

En memoria de Kalecki: estudios sobre la economía de los Estados Unidos*

Recollecting Kalecki's studies of the US economy

*Julio López G.***

ABSTRACT

Michał Kalecki wrote an article on government expenditures financed by taxes on profits, which set forth an interesting debate between him and Keynes, the latter being the editor of the journal in which Kalecki's article was published. Later, in 1950s, Kalecki wrote a few empirical studies to substantiate his theory. Two of these papers dealt with the US economy, in which he adopted a novel method of analysis. However, his methodology did not have the deserved impact, even amongst his followers. This article revisits Kalecki's analysis to understand the recent evolution of the US economy.

Keywords: Kalecki; Keynes; effective demand; fiscal policy; United States; government expenditures; crisis of 2008.

RESUMEN

Michał Kalecki escribió un artículo sobre el gasto público financiado por impuestos sobre las ganancias, el cual incentivó un interesante debate entre él y Keynes; este

* Artículo recibido el 24 de julio de 2020 y aceptado el 4 de agosto de 2020. Lo publicó originalmente International Development Economics Associates (IDEAS) (17 de abril del 2012). Recollecting Kalecki's Studies of the US economy. Recuperado de: http://networkideas.org/featart/apr2012/fa17_Julio_Lopez.htm. [Traducción del inglés al español de Alejandra Ortiz García.] Agradezco el apoyo financiero recibido para el proyecto IN-303609 del Programa de Apoyo de Investigación e Innovación Tecnológica (PAPIIT), de la Dirección General de Asuntos del Personal Académico (DGAPA) de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). También me gustaría agradecer a Elizabeth Martínez, Ana Laura García y Saraí Navas por su excelente asistencia en la investigación. Sobre todo, agradezco a Adam Szeworski y Kazimierz Laski por su apoyo permanente en mi investigación kaleckiana.

** Julio López G. (1941-2020), Facultad de Economía, UNAM.

último fue el editor de la revista en que el artículo se publicó. Más tarde, en los años cincuenta, Kalecki realizó algunos estudios empíricos para alimentar su teoría. Dos de éstos trataban sobre la economía de los Estados Unidos, y en ellos adoptó un nuevo método de análisis. Sin embargo, su metodología no tuvo el impacto que merecía, incluso entre sus seguidores. Este artículo retoma el análisis de Kalecki con el fin de comprender la evolución reciente de la economía estadounidense.

Palabras clave: Kalecki; Keynes; demanda efectiva; política fiscal; Estados Unidos; gasto público; crisis de 2008.

INTRODUCCIÓN

La historia más conocida sobre la vida intelectual de Michał Kalecki es que, algunos años antes de la publicación de *La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, anticipó más de unas cuantas ideas centrales del libro de Keynes. Un relato menos conocido es que, ya en la primera etapa de su formulación del principio de la demanda efectiva, Kalecki enfatizó el efecto expansivo de los déficits públicos sobre las ganancias, la demanda y la producción. Propuso su teoría en una serie de estudios analíticos y la aplicó en sus investigaciones empíricas, que se enfocaban principalmente en lo que sucedía en ese momento en la Alemania nazi.¹ Una de estas investigaciones es de especial valor; en ella, Kalecki (1935/1996) realizó el que es, al menos en mi opinión, el primer estudio de la economía nazi basado en el principio de la demanda efectiva. Probablemente también sea la primera investigación aplicada en usar esta perspectiva.

Durante su estancia en Inglaterra, Kalecki perfeccionó su teoría sobre el impacto del gasto público en la demanda y la producción. En sus primeros trabajos escritos en Polonia ya había mostrado que el déficit presupuestal incrementaba la demanda agregada y las ganancias. En Inglaterra escribió un breve artículo (Kalecki, 1937/1990) en el que consideraba el caso del financiamiento del gasto público con impuestos sobre las ganancias. Allí propuso por primera vez, y varios años antes del artículo más conocido de Haavelmo (1945), la idea de que un presupuesto equilibrado podría ser expansivo. Sin embargo, al contrario de Haavelmo, y siendo fiel a su orientación socialista,

¹ Algunos de estos estudios eran de naturaleza más bien política y aparecieron bajo el seudónimo de Hendryk Braun o H. Br. Pueden encontrarse en la recopilación de Osiatyński (1996).

Kalecki distinguió la clase social a la que habría de imponerse la carga tributaria. En cualquier caso, se trata de un artículo fundamental, tanto por sí mismo como porque engendró un animado intercambio de ideas con Keynes, quien era en ese momento el editor de la revista *Economic Journal*, donde se publicó el artículo referido. Este intercambio es el más extenso entre los dos padres fundadores del principio de la demanda efectiva; es también interesante porque en el debate pueden apreciarse claramente los diferentes puntos de vista que tenían ambos autores sobre el papel y los alcances de las expectativas.

Tiempo después, durante la década de los cincuenta, Kalecki, ya de vuelta en su Polonia natal y habiendo publicado su obra maestra, la *Teoría de la dinámica económica* (1954/1991), escribió algunos artículos empíricos para dar sustento a su teoría. Dos de éstos versaban sobre la evolución de la economía estadounidense (Kalecki, 1956/1997, 1962b/1990), y uno, sobre la economía de Alemania Occidental (Kalecki, 1962a/1990). Durante ese tiempo también dirigió a un pequeño grupo de economistas en la Academia de Ciencias de Polonia, el cual estudió la situación económica en los países capitalistas avanzados. Este grupo publicó una serie de artículos y libros sobre el tema, que incluyen los recién mencionados de Kalecki.²

Kalecki ingenió un novedoso método de análisis para llevar a cabo sus estudios empíricos que también fue utilizado por algunos de sus colaboradores. Lamentablemente, dicho método no ha tenido el impacto que merece en la investigación aplicada, ni siquiera entre sus simpatizantes. Por ello, el objetivo del presente documento es revisar los estudios empíricos de Kalecki. En primer lugar, explicaré y analizaré la perspectiva y la metodología de Kalecki; en segundo lugar, las llevaré a la práctica para comprobar lo mucho que pueden ayudar a entender el comportamiento reciente de la economía estadounidense.

