen y Unwin, 1943.
- *Theory of Economics Dynamics*, Londres, Allen y Unwin, 1954.
- *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy: 1933-1970*, Cambridge University Press, 1971.
- Keynes, John Maynard, *The General Theory and After: Part II Defence and Development*, Donald Moggridge (ed.), vol. xiv of the *Collected Writings*, Londres, Macmillan for the Royal Economic Society, 1983.
- Robinson, Joan, *Collected Economic Papers*, vol. v, Oxford: Basil Blackwell, 1979.