

Dinámica económica

Clase 28, viernes 22 de octubre de 1948¹

Supongamos un punto en que los empresarios no hubieran alcanzado todavía el mínimo de liquidación de existencias sobrantes necesarias para iniciar la recuperación. Entonces, si se encuentran todavía con una cantidad que reputan todavía excesiva, por no haber afluido de la periferia suficientes fondos y no haber habido nueva producción de oro, siguen bajando los precios y, como consecuencia, tratarán de ir reduciendo los salarios que pagan.

Ahora, supongan ustedes que la influencia gremial es tal que impide la reducción de los salarios. ¿Qué consecuencias se derivarán de esa circunstancia? Tengan en cuenta que estamos hablando de salarios nominales. Al ser rígidos los salarios, sobreviene la desocupación. ¿Qué efectos tendrá la desocupación sobre la periferia? ¿Saldrán menos fondos del centro?

Se forzaría una baja más intensa de precios de materias primas. Si los salarios no pueden bajar, toda reducción de precios se hará a expensas de la periferia. Los precios de los productos terminados en el centro cíclico seguirán bajando a expensas de la baja en los precios de las materias primas. La liquidación concluirá, en esa forma, presionando sobre la periferia.

¿Se ve claramente? Creo que una de las ventajas del esquema es la de permitirnos pensar con orden. Si los empresarios del centro cíclico reducen la ocupación es porque reducen la producción y entonces demandan cantidades mucho menores de materias primas, lo que hace bajar los precios de los productos de la periferia en la medida suficiente para provocar un retorno de fondos de la periferia al centro, de modo tal que en este se pueda llegar al punto de liquidación adecuado para iniciar la recuperación.

En tal caso: ¿qué efectos tendrá la baja de salarios, si al mismo tiempo que los empresarios del centro presionan sobre la periferia, también bajan los salarios en el centro cíclico? A ver ¿quién podría decirlo?

Alumno: Ello constituiría un incentivo para la producción.

Profesor: Bien. Pero yo voy a hacer esta suposición. Los empresarios del centro cíclico estaban pagando 10.000 y ahora pagan 9.000. ¿En cuánto baja la demanda? En 1.000. Tenemos que considerar otro elemento. ¿Qué otro elemento tendremos que considerar para ver qué efectos finales tendrá la rebaja de salarios? Estamos hablando de una rebaja de salarios en el centro cíclico.

Bajan los salarios en conjunto de 10.000 a 9.000 y la demanda baja en la misma cantidad, pero por el retorno de fondos de la periferia y por el aporte de nueva producción de oro es indiferente que los precios en el centro cíclico sean 10, 9 u 8. ¿Cuándo será mayor la liquidación, a precios más bajos o más altos? Su liquidación será más intensa a precios más bajos, de manera que, si bien es cierto que la baja de salarios traerá una baja igual de la demanda, por otro lado, cuanto más bajen los precios en el centro cíclico tanto más activa será la liquidación provocada por la afluencia de dinero proveniente de la periferia.

Ahora supongamos un caso distinto. Hasta ahora hemos estado en la hipótesis de una libre competencia absoluta. Consideramos el caso de que los empresarios abandonen entre sí la libre competencia y decidan mantener precios rígidos en el centro cíclico. ¿Qué ocurre? Razonemos siempre dentro de nuestro esquema. Están coaligados los empresarios y mantienen un nivel de precios altos. Ello hará más difícil la liquidación. Y entonces, ¿qué ocurrirá con el nivel de ocupación? Tiene que disminuir.

¹ Se trata de una versión incompleta, pues no se dispone de los apuntes de la primera parte. En esta última clase, Prebisch expone sobre la interacción centro-periferia en la fase descendente del ciclo con precios flexibles y rígidos en el centro, el progreso técnico, la producción de oro, Keynes y los clásicos.