I. LAS HIPÓTESIS Y LA METODOLOGÍA DE KALECKI

Empecemos por resumir la visión general de Kalecki sobre el tema. El efecto del gasto público sobre la demanda depende no sólo del monto desembolsado, sino también de cómo se financia. Un mayor gasto público estimula la

²Véase, por ejemplo, Kalecki y Szeworski (1957), Dobrska y Szeworski (1958, 1959), Dobrska, Kalecki, Kudlinski y Sadzikowski (1960), y Szeworski (1965). Es una lástima que, aparte del artículo de Kalecki, no se hayan publicado traducciones del polaco de los artículos restantes.

demanda efectiva, ya sea financiado con déficit o con mayores impuestos sobre las ganancias. En el primer caso, esto sucede porque no se reducen los ingresos privados. El efecto multiplicador del gasto público financiado con déficit sería bastante alto, porque aumentarían las ganancias y, por ende, el consumo capitalista, aunque con un cierto rezago. En el segundo caso también se fomenta la demanda, porque los impuestos afectan ingresos que no se hubieran generado de no haberse realizado dicho gasto público; pero aquí el efecto multiplicador sería menor, porque las ganancias y el consumo capitalista no aumentarían. Cabe destacar que el enfoque de Kalecki contrasta categóricamente con el que domina hoy en día en los estudios convencionales sobre política fiscal. El enfoque convencional suele suponer que los efectos del gasto público dependen de si éstos se anticipan o no, y, cuando son anticipados, de si se consideran temporales o permanentes.³ Posiblemente, Kalecki pensó que estas preguntas no podían responderse de antemano, y, en cualquier caso, no son de particular importancia. Como he mencionado, él se centró más bien en la clase social de la que provendrían los impuestos que financiarían el gasto.

En el debate al que aludí en la introducción, Kalecki refutó la acusación de Keynes de que subir los impuestos sobre las ganancias afectaría negativamente las expectativas y, por lo tanto, desincentivaría el gasto de los capitalistas. Kalecki argumentó que las decisiones de gasto de los capitalistas dependen más de los resultados que de las expectativas y que, en cualquier periodo dado, el gasto de los capitalistas se deriva de decisiones tomadas en periodos anteriores. También argumentó que normalmente las decisiones ya tomadas no llegan a revertirse, incluso si las circunstancias cambian, debido a las complicaciones prácticas y al alto costo que esto implicaría.

Para ver este razonamiento con mayor claridad, supongamos que se aplican impuestos adicionales sobre las ganancias. Los capitalistas no reducirían sus gastos de inmediato. Ahora bien, con el aumento en la demanda del gobierno en la misma cantidad en que subió los impuestos, el crecimiento de la demanda arrastraría la producción y las ganancias antes de impuestos, de tal manera que las ganancias después de impuestos se mantendrían constantes. De este modo, el gasto capitalista tampoco disminuiría en el periodo siguiente, porque las ganancias después de impuestos no lo hicieron.⁴

³ Véase, por ejemplo, Blinder (2006).

⁴ El intercambio de cartas se encuentra en Osiatyńsky (1990). Véanse también López y Mott (1999) y López y Assous (2010).

A continuación, intentaré formalizar brevemente la teoría de Kalecki. La fórmula extendida de las ganancias sería la siguiente:

$$P^b = I + Ck + B + J + H - S^w \quad (1)$$

Donde P^b es la ganancia (bruta) antes de impuestos, I es la inversión privada, Ck es el consumo capitalista, B es el déficit presupuestario, J son las exportaciones netas, H son los impuestos totales sobre las ganancias corporativas y S^w es el ahorro de los trabajadores asalariados. Como señalé, Kalecki suponía que en cualquier periodo (corto) de tiempo el gasto capitalista ($I + Ck$) se encuentra predeterminado.

También mostró que (desde algunos supuestos simplificadores) la demanda efectiva total depende de las ganancias totales antes de impuestos y de la participación relativa de los salarios en el ingreso nacional, w . Es decir:

$$Y = (I + Ck + B + J + H - S^w) / (1 - w) \quad (2)$$

donde w es la participación relativa de los salarios en el ingreso nacional que depende inversamente del grado de monopolio, es decir, de la relación entre el precio y el costo variable unitario.

Supongamos que no se opera a plena capacidad productiva, que es el supuesto habitual de Kalecki y es lo normal en las economías capitalistas avanzadas. Si aumentamos los impuestos sobre las ganancias (H), los elementos restantes del lado derecho de la ecuación (1) no se modificarán. Por consiguiente, debido a la participación relativa de los salarios en el ingreso nacional (w), de la ecuación (2) se deduce que la demanda y la producción totales (Y) aumentarán en tal proporción que las ganancias después de impuestos permanecerán constantes.⁵ Dicho de otra forma, las ganancias antes de impuestos aumentan lo suficiente como para que las ganancias después de impuestos se mantengan estables. Obsérvese que, si el aumento de los impuestos sobre las ganancias (H) llegara a provocar un incremento en los precios y en el grado de monopolio, entonces disminuiría la participación relativa de los salarios en la renta nacional (w) y, por lo tanto, aumentaría

⁵Técnicamente, esto no es del todo correcto. Debido a que el gasto público adicional conduce a una mayor demanda efectiva, las importaciones tienden a aumentar y las exportaciones netas J se reducen. Por supuesto, aumentarán también la producción total y el empleo. En efecto, las exportaciones netas disminuyen sólo porque aumenta la producción.

el denominador $(1-w)$ en la ecuación (2), lo que reduciría el efecto a corto plazo de un mayor gasto público sobre la demanda efectiva y la producción (Y).

A continuación explicaré la metodología que ideó Kalecki para sus estudios empíricos, para lo cual será útil aclarar los objetivos que él se había planteado. En primer lugar, su propósito era separar aquellos componentes del ingreso que determinan cambios en su magnitud de aquellos que tienen una función puramente pasiva. En su teoría, la dinámica de la inversión privada determina la tendencia y los ciclos de producción a largo plazo. El gasto público y las exportaciones también son componentes autónomos de la demanda, mientras que el consumo es más bien un elemento pasivo porque, con los sectores público y externo equilibrados y la distribución del ingreso dada, sencillamente sigue el movimiento de la inversión.

En segundo lugar, Kalecki intentó analizar el efecto del gasto público en la demanda efectiva tomando en cuenta que la forma de financiar el gasto incide en el resultado final. De este modo, distinguió entre: 1) gasto financiado con déficit, 2) gasto financiado mediante impuestos sobre las ganancias de las empresas y 3) ingreso público neto proveniente de las personas (el saldo entre impuestos y transferencias). Como he dicho, los dos primeros modos se suman a la demanda agregada porque no reducen el ingreso privado, o bien reducen el ingreso privado que de otro modo se hubiera ahorrado. En cambio, la tercera forma de financiar el gasto público reduce la demanda agregada en igual magnitud. Cabe añadir que el gasto público en bienes es igual a la suma de los numerales 1), 2) y 3).

II. ESTUDIOS EMPÍRICOS SOBRE LA ECONOMÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS

En esta sección vamos a revisar dos de las investigaciones aplicadas de Kalecki. En el primero de estos estudios Kalecki (1956/1997) evaluó la dinámica de la economía estadounidense entre 1937 y mediados de la década de los cincuenta. En el segundo (Kalecki, 1962b/1990) estudió el ciclo económico del mismo país en el periodo 1956-1961.

En la comparación de largo plazo, Kalecki encontró que el producto nacional se había más que duplicado entre 1937 y 1950, con una tasa de crecimiento anual de 4.2%. Señaló que esto no era difícil de explicar desde el lado de la oferta, porque tanto la fuerza de trabajo total como la producti-

vidad del trabajo crecieron, a tasas anuales de 1.6 y 2.6%, respectivamente, y los bienes de capital también aumentaron a tasas elevadas.

