

Apunte de cátedra n° 8 La Economía Keynesiana¹

Instancia del Programa: I.2 PRINCIPALES PARADIGMAS DE TEORÍA ECONÓMICA.

- La Economía Keynesiana. La demanda efectiva. La inversión. Estado.

Contexto de la época

- **Hasta 1914:**
 - Expansión colonial sobre África de las principales potencias Europeas (Francia, Gran Bretaña y en menor medida de Alemania e Italia)
 - Desacuerdo por parte principalmente de Alemania con ese desfavorable “reparto del mundo” en relación al poder económico que detentaba.



Imagen: El reparto de África entre las potencias europeas a principios del s. XX

- **1914:**
 - El asesinato del Archiduque Francisco Fernando en Sarajevo, heredero del trono del Imperio Astro-Húngaro por un joven serbio, constituirá para Alemania la excusa que permitirá desatar un enfrentamiento bélico para buscar una nueva redistribución del poder favorable a sus intereses
 - Alemania se solidariza con el Imperio Astro-Húngaro (Alemania y este Imperio integraban una “Triple Alianza” Junto con Italia desde 1883) e invade Bélgica (neutral) y Luxemburgo, en su camino a Francia.

¹ Documento elaborado por Matías Piatti y Silvana Paris, docentes de la cátedra de Economía Política de la Facultad de Ciencia Política y RR.II de la UNR. matiaspiatti@hotmail.com, silvana_paris@hotmail.com. Rosario, 2018

- o Un complejo sistema de alianzas y solidaridades entre naciones gestado durante las últimas décadas motoriza el involucramiento de cada vez más países en el conflicto desatando una Guerra Mundial, la primera conocida hasta entonces.



El Asesinato del Archiduque, retratado por Achille Beltrame en La Domenica del Corriere, 1914

- **1914-1919: 1er Guerra Mundial**
 - o 9 millones de soldados y 7 millones de civiles muertos.
 - o Dos bandos:
 - Potencias Centrales: Imperio Astro-húngaro; Alemania; Imperio Otomano; Reino de Bulgaria.
 - Triple Entente: Gran Bretaña, Francia e Imperio Ruso. Más tarde se suman Italia (que por distintos motivos geopolíticos decide abandonar la Triple Alianza que integraba con Alemania y el Imperio Astro-Húngaro y se pasa al bando contrario), EE.UU y Japón.
 - o Las Potencias Centrales capitulan hacia fines de 1918.
- **1919: Tratado de Versalles**
 - o El 28 de junio de 1919 se firma en el Salón de los Espejos del Palacio de Versalles, en las afueras de París, el Tratado de paz. Implica condiciones humillantes para Alemania:
 - Entrega de todos los barcos mercantes alemanes de más de 1400 Tn de desplazamiento y cesión anual de 200 000 Tn de nuevos barcos, para restituir toda la flota mercante perdida por los aliados durante el conflicto.
 - Entrega anual de 44 millones de Tn de carbón, 371.000 cabezas de ganado, la mitad de la producción química y farmacéutica, la totalidad de cables submarinos, entre otros suministros, durante cinco años.

- Expropiación de la propiedad privada alemana en los territorios y las colonias perdidas.
- El pago de 132.000 millones de marcos-oro alemanes (para aquella época 31.400 millones de dólares, 6.600 millones de libras esterlinas), lo que equivale aproximadamente a 442.000 millones de dólares estadounidenses de 2012 (similar al PBI Argentino de 2012), suma imposible de afrontar por parte de Alemania y que muchos economistas en el momento consideraron excesiva, ya que significaba más que sus reservas internacionales causando, según especialistas, la posterior hiperinflación.
- o Nacimiento de la Sociedad de las Naciones



“La firma de la Paz en el Salón de los Espejos de Versailles” por William Orpen

- **1920-1929:**
 - o Deudas de guerra de Europa con EE.UU: Prosperidad económica de EE.UU (reparaciones de guerra de los países de la Europa derrotada, deudas por armas,

alimentos y medicinas provistas por EE.UU a sus aliados y sistema productivo norteamericano intacto tras la Guerra, pues ésta se libró fuera de su territorio).