¿Y con la periferia? ¿Por qué devuelve menos fondos la periferia? Dependerá de la intensidad de la caída de precios, porque no solamente tiene importancia este factor, sino también el nivel de precios a que los fondos de la periferia y la producción de oro se cambiarán por las mercaderías del centro. Al ser más lenta la liquidación, se reducirá más la producción y eso provocará precios más bajos en la periferia y ello tenderá a acentuar la caída cíclica.

¿Qué hacen los empresarios si es que mantienen los precios de los productos terminados y provocan una baja más acentuada de las materias primas? Pueden seguir obteniendo beneficios y si no invierten esos fondos en la bajante, si atesoran, ¿la intensidad de la bajante será mayor o menor? Será mayor. Yo les hago, muy al pasar, todas estas reflexiones para que vean que, trabajando con este esquema, en que hemos ordenado todos esos factores, podemos trabajar con una seguridad que de otra manera no tendríamos. El que quiera proseguir la investigación tiene ya las líneas tendidas para hacerlo.

Bien. Vuelvo entonces a una pregunta que hice anteriormente. ¿Cómo se explicaría el fenómeno de los precios altos en la bajante, a pesar de que el costo de producción ha bajado persistentemente a través de esa fase? Vemos que eso ha ocurrido entre los años 1895 y 1914. El progreso técnico trajo consigo la rebaja de costos y, sin embargo, los precios, en el punto mínimo de la bajante, muestran un ascenso.

Tendremos que hacer intervenir a la producción de oro ¿en qué forma? Olvidemos por un momento los salarios, suponiendo que los salarios no han crecido ni en la bajante ni en la creciente. ¿Qué significa esto? ¿Cuál es la realidad cíclica? Será la relación de la magnitud de los beneficios de los empresarios con respecto a la rebaja de costo que se ha obtenido en este punto con respecto al anterior; relación entre el beneficio remanente con respecto a la rebaja de costo que se ha obtenido durante todo ese ciclo.

¿Por qué los precios son mayores? Para que los precios sean iguales, ¿en qué forma deberían crecer los beneficios? En una magnitud equivalente a la rebaja de costo provocada por el progreso técnico. Pero, en la realidad, el aumento de beneficios ha sido mayor que la rebaja de costo. ¿A favor de qué circunstancia pudo ocurrir eso? El retorno de fondos de la periferia y la mayor producción de oro han sido tales que en lugar de tener el punto de conjunción aquí fue llevado más arriba.

Ven entonces la influencia que tiene el retorno de fondos y la afluencia de oro de la periferia sobre el punto de conjunción y, por lo tanto, sobre el nivel de beneficios de los empresarios. Cuando esa afluencia es relativamente pequeña, el punto de conjunción se desplaza hacia abajo. Si la afluencia es abundante, el punto de conjunción se desplaza hacia arriba y el nivel de beneficios sube en consonancia. No hemos considerado para nada el aumento de salarios.

¿Cómo podríamos introducir el aumento de salarios, dado el aumento de beneficios? Mediante una transformación del beneficio en incremento de salarios. Y ¿de qué depende que el beneficio sea transformado, en mayor o menor grado, en aumento de salarios? Para comprenderlo hay, a mi juicio, dos órdenes de factores: uno, natural y otro, la presión gremial, que saca a los empresarios una parte del beneficio. El grado de intensidad de la organización gremial tiene gran importancia a mi juicio.

Si se ha llegado al punto máximo de un ciclo cuando el sistema se encontraba debajo de la plena ocupación, es decir, cuando quedaban muchos factores productivos humanos disponibles, el alza de salarios no habrá sido fuerte con respecto al alza de los precios de los productos terminados, pero, a medida que se va agotando la disponibilidad de trabajadores, aumenta la presión hacia el alza de los salarios.

Ese es el factor natural, o sea, el agotamiento de la cantidad de desocupados. En cuanto al otro factor, o sea, la presión gremial, cuanto más activas sean las organizaciones de trabajadores tanto mayor será la participación de estos en la transformación de los beneficios en incrementos de salarios.