Entonces, planteó una interrogante: ¿cómo fue posible que se utilizaran las instalaciones productivas ampliadas y que la mayor producción encontrara un mercado? Después de todo:

la discrepancia entre el desarrollo de las fuerzas productivas y del mercado para sus productos constituye una de las principales contradicciones inherentes al sistema capitalista [..., una contradicción que] en el periodo considerado tendió a agudizarse [... porque...] la participación relativa de las grandes empresas en la acumulación del producto nacional aumentó significativamente [Kalecki, 1956/1997: 280].

Para responder a esta pregunta, el autor elaboró una tabla donde organizó las cuentas del ingreso nacional de acuerdo con su propia metodología. El cuadro 1 la reproduce.

Antes que nada es necesario aclarar la terminología de Kalecki. Por acumulación bruta⁶ se refiere a la suma de los primeros cuatro componentes: inversión productiva, construcción residencial, variación de inventarios y saldo de la balanza comercial. Los cuatro elementos juntos representan la parte del producto que el país no consume y, por lo tanto, acumula. La acumulación privada engloba, además de los conceptos anteriores, el déficit presupuestal más los impuestos sobre ganancias corporativas. La razón es que estos dos rubros forman parte del producto privado cedido al gobierno.

La acumulación bruta es el componente autónomo más importante de la demanda agregada. Como mencioné anteriormente, si el gasto público se financia mediante un mayor déficit presupuestario o mediante mayores impuestos sobre las ganancias corporativas, la demanda agregada crece. Sin embargo, si se financia a través de los ingresos públicos netos provenientes de las personas, el gasto público simplemente desplaza el gasto privado.

Del cuadro 1, Kalecki infirió que los cambios más importantes en la estructura de la demanda final en los Estados Unidos entre 1937 y 1955 habían sido los que se enuncian enseguida. En primer lugar, el cambio de signo de la balanza comercial pasó de -0.5% del producto interno bruto (PIB) a 1.3% y, en consecuencia, expandió la demanda. En segundo lugar, el gasto público financiado mediante impuestos a las ganancias corporativas

⁶En ocasiones utilizaba el término *acumulación social*.

CUADRO 1. *Componentes del producto nacional de los Estados Unidos, 1937 y 1955*
(miles de millones de dólares a precios de 1947)^a

<i>Componentes</i>	<i>1937</i>	<i>1955</i>
Inversión productiva	12.9	30.1
Construcción residencial	3.9	12.9
Variación de inventarios	5.7	3.7
Balanza comercial. Superávit (+) o déficit (-)	-0.7	3.7
<i>Acumulación bruta</i>	21.8	50.4
Déficit (+) o superávit (-) presupuestal	-1.3	-4.8
Impuestos sobre ganancias corporativas	2.7	17.2
<i>Acumulación privada bruta</i>	23.2	62.8
Ingresos públicos netos de las personas	6.9	18.7
Consumo personal	111.9	216
<i>Producto nacional</i>	142	297.5

^a El producto nacional incluye servicios al consumidor.

FUENTE: Kalecki (1956/1997).

aumentó de manera espectacular, creando así una demanda adicional. En tercer término, la participación relativa del consumo privado cayó, lo que a su vez redujo la demanda. En cuarto lugar, destacó el aumento de lo que llamó “ingresos públicos netos provenientes de las personas”, es decir, el saldo neto entre impuestos y transferencias a las personas. Este aumento desplazó al consumo personal. En sus propias palabras:

El aumento de la participación de la acumulación privada en el producto nacional [...] no provocó una subutilización de los recursos productivos por las siguientes razones: la acumulación privada adicional fue absorbida por la industria armamentista y por el excedente de exportaciones, cuyo incremento se asoció con la “ayuda económica al exterior” o con la construcción de bases militares en el extranjero que facilitaban los medios para importar productos estadounidenses [Kalecki, 1956/1997: 284].

En su segundo estudio Kalecki investigó también a los Estados Unidos, esta vez para conocer la forma y las peculiaridades de su ciclo económico entre 1956 y 1961. De su análisis dedujo que:

El curso del ciclo de negocios en los Estados Unidos en 1956-61 confirma la impresión de que la economía capitalista todavía muestra una tendencia a entrar en recesión, pero un alto nivel de gasto público durante la crisis, aunado al pago de prestaciones por desempleo y medidas de ese tipo, como créditos más accesibles para la construcción de viviendas, suavizan el curso de la recesión y aceleran la recuperación [Kalecki, 1962b/1990: 398].

De esta manera, Kalecki demostró en su segunda investigación que el curso “espontáneo” del ciclo económico había cambiado debido a la activa intervención del gobierno. No obstante, la política fiscal expansiva en los Estados Unidos no se basó en el déficit presupuestal, sino en un gasto financiado con impuestos a las utilidades de las empresas.

Este hallazgo de que los impuestos a las ganancias corporativas habían aumentado, tanto a largo plazo como durante el ciclo económico, fue muy probablemente una sorpresa para el propio Kalecki. A pesar de que el autor había demostrado, muchos años antes, que el gasto público financiado con impuestos sobre las ganancias privadas sería expansivo, en su momento minimizó la importancia práctica de esta revelación. Concluyó aquel artículo afirmando que “los impuestos sobre el capital son quizás la mejor manera de estimular los negocios y reducir el desempleo [...] A pesar de ello, es difícil creer que los impuestos sobre el capital se apliquen alguna vez para este propósito a gran escala, porque parecen socavar el principio de propiedad privada” (Kalecki, 1937/1990: 325). Casi dos décadas después, al discutir la intervención del gobierno y sus efectos en la demanda, reiteró el punto cuando escribió: “Ahora tomaré una tercera variante. Debo decir de inmediato que es ficticia. En esta variante, los impuestos recaen exclusivamente sobre los capitalistas. Nunca hubo y nunca habrá tal caso, y lo trato únicamente por razones metodológicas” (Kalecki, 1955/1991: 354).

En la siguiente sección utilizaré la metodología de Kalecki para estudiar la situación fiscal de los Estados Unidos a largo y corto plazos.⁷ Mi objetivo es evaluar la vigencia de esta metodología en los países capitalistas avanzados actuales. Para ello, debemos tener en cuenta que Kalecki sentó los fundamentos de su teoría durante las décadas de los treinta y los cuarenta, y que escribió

⁷En otro trabajo (López y Reyes, 2011) pudimos verificar la validez del supuesto de Kalecki de que el gasto público financiado mediante impuestos sobre las ganancias corporativas incrementa la demanda y la producción.

los artículos macroeconómicos sobre los Estados Unidos discutidos en esta sección a mediados de la década de los cincuenta. Asimismo, escribió en un periodo en el que su famoso supuesto, “los trabajadores gastan lo que ganan”, probablemente se acercaba más a la realidad de lo que podría llegar a acercarse hoy. Además, recordemos que los Estados Unidos eran, hasta hace muy poco, una economía relativamente cerrada. Por último, pero no menos importante, durante esa época el sector financiero de los Estados Unidos no era tan sofisticado como lo es actualmente. Por todas estas razones, es posible que algunas de sus hipótesis, que entonces pudieron haber sido aproximadamente válidas, hayan perdido fuerza en las circunstancias vigentes.