- o Prosperidad de EE.UU (Los “Felices años ´20”; “la fábrica del mundo”). Fiebre consumista, fabricación en masa de teléfonos, radios, automóviles y electrodomésticos. Cambios culturales (Fin de la época victoriana por la brutalidad de la guerra, liberalismo en las tradiciones y la cultura, racionalismo en arquitectura, art decó, rascacielos, ropas más holgadas en mujeres, voto femenino en EE.UU, desarrollo de la mujer en el mundo laboral por la preponderancia ganada en la guerra, explosión del consumo de alcohol y cigarrillos en mujeres y varones)
- o Stocks de mercaderías sin vender (cártels y oligopolios que auto-obligaban a las empresas a mantener elevados precios con el consiguiente stock sin vender)
- o Migración del campo a la ciudad (10 millones de personas ó 2/5 de la población) por el desarrollo industrial, los bajos precios de la agricultura y la segregación a los afroamericanos en los estados agrícolas del sur quienes se trasladan masivamente hacia los estados industriales del norte (“la “Gran Migración”).










Fotografía de la familia Arthur, recién llegados a la estación de trenes de Chicago el 30 de agosto de 1920

- o Aumentaron la pobreza y el hacinamiento en las ciudades, principalmente en las del norte industrializado de EE.UU. Crece el crimen organizado, se profundiza la polarización social y disminuye la propensión al consumo del conjunto de la economía. Los capitales fluían preferentemente a la especulación financiera en lugar del sistema productivo de bienes.
- o Especulación financiera: inversión en acciones en bolsa de Wall Street, incluso a través de créditos bancarios obtenidos a una tasa mucho menor que la tasa de utilidades bursátiles. Esto generaba un aumento sistemático en el precio de las acciones insostenible en el tiempo: cuando los inversores quisieran realizar sus beneficios vendiendo las acciones para acceder a dinero para atesoramiento, no

podrían hacerlo todos juntos a menos que aceptaran graves pérdidas, lo que impediría devolver los créditos bancarios tomados

- **Funcionamiento bursátil:**

- o Las empresas ofrecen en el mercado bursátil títulos de propiedad (acciones) a los inversores.
- o A cambio de ella acceden a financiamiento en mejores condiciones que un préstamo bancario (no deben pagar un interés al banco sino devengar utilidades en cierto momento del año, en función de los beneficios obtenidos durante el ciclo productivo).
- o La empresa se expande: Antes el propietario de una empresa era el único que recibía los beneficios. Ahora recibe menos beneficios proporcionalmente al Capital Total de la empresa pero mayores en términos reales comparativos con la situación anterior.
- o Los inversores pagan un precio por estas acciones, que salen a la venta en función del valor de la empresa, precio medido por sus bienes de capital, instalaciones, capacidad productiva, valor de la producción anual, entre otras variables.

 Fábrica de Calzado "Juanetes"	 \$ 25.000 de ganancia por mes.	 Don Jacinto es el único propietario del 100 % de la Empresa y percibe el 100 % de las ganancias (\$ 25.000 por mes).	
 Tres (3) inversores (Dolarina Perez, Pesetina García y Rublón González) compran en la Bolsa el 49 % de la propiedad de la Empresa.	 La Empresa se expande: "Juanetes S.A"	 Con los fondos que aportan los tres inversores a cambio del 49 % de la propiedad de la Empresa (tres millones de pesos en total) Don Jacinto compra nuevas maquinarias y multiplica la cantidad de trabajadores. Consigue aumentar la producción e incorporar una nueva línea de calzado deportivo. Ahora crecen las ganancias que da la empresa: \$100.000 por mes.	 Desde la llegada de los nuevos inversores, Don Jacinto ahora es propietario sólo del 51 % de la Empresa y percibe el 51 % de las ganancias (\$51.000 por mes). Dolarina, Pesetina y Rublón, que poseen el 49 % restante reciben igual proporción de las ganancias: \$16.300 cada uno por mes.