Podemos hacer otra hipótesis: que los empresarios, conforme conceden el aumento de salarios, en lugar de tomar fondos de sus beneficios, acudan al sistema bancario. ¿Qué ocurrirá entonces?

Volvamos a nuestro ejemplo anterior. Los empresarios pagan, en lugar de 10.000, 11.000 de salarios. Los 1.000 de aumento los pagan con incremento de dinero. Ello vuelve a aumentar la demanda. Entonces, el alza de salarios adquirirá un carácter inflacionario. Entonces, hay que distinguir el alza de salarios pagado con beneficios del que se paga con incrementos de dinero. ¿Se concibe, durante la creciente, que los salarios suban a la par de los precios? No. ¿Por qué no? Vamos a introducir otro factor para justificar por qué el empresario puede [...].

Hay otras clases sociales. Hay otros grupos en la colectividad. Eso permite a los obreros participar en las utilidades de los empresarios. El ahorro forzado ha caído tanto sobre los que trabajan como sobre los otros sectores de la colectividad. Conforme las organizaciones gremiales van siguiendo el aumento de los precios, se tiende a traspasar todo el ahorro forzado a otros sectores de la colectividad.

Históricamente, el empresario había manejado el factor monetario en su propio provecho. Ahora la clase obrera ha aprendido a participar en los beneficios del empresario. Ese es un hecho que está apareciendo ahora y que lo hemos visto en la década del 30 en Estados Unidos con el progreso de la organización gremial.

Alumno: Durante la guerra actual, los salarios subieron antes que los precios en todos los países.

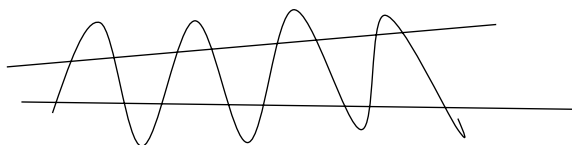
Profesor: ¿Qué ocurrió en los Estados Unidos, en el período anterior a la Gran Depresión Mundial?

Los salarios reales aumentaron con mucha menor intensidad que los precios. Aumentaron considerablemente los beneficios de los empresarios sin que el nivel de precios oscilara. Hubo un aumento después de la caída de 22^2 y luego los precios se mantuvieron. Ese aumento fue suficiente para que los beneficios de los empresarios fueran en continuo aumento.

¿Cómo se explica eso, si los precios se mantuvieron a un nivel casi constante? Se explica por el fuerte progreso técnico habido en esa época. Eso permitió a los empresarios captar para sí toda la rebaja de costo, que en pequeña proporción pasó en forma de aumento de salarios a los trabajadores. Ese hecho de no pasar una parte del beneficio a los factores productivos llevó a los empresarios a dilatar sus inversiones de capital en alto grado. Es decir, que es necesario que los precios suban para que los empresarios participen de los beneficios de los empresarios.

Voy a pasar ahora rápidamente por varios puntos. En primer lugar, me voy a referir a la tasa de interés, alrededor de la cual gira toda la escuela clásica. Ustedes han visto que no hemos necesitado de ella en toda nuestra demostración. Voy a plantear dos problemas.

¿Qué sucede cuando los ciclos van así? ¿y cuándo van así?



En el caso de arriba van subiendo y en el de abajo van bajando. Un keynesiano les dirá lo siguiente. Si usted les dice que esto se debe a una mayor abundancia de dinero en el centro cíclico, los que relacionan la tasa de interés con la cantidad de dinero dirán que la tasa de interés debe ser menor.

² Esta expresión, cuyo sentido no queda claro, figura así en las notas originales.

Alumno: La tasa de interés actúa como un factor de la producción. El empresario necesita capitales y si él obtiene mayores beneficios, también tratará de presionar sobre los capitales para atraerlos.

Profesor: Pero ¿cómo va a presionar sobre la tasa de interés si él está invirtiendo beneficios?

Alumno: Él sabe que invirtiendo más capitales obtiene más beneficios.