III. UNA DESCRIPCIÓN KALECKIANA DE LA DINÁMICA ECONÓMICA DE LARGO PLAZO EN LOS ESTADOS UNIDOS

Elaboré el cuadro 2 con datos anuales siguiendo la metodología de Kalecki.⁸ La única enmienda que hago al cuadro original es que incluyo un elemento que llamo demanda adicional directa del gobierno (DADG), y que es la suma del déficit presupuestal más los impuestos sobre la renta corporativa. La demanda adicional total creada por el gasto público es seguramente mayor que la DADG, porque esta última tiene un multiplicador mayor que uno. En la primera parte del cuadro 2 seleccioné años más o menos similares desde el punto de vista de la etapa del ciclo económico para poder comparar los datos. También incluyo los años 2009 y 2010, para mostrar cómo se comportaron las variables del lado de la demanda en el transcurso de la crisis reciente.

Comenzaré por analizar la dinámica de largo plazo de la economía estadounidense durante el periodo anterior a la crisis que comenzó en 2007. Entre 1980 y 2007 el PIB creció a una tasa de 3.2% anual, el empleo total lo hizo a 1.45% por año y la productividad laboral, a 1.57%. Al mismo tiempo, el valor real de los bienes de capital se duplicó con creces a una tasa de alrededor de 3% anual. Ahora hago la misma pregunta que planteó Kalecki en uno de los artículos referidos: ¿cómo fue posible que se utilizaran las instalaciones productivas ampliadas y que la mayor producción encontrara un mercado?

Lo primero que podemos observar es el aumento de la participación relativa del consumo en el PIB, de 6.7 puntos porcentuales entre 1980 y 2007. Es

⁸ Los detalles sobre la elaboración y las fuentes del cuadro 2 pueden consultarse en el cuadro A1 del apéndice.

CUADRO 2. Componentes del ingreso nacional de los Estados Unidos, 1980-2010
(miles de millones de dólares a precios del 2000, columnas de la izquierda,
y porcentajes del PIB, columnas de la derecha)

Componentes del ingreso nacional	1980	1990	2001	2007	2009	2010
1. Inversión residencial	257.4	295.2	459.4	522.1	284.7	267
2. Inversión no residencial	757.2	820.4	1194.1	1359.9	1086.3	1097.7
3. Variación de inventarios	-13.2	19.2	-37.2	24.2	-129.2	-1.2
<i>Inversión total [1+2+3]</i>	1001.4	1134.7	1616.2	1906.2	1241.8	1417.6
4. Balanza de comercio exterior	-27.3	-102.3	-360.8	-592.2	-314.2	-408.2
5. Impuestos sobre la renta corporativa	177.1	185.3	188.2	349.3	199.7	306
6. Déficit presupuestario (ingresos totales menos gastos totales)	99.9	224.4	-23.9	193.5	1039.8	1025.8
<i>Demanda adicional directa del gobierno [5+6]</i>	277.1	409.7	164.3	542.8	1239.4	1331.8
I. Acumulación privada	1251.2	1442.1	1419.7	1856.8	2167.1	2341.2
II. Impuestos netos sobre las personas	906.3	1147.9	1631.7	1678.1	1102.3	1039.5
III. Gasto de consumo privado	3697.5	5017.9	7059.5	8169	7958.6	8091
<i>Ingreso nacional^a</i>	5803	7579.8	10154.6	11763.5	11248.6	11620.3
<i>Gasto del gobierno [5+6+II]</i>	1183.4	1557.6	1796	2220.9	2341.2	2371.3
<i>Ahorro privado</i>	1074.1	1256.8	1231.5	1507.5	1967.4	2035.2

^a Es posible que la suma no coincida con los totales debido al redondeo.

FUENTE: elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis (National Income and Product Accounts [NIPA] Tables).

importante percatarse de que este aumento se produjo a pesar del desplazamiento del ingreso factorial desde las ganancias hacia los salarios. La participación salarial cayó, aunque moderadamente, entre 1980 y 1995, luego recuperó su nivel anterior entre 1995 y 2000, y volvió a caer entre 2000 y 2007.⁹ En este último periodo el consumo privado y la participación salarial se movieron en direcciones opuestas.

Al mismo tiempo, la participación del ahorro privado bajó más de 5 puntos porcentuales. Ésta es una gran disminución y muchos analistas han contemplado esta caída con recelo. No obstante, aquí hay que recordar que una disminución en los ahorros personales crea demanda efectiva y ganancias adicionales —véanse las ecuaciones (1) y (2)—. De hecho, fue gracias a la caída de la tasa de ahorro que el consumo pudo crecer tan rápido como lo hizo, a pesar de que la participación salarial estaba disminuyendo simultáneamente. Así pues, esa caída amplió el mercado interno y, probablemente, estimuló la acumulación de capital de igual manera.

Recordemos también que el ahorro privado es un elemento pasivo, no activo, de la macroeconomía (Steindl, 1990: 183-215; Laski y Römisch, 2001). De la identidad básica de cuentas nacionales sabemos que el ahorro privado es, por construcción, igual a la suma de la inversión privada, el déficit presupuestal y el superávit de la cuenta corriente. Por esta razón, y parafraseando a Keynes (1937: 222), “el público puede ahorrar *ex ante*, *ex post*, y *ex cualquier otra cosa*, hasta más no poder”, pero los ahorros no van a aumentar a menos que el lado derecho de esa identidad aumente. Ahora bien, para los Estados Unidos en el periodo considerado, la participación del déficit presupuestal permaneció más o menos constante, aunque con algunos altibajos. Por ende, las principales causas de la caída en la participación del ahorro privado fueron la menor participación de la inversión y, sobre todo, el crecimiento del déficit en cuenta corriente.

La contraparte del aumento de la participación del consumo, en un contexto en el que la participación salarial y la tasa de ahorro estaban descendiendo, fue el creciente endeudamiento de los hogares, incluidos los más pobres (Cynamon y Fazzari, 2008; Barba y Pivetti, 2009; Fitoussi y Saraceno, 2010). Tal endeudamiento seguramente fue auspiciado por los adelantos en el sector financiero y monetario, en especial por la caída de las tasas de interés, el aumento del crédito bancario y, en general, la liberalización y la des-

⁹Tengamos en cuenta que la concentración del ingreso en favor de los estratos más ricos de la población aumentó significativamente en el periodo de estudio; véase especialmente Piketty y Saez (2003).

regulación financiera. Es probable que el gran aumento en el precio de los activos y de la riqueza se haya sumado para impulsar este endeudamiento, lo que también puede haber contribuido a una caída del ahorro personal.