- o En la bolsa las acciones se compran y venden y si hay muchos compradores que se disputan la misma acción, el valor de ésta sube. Este "juego", ante una ausencia de controles, hace desacoplar el valor de las acciones del de la producción de las empresas. Si además los bancos prestan dinero a una tasa de interés mucho menor que los rendimientos resultantes de la especulación financiera, se crea una burbuja.
- o La burbuja se pincha si todos los poseedores de títulos quieren realizar sus ganancias por ejemplo vendiendo sus acciones a otros para cambiarlas por dinero para atesorar. En esa situación no habrá quién compre las acciones ofrecidas pues todos estarán intentando vender las propias, haciendo descender el precio de venta hasta valores más bajos a los que revestían cuando fueron adquiridas, incurriendo en fuertes pérdidas.

- o Los bancos querrán recuperar los préstamos otorgados y los deudores no tendrán capital para devolverlo. Se ejecutarán las garantías presentadas al momento de solicitar los créditos bancarios (propiedades inmuebles, de empresas y activos financieros)

- **24 de octubre de 1929 (jueves negro): Caída de la Bolsa de Wall Street**

- o Gran depresión que se extiende por 15 años.
- o Millones de desempleados.
- o Caída del PBI.
- o Colapso de la economía estadounidense y del mundo occidental (rol de EE.UU como proveedor de manufacturas industriales al resto del mundo queda imposibilitado de continuar ejerciéndose).
- o Caída del 50% del comercio mundial
- o Desempleo del 25% en EE.UU y del 30% en Europa.
- o El valor de las acciones se recuperó recién 25 años más tarde (en 1932 es-



Pequeños inversores y ahorristas acuden masivamente a Wall street ante el colapso del mercado bursátil y la pérdida de su capital, durante el crack de 1929

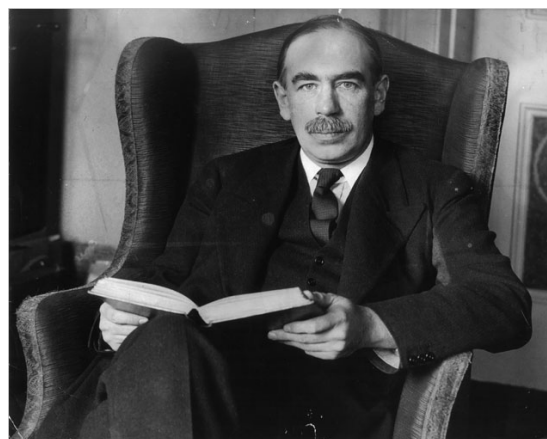
- o El valor de las acciones se recuperó recién 25 años más tarde (en 1932 es-
- o EE.UU se recuperó recién a partir de la 2da Guerra Mundial a través de la Economía de Guerra.

taba al nivel de 1895: entre los 30 y 40 puntos de casi 400 que había alcanzado en el cénit de 1929 el índice de Wall Street)

John Maynard Keynes

- **En este contexto presenta John Maynard Keynes su trabajo Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero (1936)**

- o Nace en 1883
- o Familia académica de la Inglaterra Victoriana
- o Educado en Cambridge bajo la doctrina Neoclásica
- o Alumno de Alfred Marshall, gran exponente de esta corriente teórica
- o Funcionario británico en la India.



- **Explica que a diferencia de lo que postulan los neoclásicos, el nivel de empleo es determinado por tres factores:**
 - o La tasa de interés
 - o La eficacia marginal del capital
 - o la propensión marginal a consumir

Sin embargo...

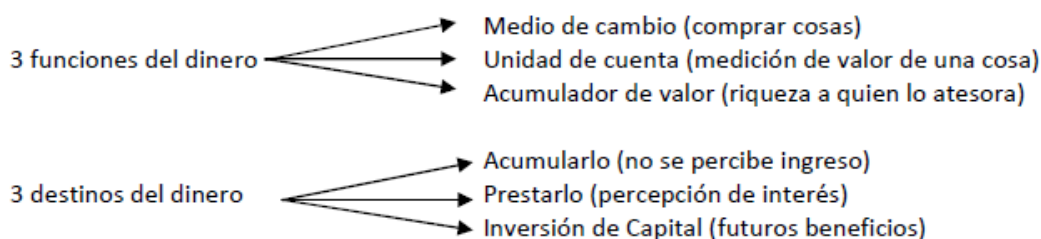
Como se describió anteriormente, durante los años '20, empezaron a acumularse cuantiosos stocks de mercaderías sin vender en EE.UU.