Profesor: Hemos dicho siempre que gran parte de las inversiones de los empresarios se realizan con sus propios beneficios. Pero no todas. Una parte se cubre con el ahorro que viene del mercado. Cuanto mayores son los beneficios, ¿qué ocurre con ese ahorro? La demanda aumenta. Cuanto mayor es el beneficio que tiene el empresario tanto mayor es el interés que puede pagar por ese ahorro. Mayor es el beneficio y mayor es el incentivo para hacer inversiones.

Entonces, podríamos considerar dos casos: que el beneficio cubra por completo toda su necesidad de inversión. En ese caso no demandará ahorro. Pero si el beneficio no cubre todas sus inversiones, tenderá a usar fondos del mercado. En ese caso tenderá a pagar el precio más alto. La competencia llevará el precio del ahorro a un nivel más alto.

Supongamos ahora que el sistema bancario decide impedir que la tasa de interés suba y ofrezca a los empresarios todo el incremento de dinero que necesitan para sus inversiones fijas a un precio más bajo que el del mercado. Todo el dinero que necesitan los empresarios para sus inversiones fijas a ese tipo de interés. ¿Qué consecuencias tendrá eso dentro de nuestro esquema? Ahora razonen en términos de ingresos pagados y producción terminada. Ingresos pagados con incrementos de dinero.

Aumenta la cantidad de ingresos pagados con incrementos de dinero y tiende, entonces, a aumentar el nivel de beneficios y también tiende, entonces, a aumentar, hasta cierto punto, la demanda de dinero. Si se mantiene bajo el tipo de interés, se tenderá a llevar a los beneficios a un nivel superior. Respecto a este punto desgraciadamente no tengo mucho tiempo para ocuparme de Keynes, uno de cuyos preceptos propugna un tipo bajo de interés, para provocar la eutanasia del rentista y el mayor progreso de la colectividad. No hay que dejarse engañar por lo de inactivo. Yo no creo que todas las personas que poseen títulos se limiten a percibir los correspondientes intereses.

Volvamos a nuestro punto. Justamente la experiencia revela que, cuando tiende a subir el nivel de precios, también tiende a subir la tasa de interés. En la bajante sucede lo contrario. Más se achica el nivel de beneficios y menor es la demanda de ahorro. Algunos autores, entre ellos Keynes, parecen opinar que la baja de la tasa de interés, en ciertas épocas, está relacionada con la productividad marginal del capital. Voy a comentar ese hecho. ¿Qué relación tiene la baja de la productividad con el progreso técnico?

Al mismo ritmo de progreso técnico la productividad sigue creciendo. Si en un período determinado vemos que el progreso técnico continúa y que, sin embargo, baja el tipo de interés, podríamos atribuirlo al descenso de la productividad marginal del capital. Esta explicación lógica es muy importante para juzgar el valor de aquella proposición keynesiana según la cual, conforme va acumulándose más y más capital, tiende a descender su eficiencia marginal. Y al descender la productividad marginal, mientras la tasa de interés desciende paralelamente, no hay ninguna perturbación en el sistema, pero toda vez que el tipo de interés, por la preferencia de liquidez, no puede bajar con la misma intensidad con que baja la eficiencia marginal, se produce el fenómeno del ahorro, que no se consume ni se invierte, y entonces sobreviene la contracción³.

³ En la *Teoría general*, Keynes asignó un papel central a la tasa de interés. Para Keynes, según la teoría clásica, la flexibilidad de los salarios es una condición necesaria pero no suficiente para lograr posiciones de pleno empleo; se requería, además, el ajuste de la tasa de interés. Keynes criticó las bases teóricas sobre las cuales se sustentaba la flexibilidad de los salarios y argumentó que los efectos de la flexibilidad de los salarios en el nivel de empleo y producto podían ser contrarios a los postulados por la teoría clásica. No obstante, la objeción principal de Keynes radicaba en la imposibilidad de que la tasa de

Podría ser la explicación en un mundo clásico. Pero no creo que esa explicación pueda darse en la realidad en que sabemos que no se produce esa rebaja constante de la productividad y tampoco ha sido acompañada por la baja del tipo de interés, como decía Keynes. Tenemos que buscar explicaciones totalmente distintas para la bajante. Y el camino de esas explicaciones está abierto con nuestro esquema.