Observemos aquí que estos dos sucesos son algo periféricos, por no decir ajenos, al corazón de la teoría de Kalecki, pero vale la pena tomar un momento para considerar el tema. Kalecki no creía que mejores instrumentos monetarios pudieran ser una vía primordial para lograr el pleno empleo o para estimular significativamente la demanda. Por ejemplo, en la primera exposición completa de su teoría criticó la idea de que el consumo capitalista dependía no sólo de sus ingresos, sino también “del nivel de los valores de capital; en particular, de los precios de las acciones en el mercado de valores” (Kalecki, 1939: 262). Esto no lo discutió teóricamente, pero sí lo consideró de manera empírica. Señaló que, entre 1926 y 1929: “Tanto la renta como el consumo de los capitalistas presentan pequeños cambios en la misma dirección. [Sin embargo,] los precios de las acciones crecieron súbitamente a lo largo del periodo [...] La única interpretación posible de estos datos es que la influencia de la bolsa de valores sobre el consumo capitalista en Estados Unidos en 1926-9 no fue muy grande” (Kalecki, 1939: 263). No volvió a tocar tema en versiones posteriores de su teoría, y en sus trabajos aplicados los avances monetarios y financieros prácticamente brillan por su ausencia, quizá porque no consideró que tuvieran un papel determinante.

Kalecki también se mostró escéptico sobre la importancia de la tasa de interés como tal, argumentando que:

La caída en la tasa de interés tal vez estimularía el consumo, primordialmente a través de inflar el valor de capital de los activos existentes. Muy probablemente, este efecto sería significativo sólo si la caída de la tasa de interés fuera considerable [...] La reducción de la tasa de interés de largo plazo estimularía la inversión al incrementar su rentabilidad neta. Aquí, nuevamente, sería necesaria una caída sustancial en la tasa de interés para que el efecto fuera significativo [Kalecki, 1946/1990: 403].

Cerrando el paréntesis, volvamos ahora al estudio de los factores que inciden en la dinámica reciente de la economía estadounidense. Un elemento adicional que quizás ayudó al consumo fue el cambio en la composición de los ingresos públicos. En particular, entre 1980 y 2007 hubo una caída moderada en la proporción del gasto público financiado con impuestos a la población,

que es el tipo de gasto público con más probabilidades de desplazar al gasto privado. La disminución en la participación de los impuestos netos a las personas fue especialmente significativo entre 2001 y 2007. Como mencioné, otro acontecimiento significativo en el periodo fue la caída de casi 4 puntos porcentuales, entre 1981 y 1990, de la participación de la inversión privada total (residencial más no residencial y más la variación de inventarios) en el PIB. Aunque esa participación aumentó en 2007, no recuperó completamente su nivel anterior. También puede apreciarse que la inversión no residencial fue mucho menos dinámica que la inversión residencial.

La agudización del déficit comercial de la economía estadounidense fue otro fenómeno regular e incesante que se observó en este periodo. Las exportaciones netas, cuya participación en el PIB fue negativa pero limitada en 1980, se elevaron a poco más de 5 puntos porcentuales en 2007. Esta caída explica más de 80% del descenso del ahorro privado. Algunos autores ven detrás del creciente déficit una pérdida de liderazgo tecnológico por parte de los Estados Unidos frente a sus rivales comerciales. No estoy completamente de acuerdo con este punto de vista, y sencillamente quiero señalar que la cantidad de capital productivo se multiplicó a más del doble durante este periodo y que la participación de la inversión no residencial en el PIB no disminuyó en gran medida, de 13 a 11.7%. Esta modesta caída no puede explicar por sí sola el enorme aumento del déficit, pues éste tiene más que ver con las variaciones en el tipo de cambio, el cual sólo está vagamente relacionado con los avances tecnológicos.

Por una parte, el saldo negativo internacional de los Estados Unidos es un factor que tiende a deprimir la demanda interna, pero, por otra, también permite adoptar medidas expansivas de la demanda interna sin tener que preocuparse por sus repercusiones internacionales. Si mal no recuerdo, bajo las actuales instituciones y acuerdos financieros internacionales, el creciente déficit comercial de los Estados Unidos es una fuente importante de inyecciones de demanda en la economía mundial. Puede que no nos gusten estos acuerdos e instituciones financieras, puesto que dan una ventaja injusta a la economía líder mundial al dotarla de la capacidad de financiar su déficit exterior en su propia moneda, pero ése es tema aparte.

Regresemos a la caída del déficit presupuestal, que osciló entre altibajos. Su participación llegó a 2.9% del PIB en 1990, alcanzó su punto máximo de 6.1% en 1992; luego se redujo hasta convertirse en un superávit de 0.2% del PIB en 2001, para volver a ser un déficit de 1.7% en 2007. En cambio, la

participación de los impuestos sobre las ganancias corporativas se mantuvo estable durante todo el periodo. Por último, la participación de los impuestos netos a las personas también registró altibajos, alcanzó su punto máximo en 16.6% del PIB en el 2000, para caer a 12% en 2007. En consecuencia, la participación de lo que llamé DADG se mantuvo constante, *grosso modo*, durante el periodo; creció aproximadamente al mismo ritmo que el PIB y financió alrededor de 25% del gasto público total. Esto, con la importante excepción de 2001, cuando la demanda adicional creada por el gobierno fue mínima; sólo costó 9% del gasto público total, y es probable que la mayor parte de ese gasto haya desplazado la demanda privada.

IV. LA CRISIS ACTUAL DE LOS ESTADOS UNIDOS DESDE LA ÓPTICA DE KALECKI

Veamos ahora cómo la crisis reciente afectó a los diferentes componentes de la demanda agregada, para lo cual sirve retomar el cuadro 2 y comparar 2007 con 2009 y 2010. Lo primero a destacar es el drástico colapso de la inversión residencial, cuya participación casi se redujo a la mitad entre 2007 y 2010. La participación de la inversión no residencial y la de la inversión total también disminuyeron de manera dramática, aunque esta reducción fue proporcionalmente menor. El aumento de la inversión total durante la (débil) recuperación de 2010 puede atribuirse casi exclusivamente al cambio de signo en la variación de inventarios.

En el otro extremo, la participación de la balanza comercial exterior mejoró significativamente, de -5.1% del PIB en 2007 a -2.8% en 2009, y a -3.6% en 2010. Así, como es lo normal durante las depresiones, la balanza comercial amortiguó en cierta medida la desaceleración cíclica. No obstante, el efecto repercusión también incidió en el resultado. Debido a la gran influencia de la economía estadounidense en el mundo y al carácter planetario de la crisis, su desmoronamiento contrajo la demanda y la producción de sus socios comerciales, lo cual hizo que menguaran sus propias exportaciones.