Aspectos Centrales de la Teoría de Keynes

- **Teoría General:** porque, dice Keynes, abordará todos los niveles de empleo: desde el pleno empleo hasta el desempleo más o menos masivo. Refuta la teoría neoclásica: dice Keynes que las situaciones de pleno empleo son casi excepcionales y no la regla como sostienen los representantes neoclásicos.

También es general porque analiza e interviene sobre los grandes agregados macroeconómicos (empleo, tasa de interés, crecimiento, inversión) y no sobre las dinámicas al interior de cada unidad productiva, tal como basa su análisis la teoría neoclásica.

- **La teoría de una economía monetaria**



¿Por qué querría la gente atesorarlo? Porque es la forma más segura de acumular riqueza sin exponerse a la incertidumbre del futuro. En un potencial mundo con un futuro predecible matemáticamente, no habría necesidad de acumular dinero para atesoramiento. Cuando la gente tiene perspectivas negativas sobre el futuro aumenta su preferencia por tener su riqueza bajo la forma de dinero: tenerla bajo la forma de propiedad de acciones de empresas, ó habérsela prestado a los bancos y obtener un interés en plazo fijo por ejemplo, lo percibirán como riesgoso. Lo más “seguro” y “certero” en un contexto turbulento es tenerla consigo, en forma de dinero.

Primer determinante del nivel de empleo: La tasa de interés

- **Interés como premio por no atesorar**

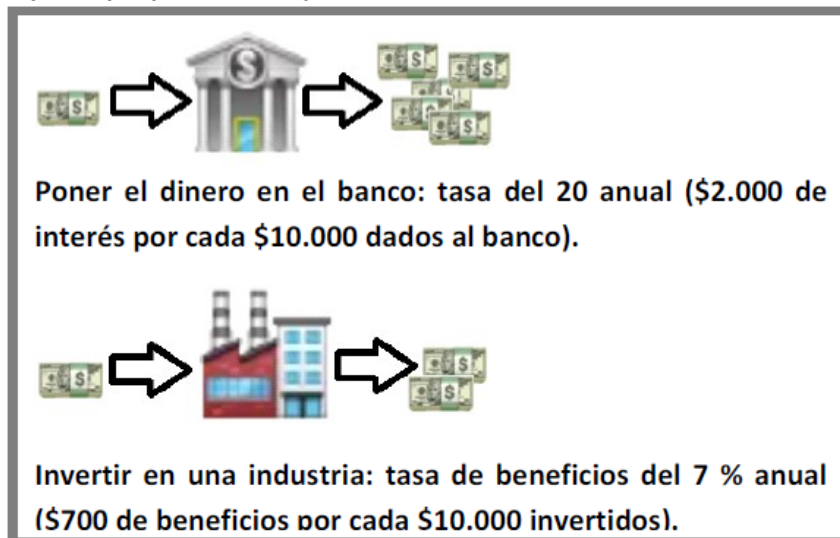
La tasa de interés es el “precio” del dinero: es la remuneración que reciben los propietarios de capital monetario por prestar su dinero al banco (acreedores) y el costo que pagan al banco quienes desean dinero prestado, por acceder a él (deudores)

Para superar la función y destino del dinero como acumulador de valor, se paga interés:

↑ ○ Ante un aumento de la preferencia de liquidez de las personas (deseo de atesorar riqueza en forma de dinero, por ejemplo, por miedo al futuro, o perspectivas a futuro inestables en materia económica) el Gobierno a través del Banco Central y los bancos comerciales privados:

↑ ○ Aumentarán la tasa de interés (la retribución que pagan los bancos a las personas por tener su dinero depositado allí)

↑ ○ El aumento en la tasa de interés vuelve inviables negocios con rentabilidad más baja que la proporcionada por el interés bancario.



↓ ○ Consecuencias: Cierre de negocios
○ Desocupación
○ Caída de la "demanda" en toda la economía

Los capitalistas, ante un aumento en la tasa de interés decidirán volcar sus ahorros en los bancos, es decir, en la "economía financiera" en lugar de reinvertirlos en el sistema productivo, ya que una alta tasa de interés reditúa más ganancias que muchos negocios de la "economía real", "economía productiva" ó "economía productora de bienes y servicios". La tasa de interés regula los flujos de capital entre la "economía productiva" y la "economía financiera".