Pueden haber visto que nuestro esquema nos abre nuevos campos de exploración, para estudiar fenómenos parciales que, a mi juicio, no han sido bien explicados. Quiere decir que esto podría ser el origen de una renovación en los conceptos de una serie de fenómenos parciales que están todavía a la espera de una explicación satisfactoria.

interés se ajustara de tal forma para lograr posiciones de equilibrio con pleno empleo (es decir, con desempleo voluntario). De hecho, en el capítulo sobre la flexibilidad de los salarios argumentó que son los efectos de disminuciones salariales y de los niveles de precios sobre la demanda de dinero aquello en que deben centrar el peso de su argumento quienes creen en el carácter automático del sistema económico (Keynes, 2003, pág. 266). El argumento principal de Keynes que sustentaba la falta de ajuste en la tasa de interés es que esta, lejos de ser un fenómeno real, como postulaba la teoría clásica, era más bien un fenómeno monetario. Keynes argumentó que, al ser un fenómeno monetario, la tasa de interés establecía una referencia hacia la cual debían ajustarse las eficiencias marginales de los bienes de capital para que estos pudieran volver a producirse. Prebisch interpretó a Keynes de manera contraria, asumiendo que la tasa de interés debía ajustarse a las eficiencias marginales de los bienes de capital. Solo esta interpretación es compatible con la afirmación anterior de Prebisch (1991, vol. III, pág. 501), según la cual Keynes sostenía que "cuando el tipo de interés no baja en la medida en que ha caído el rendimiento marginal del capital, o eficiencia marginal del capital, queda una parte del ahorro de la colectividad sin emplear y se produce la desocupación". A nuestra manera de ver, Prebisch quizás no entendió a cabalidad el punto de vista de Keynes en este aspecto, lo que no es de extrañar, porque es el tema central de uno de los capítulos más oscuros y quizás más controvertidos de la *Teoría general*, a saber, el capítulo 17.

En dicho capítulo, Keynes explica que todos los bienes tienen un rendimiento esperado que se puede expresar en términos de sus propias unidades. Este rendimiento, denominado tasa de interés propia, es igual a la suma de tres atributos: el retorno (eficacia marginal) de un bien o activo (debido a su contribución al proceso de producción o provisión de servicios a un consumidor), el costo de almacenamiento (el desgaste como consecuencia del paso del tiempo) y la prima de liquidez (lo que la gente está dispuesta a pagar por tener la conveniencia de poder disponer de un bien o activo, incluida la posibilidad de liquidarlo).

Los distintos bienes o activos tienen estos atributos en distinto grado. Así, una casa se caracteriza por tener un retorno elevado en relación con su almacenamiento o prima de liquidez. Por su parte, un bien agrícola, por ejemplo, el trigo, se distingue por su elevado costo de almacenamiento. Por último, un activo líquido (como puede ser hoy un bono del tesoro de los Estados Unidos), o el dinero, tiene esencialmente un rendimiento que es igual a su prima de liquidez.

Evaluar las ventajas alternativas de poseer distintos activos requiere poder comparar sus tasas de interés propias y, por ende, expresarlas en una unidad de cuenta (o denominador) común. Mediante este ejercicio, todas las tasas de interés propias pasan a ser tasas de interés propias expresadas en dinero y se definen como la suma de la tasa de interés propia expresada en sus propias unidades más un factor de apreciación o depreciación (premio o descuento). Formalmente:

$$r_j = a_j + \hat{r}_j \quad (1)$$

Siendo:

r_j = tasa de interés propia del activo (o bien) j expresada en términos monetarios (es decir, en dinero)

\hat{r}_j = tasa de interés propia del activo (o bien) j expresada en sus propias unidades

a_j = apreciación o depreciación del activo (o bien) j en términos de dinero. El factor de apreciación o depreciación es igual a la diferencia entre su precio al contado p_{sj} (*spot price*) y el precio futuro p_{fj} (es decir, $\frac{p_{sj} - p_{fj}}{p_{sj}}$).