Con todo, el cambio más significativo se produjo en los componentes gubernamentales de la demanda. El gasto total del gobierno aumentó de 2.22 a 2.34 billones de dólares, y luego a 2.37 entre 2007 y 2010, y su participación en el PIB pasó de 19 a 20.9% y luego a 20.6%. Aún más importante fue el enorme aumento en la demanda adicional del gobierno. La suma de los impuestos sobre la renta corporativa más el déficit presupuestario pasó de

543 000 millones de dólares a 1.24 billones y luego a 1.33 billones de dólares entre 2007 y 2010, más que duplicándose, lo que condujo a que su participación en el PIB pasara de 4.7 a 11.1% y luego a 11.6%, respectivamente. Dicho de otra manera, mientras que en 2007 alrededor de 75% del gasto público se financió con impuestos a las personas, en 2010 sólo 43.5% de su financiamiento provino de este tipo de impuestos. Esto quiere decir que el gasto público no sólo fue mayor, sino que su efecto multiplicador también creció sustancialmente, porque una parte menor del gasto privado estaba siendo desplazada por el gasto público.

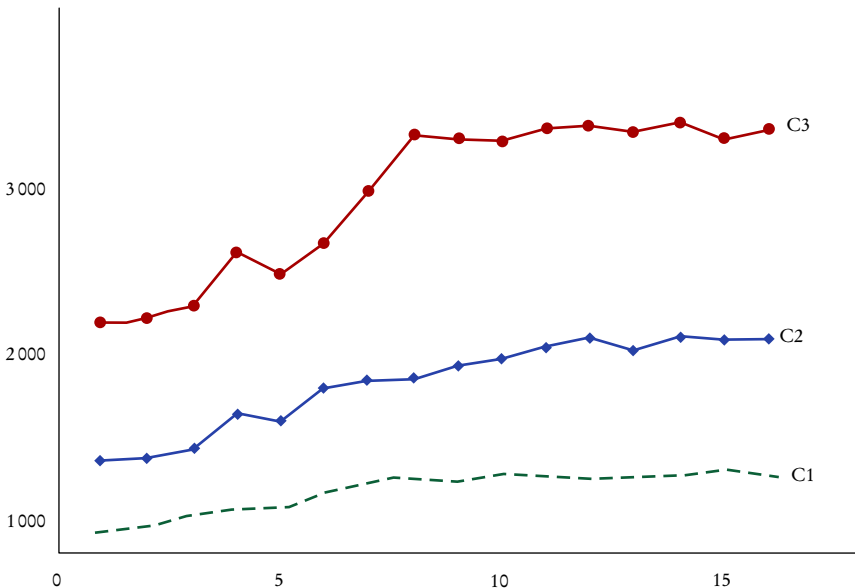
Sin duda, este último tema merece una mayor atención, por lo que será útil ponerlo en un contexto más amplio. Entre el tercer trimestre de 2008 y el segundo de 2011, el balance de la Reserva Federal prácticamente se triplicó, lo que supuso un crecimiento en el índice de la base monetaria de 100 a 300, aproximadamente. Al mismo tiempo, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en un mínimo histórico. Pese a esta política monetaria extremadamente audaz, el gasto privado no se incentivó lo suficiente, pues bajó de 10.1 billones de dólares (de 2000) en 2007 a 9.2 billones en 2009, aunque logró recuperarse ligeramente a 10.3 billones de dólares para 2010.

En este escenario la expansión fiscal asumió un papel protagónico. Recordemos que la DADG pasó de 543 000 millones a 1.32 billones de dólares estadounidenses en los años que estamos observando. Además, la expansión fiscal logró impedir una caída mucho mayor de la demanda privada. Como resultado, la demanda adicional total creada por el incremento del gasto público fue aún mayor. Intentemos ser más concretos y miremos algunas cifras. Supondré, para simplificar, que la elasticidad del déficit presupuestario es la misma que la elasticidad-producto a corto plazo (dos trimestres) del gasto público financiado mediante impuestos sobre las ganancias, que es de 0.07 de acuerdo con estimaciones propias presentadas en otro artículo (López y Reyes, 2011). Ahora bien, entre 2007 y 2010 la demanda adicional directa del gobierno creció en 790 000 millones de dólares, o 145% en términos relativos. Bajo los supuestos mencionados, sin este impulso fiscal el PIB habría sido 10.15% más bajo (145 multiplicado por 0.07), o 1.19 billones de dólares menor de lo que realmente fue (10.57 en lugar de 11.62 billones). Sin lugar a dudas, la crisis habría sido mucho más severa en ausencia de la política fiscal expansiva.

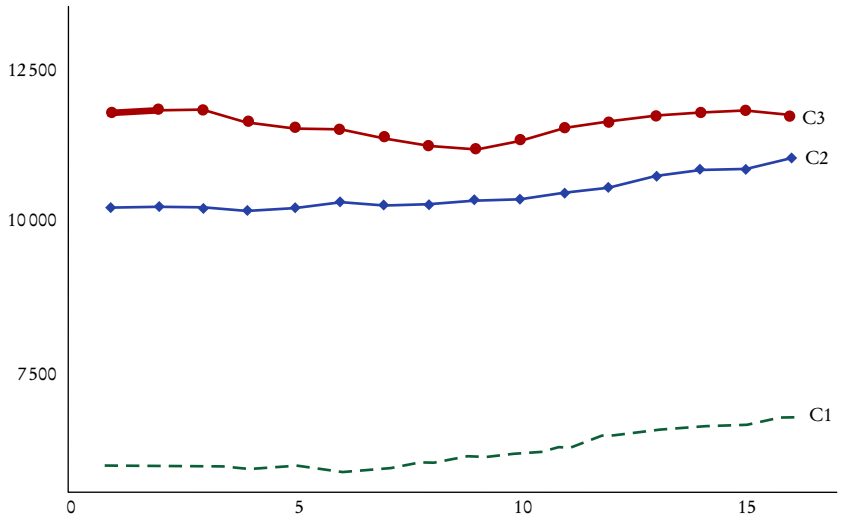
Para completar el análisis, creo que será útil comparar la crisis actual con recesiones cíclicas anteriores. Seleccioné tres experiencias históricas para con-

trastar el comportamiento de las principales variables del lado de la demanda. El primer ciclo comienza en el segundo trimestre de 1981, el segundo lo hace en el cuarto trimestre del 2000, y el tercer ciclo comienza en el tercer trimestre de 2007. El comportamiento de la información se presenta en las gráficas siguientes; el eje horizontal muestra el número de trimestres de cada ciclo, y los ciclos están etiquetados como C1, C2 y C3, respectivamente.