Segundo determinante del nivel de empleo: La eficacia marginal del capital

Keynes inicia la explicación de la eficacia marginal del capital tomando como ejemplo los rendimientos que darán una cierta inversión en el futuro. Estos rendimientos dependerán de las ventas y costos esperados durante el tiempo de vida útil del bien de capital, es decir, de la rentabilidad económica esperada, la misma que es llamada el rendimiento probable de la inversión. Este rendimiento dependerá del precio del bien producido y del volumen de venta que a su vez depende de la demanda de los consu-



midores. Asimismo, el rendimiento dependerá de los costos económicos de los diferentes factores de producción, entre los que se encuentran los precios de los insumos, de los salarios, etc.

También considera Keynes que lo importante es comparar el rendimiento probable de la inversión con el precio de oferta del bien de capital utilizado. Este precio se refiere al valor mínimo que su fabricante aceptaría para producirlo y mantenerlo en el mercado lo que

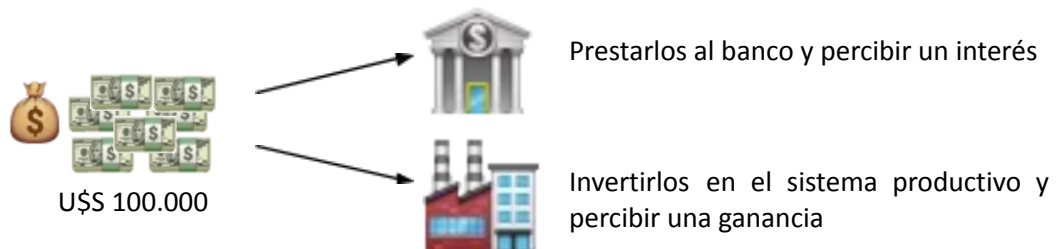
no necesariamente es igual a su precio de mercado. La relación entre estas dos variables, es decir, entre el rendimiento de la inversión y el costo de reposición del bien de capital da la eficacia marginal del capital.



Keynes se pregunta: ¿cuál es el incentivo para que los empresarios privados inviertan? La respuesta la da la misma teoría general. La eficacia marginal del capital se debe comparar con la tasa de interés del mercado de dinero y esta diferencia es la que da la señal a los empresarios para poder saber qué tan rentable será la inversión.

Resumiendo ambos conceptos: Tasa de interés y Eficacia marginal del Capital

- **Al momento de invertir los empresarios se plantean:**



- La tasa de rendimiento que reporte cada opción constituye un aliciente fundamental para decidir hacia dónde se dirigirán los capitales. Si la tasa de interés es mayor que la tasa de eficiencia marginal del capital, los capitales se dirigirán al sistema financiero. La situación inversa hará fluir los capitales hacia el sistema productivo.

Tercer determinante del nivel de empleo: la propensión marginal a consumir

- Propensión al consumo: Inclinación, predisposición, tendencia a consumir por parte de una persona, un grupo social o una sociedad.
- La demanda de consumo depende del volumen de ingreso y de la parte de él que se gasta en bienes de consumo.
- Quienes reciben altos ingresos tienden a tener una propensión al consumo menor que aquellos con ingresos bajos
- La relación entre las distintas cantidades de consumo que se corresponden con los diferentes niveles de ingreso constituye la Propensión al consumo

Ejemplo de Propensión al consumo:

- Canasta de alimentos: \$10
- Trabajador: \$10 ingresos – \$0 ahorro. Propensión al consumo del 100%
- Empresario: \$100 ingresos – \$80 de ahorro. Propensión al consumo del 20%