La igualdad entre distintas tasas de interés propias expresadas en dinero para un determinado grupo de bienes o activos (y, por ejemplo) implica que los agentes son indiferentes entre estos. No hay una ventaja relativa entre la tenencia de un activo (o bien) y la de otro. Esta es una situación de equilibrio de acervos (*stock equilibrium*). Formalmente:

$$r_i = r_j \quad (2)$$

El razonamiento de Keynes puede entonces explicarse suponiendo que existen dos activos, uno monetario (el dinero o activo i) y otro real (activo j), tales que:

$$r_i = r_j = a_j + \hat{r}_j \quad (3)$$

La tasa de interés propia del dinero (r_i) se fija mediante la decisión de una autoridad monetaria, mientras que la tasa de interés propia del activo j (\hat{r}_j) varía inversamente con la cantidad de unidades producidas, debido a la existencia de rendimientos marginales decrecientes. En una economía en expansión, \hat{r}_j tiende a disminuir. Si r_i es fija, entonces la única manera de mantener el equilibrio entre activos es un aumento de a_j . Esto, a su vez, implica que, de mantenerse esta situación, la producción del activo j dejará de ser rentable. Esto se debe al hecho de que, al disminuir el rendimiento (\hat{r}_j), habrá menos demanda del activo j , por lo que su precio al contado se situará por debajo de su precio futuro ($p_{sj} < p_{fj}$).

La única solución a este dilema es que baje la tasa de interés propia del activo i , y esto puede ser realizado por la autoridad monetaria o por las "fuerzas naturales u ordinarias del mercado". Keynes se mostró pesimista respecto a la primera alternativa (por ejemplo, por su efecto negativo sobre la eficiencia marginal del capital) y descartó la segunda posibilidad, debido a las propiedades del dinero (cero elasticidad de producción y de sustitución). Así concluyó que en ausencia del dinero y en ausencia —debe, por supuesto, suponerse— de cualquier otro bien con las supuestas características del dinero, las tasas de interés llegarían al equilibrio solo cuando hay pleno empleo (Keynes, 2003, pág. 235).

De una explicación posterior a la clase

La curva del ahorro, ¿por qué está dada en la teoría clásica? ¿Por qué demandan ahorro los empresarios? En primer lugar, por el crecimiento de la población y la demanda y luego por el progreso técnico. Dado un nivel de precios, el interés que puede pagar por el ahorro el empresario depende de la magnitud de la rebaja que puede lograr con ese ahorro. ¿En qué se diferencia esa interpretación de la demanda de lo que ocurre en la realidad? Se diferencia en la intervención del beneficio, al que los clásicos no tuvieron en cuenta.

El nivel de precios se modifica por la misma acción de la forma en que se han realizado esas inversiones con incremento de dinero. Sube el precio y entonces sube la diferencia favorable al empresario y ello lo lleva a ofrecer una tasa de interés mayor para atraer el ahorro del mercado. Se alteran en nuestro esquema no solo las condiciones de la oferta, sino también las de la demanda de ahorro. Y nos lleva a conclusiones completamente distintas de la teoría clásica. Es decir, entonces, que tendremos que elaborar una teoría del interés tomando elementos de la realidad.

Podremos suponer que no hay progreso técnico en un momento dado, en una hipótesis completamente estática, y hay elevación de la tasa de interés sin que se haya elevado la productividad marginal, porque han aumentado los beneficios por un fenómeno de inversiones. Quiere decir que tenemos que tener en cuenta los dos factores y que la rebaja de costo no puede traducirse en beneficio en el proceso capitalista si no ha habido incremento de dinero.