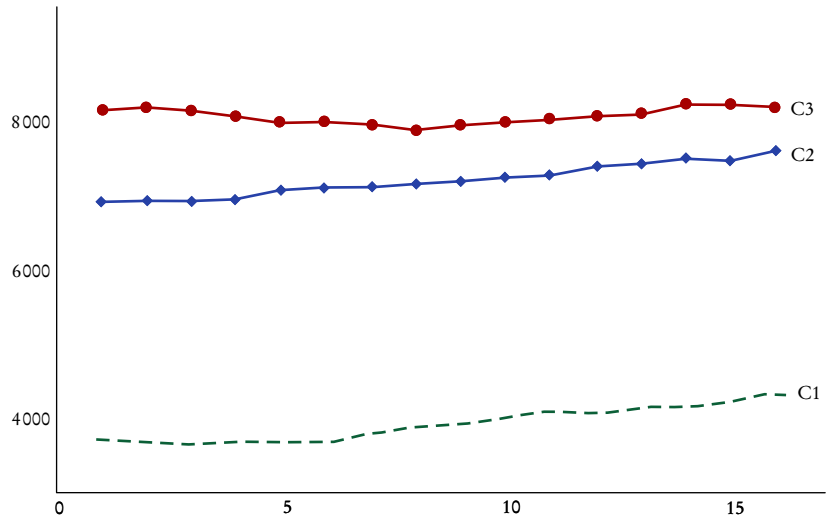
Si comparamos los tres episodios, lo primero que sobresale con claridad es la profundidad de la crisis de 2007. Esto es resultado de la reducción del consumo en términos reales, y especialmente de la caída en la inversión privada. Una segunda característica destacable de esta crisis es la gran mejora de la balanza comercial, que compensó, en cierta medida, la caída de la demanda privada. Una tercera peculiaridad tiene que ver con el comportamiento de la demanda gubernamental y la forma en que se financia. En los tres ciclos analizados el gasto real del gobierno se mantuvo más o menos constante. Pese a ello, el declive de los impuestos sobre la renta corporativa y a las personas fue mucho mayor en el último episodio. En consecuencia, el déficit presupuestario y también la demanda adicional del gobierno tuvieron que crecer bastante más en este tercer ciclo. Además, el multiplicador del gasto público debió ser mayor en este periodo reciente. Con esto reafirma-