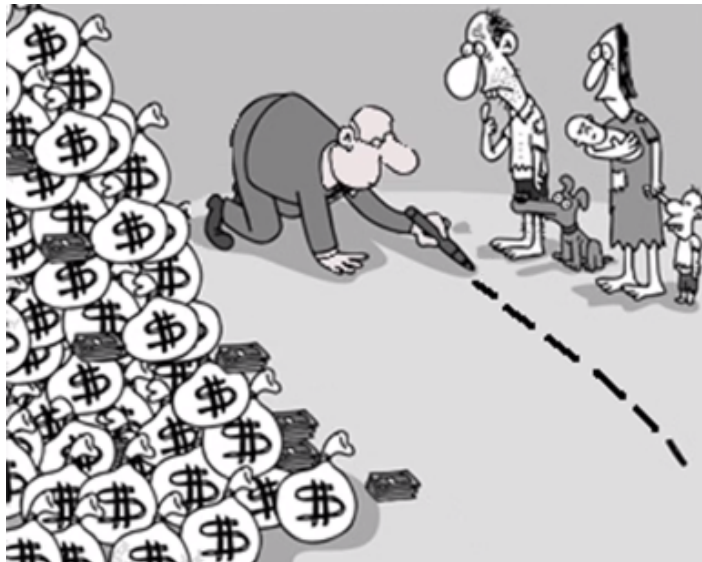


- Para tener pleno empleo (es decir, que la máxima neoclásica de la ley de Say “toda oferta crea su propia demanda” sea realidad) se necesita que todo el ingreso sea gastado en consumo; es decir, que la propensión al consumo de la sociedad sea del 100%
- ¿Por qué el pleno empleo se alcanza con una propensión al consumo de la sociedad del 100%?
Una propensión al consumo del 100% significa que el 100% de las remuneraciones a los distintos factores es destinada al consumo de bienes y servicios de consumo, manteniendo el flujo del sistema económico en absoluta y permanente renovación: implica que se destinen a **consumo**, el 100% de las ganancias empresarias, 100% del salario de los trabajadores, 100% de las rentas de los terratenientes, etc. Sólo de este modo el sistema económico renueva los puestos de trabajo del ciclo anterior para producir nuevamente los servicios y mercancías que serán vendidas en el siguiente. Si comienza a acumularse stock de mercaderías sin vender (en períodos de gran incertidumbre, por ejemplo, cuando los consumidores redireccionan su ingreso hacia el “ahorro” y retacean lo que destinan al consumo) el sistema prescindirá de parte de los puestos de trabajo para mermar la producción y evitar una nueva acumulación de stocks en el ciclo posterior.
- En sociedades desiguales donde pocos ricos concentran gran parte del ingreso nacional y las grandes mayorías carecen de ingresos suficientes para cubrir

incluso las necesidades básicas, gran parte del ingreso total no se vuelca al consumo.

- Esa brecha entre ingreso y consumo debe ser compensada para mantener elevado el nivel de empleo: la inversión será la herramienta para ello y el único en condiciones de hacerla es el Estado, que apelando al déficit público anticíclico puede movilizar recursos en momentos recesivos.

La inversión como factor determinante del empleo



- Gran desigualdad de riqueza e ingresos en la sociedad
- Una pequeña minoría que no destina a consumo la totalidad de su ingreso
- Una gran mayoría que carece de ingresos suficientes para subsistir
- Déficit de **demanda efectiva** de bienes de consumo
- Exceso de bienes de consumo sin vender
- Desempleo

Desde una perspectiva Marxista:

Trabajador: \$20 de salario (equivalente a 20 sillas)

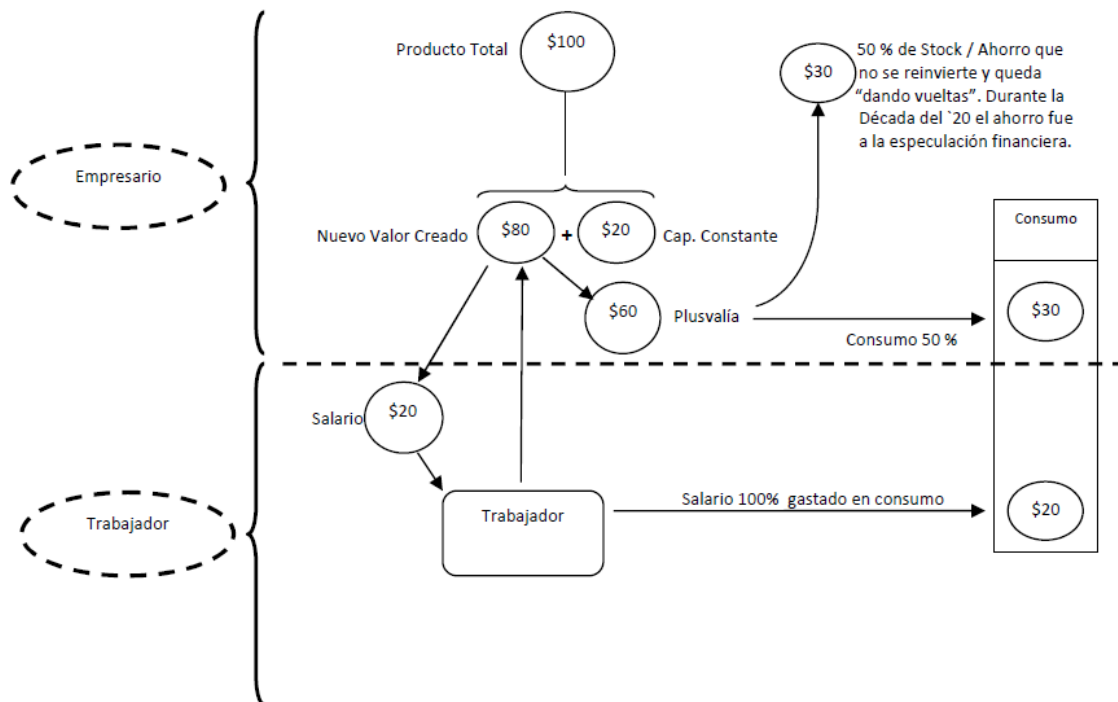
Empresario: \$60 de Plusvalía (equivalente 60 sillas)

Canasta básica de alimentos: \$20 (equivalente al valor de 20 sillas)

Los Empresarios obtienen al culminar el ciclo productivo un Producto total de \$100 (100 sillas)

Como \$20 (equivalente a 20 sillas) fue el aporte bajo la forma de Capital Constante, el Nuevo Valor que crean los operarios es de \$80 (equivalente a 80 sillas).

Los trabajadores serán remunerados con \$20 (20 sillas) de esos \$80 de Nuevo Valor Creado por ellos y gastarán todo su ingreso en bienes de la Canasta Básica de Alimentos. Los restantes \$60/60 sillas del Nuevo Valor Creado constituirán la Plusvalía que los empresarios gastarán en consumo (\$20 en bienes de la Canasta Básica de Alimentos + \$10 en bienes suntuarios) y ahorrarán / stockearán el resto (\$30)



- o Para atender este desequilibrio: Keynes propone destinar la inversión pública al consumo de bienes que no serán de consumo (ya que de lo contrario, se incrementaría el stock de los que ya están sin vender) sino de bienes de consumo **futuro**. Es decir, a través de la **demanda agregada**:
Consumo + Inversión + Exportaciones + Gasto Público (DA = C + I + X + G)
- o Edificando casas, escuelas, ferrocarriles, grandes obras de infraestructura, los trabajadores percibirán salarios con los que consumirán los stocks acumulados y pondrán en actividad la capacidad instalada ociosa.



- o Se generará nuevamente empleo
- o Quien debe realizar la inversión es el Estado, ya que en un contexto recesivo, los empresarios no invertirán ante la perspectiva de que no hay demanda para su producción: Se refugiarán en el dinero como reserva de valor en tanto nexo protector entre el presente y el futuro. El deseo de atesorar hace aumentar la tasa de interés volviendo inviables cada vez más negocios, cerrando éstos sus puertas y multiplicando el desempleo.

Herramientas del Estado para influir en la Macroeconomía

El Estado, dirá Keynes, cuenta principalmente con dos instrumentos para incidir en la economía nacional: la política fiscal y la política monetaria.

- o **Política fiscal:** A través de la política de gasto presupuestario, el Estado moviliza recursos vía la Inversión Pública.
- o **Política monetaria:** a partir de la emisión monetaria el Estado puede financiar a los Bancos para forzar un descenso en la tasa de interés. En lugar de obtener

recursos de sus clientes vía aumentos de la tasa de interés (que luego se traslada a la tasa de interés para préstamos bancarios al sistema productivo), los Bancos obtendrían liquidez a través de los Bancos Centrales. De este modo podrían ofrecer tasas de interés menores a los tomadores de créditos para inversión productiva.