GRÁFICA 1. *DADG*

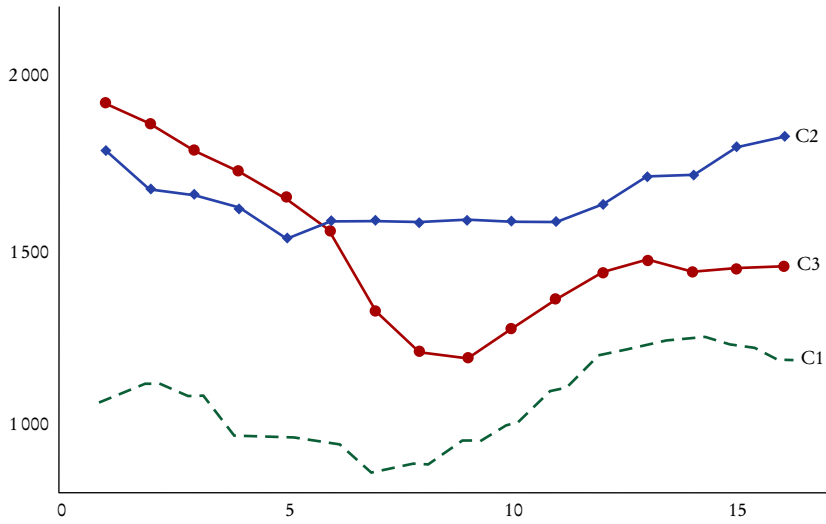
GRÁFICA 2. *Ingreso*



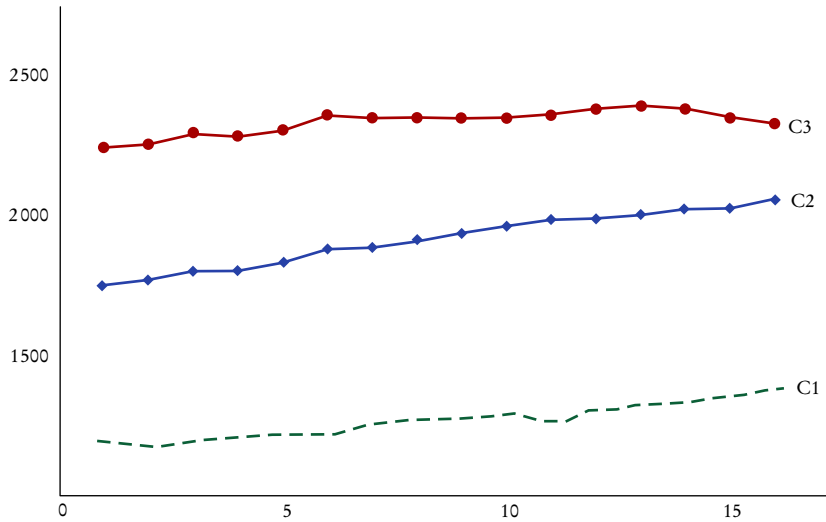
GRÁFICA 3. *Consumo*



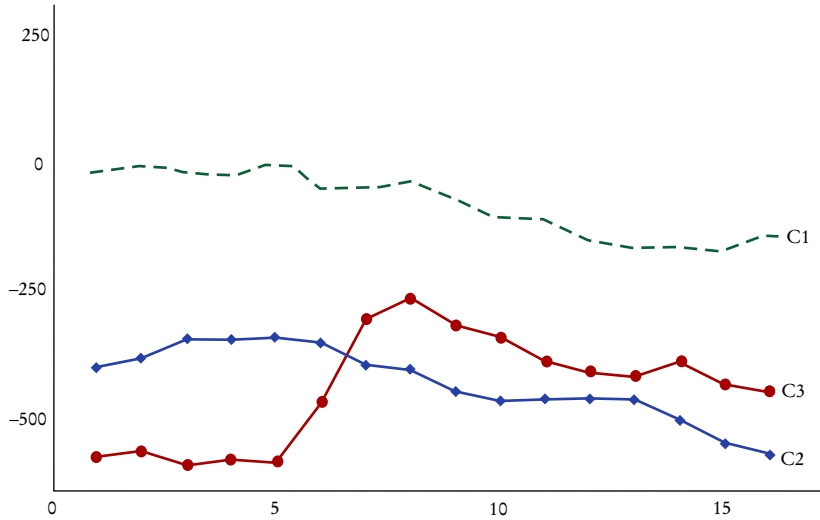
GRÁFICA 4. *Inversión*



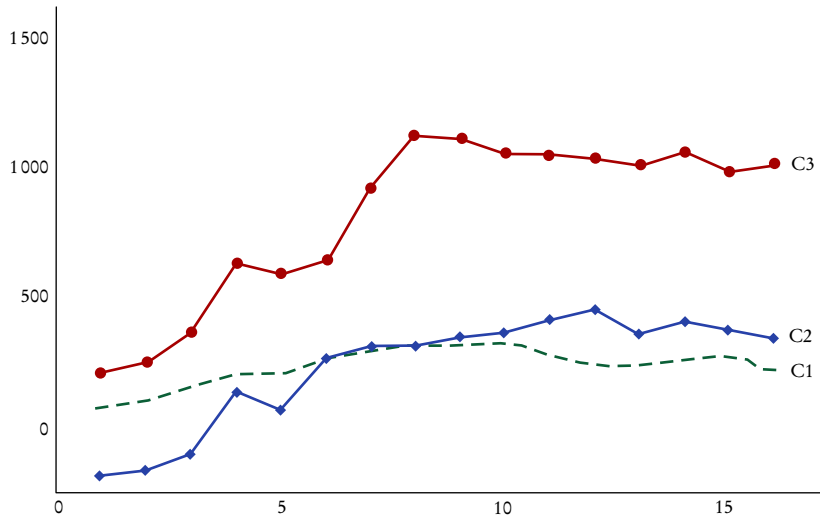
GRÁFICA 5. *Gasto de gobierno*



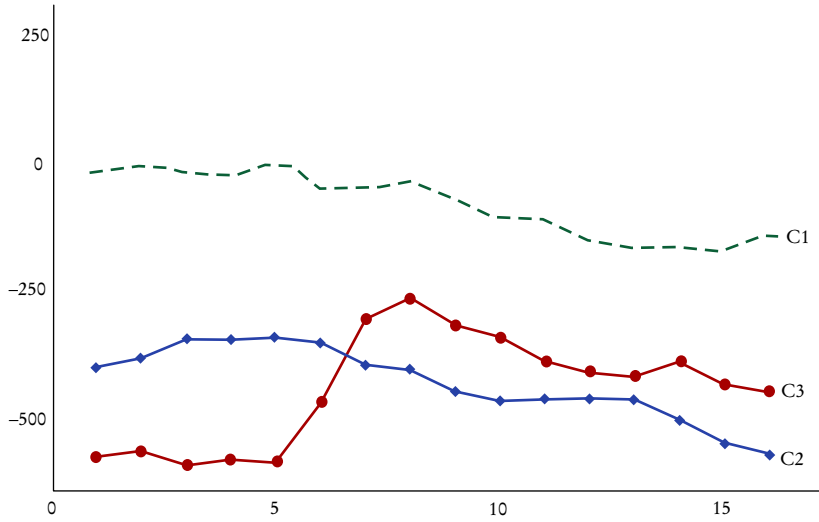
GRÁFICA 6. *Exportaciones netas*



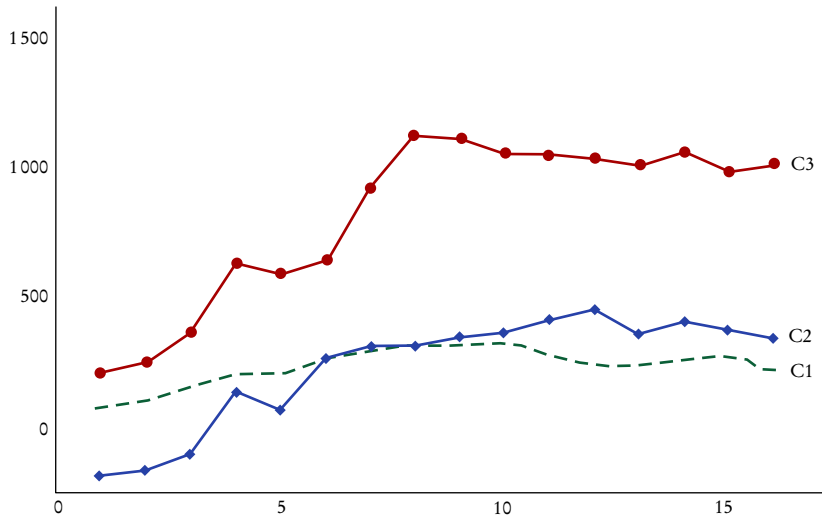
GRÁFICA 7. *Déficit presupuestario*



GRÁFICA 8. *Impuestos a las personas*



GRÁFICA 9. *Impuestos sobre las ganancias corporativas*



mos lo expresado anteriormente: si no hubiera sido por la gran demanda adicional creada por el gobierno, la crisis reciente habría sido mucho más profunda.

V. COMENTARIOS FINALES

Gracias a la profundidad de la crisis financiera mundial que comenzó en 2007-2008, el gasto público, incluso el financiado con déficit, recuperó cierto reconocimiento como parte del arsenal de instrumentos aceptables de política económica. Desafortunadamente, esta aprobación no duró mucho; apenas se vislumbró una modesta recuperación económica en el horizonte, el conservadurismo fiscal resurgió con todas sus fuerzas. Cuando menos, el corto “verano de la India” hizo reaparecer la figura y las ideas de Keynes ante la luz pública.

Desafortunadamente, el nombre de Kalecki no ha aparecido y sus ideas permanecen en el olvido. Esto es lamentable, porque la política fiscal desempeñó un papel clave para evitar una crisis más profunda y Kalecki tiene mucho que decir sobre este tema. De hecho, cuando él propuso por primera vez su versión del principio de demanda efectiva, reconoció la valiosa utilidad del gasto público como fuente adicional de demanda, y añadió su sello a esta idea afirmando que el gasto público tendría un efecto expansivo aun si fuera financiado mediante impuestos sobre las ganancias.

A lo largo del presente artículo espero haber demostrado la importancia teórica y práctica de la teoría de Kalecki sobre la política fiscal. En la reciente crisis estadounidense, la política monetaria, que tomó la forma de expansión o flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*) y tasas de interés históricamente bajas, ha sido alabada por publicistas y expertos como la solución para afrontar la reducción del gasto privado y la compresión de los negocios. En la práctica, sus resultados han sido bastante decepcionantes. Utilizando el enfoque y la metodología de Kalecki, he comprobado que el gasto público fue el factor clave para evitar una crisis más profunda que la que aconteció en realidad.

APÉNDICE

CUADRO A1. *Variables del modelo*^a

<i>Variable</i>	<i>Nombre original de la variable</i>	<i>Fuente</i>	<i>Descripción</i>
<i>Y</i>	Producto interno bruto (a precios constantes de 2000)	BEA	<i>Table 1.1.6, item A191RX1</i>
<i>Y nom.</i>	Producto interno bruto	BEA	<i>Table 1.1.5, item A191RC1</i>
<i>Priv. Cons.</i>	Gasto de consumo privado	BEA	<i>Table 1.1.5, item A002RC1</i>
<i>Priv. Inv.</i>	Inversión privada interna bruta	BEA	<i>Table 1.1.5, item A006RC1</i>
<i>Trade balance</i>	Exportaciones netas de bienes y servicios	BEA	<i>Table 1.1.5, item A019RC1</i>
<i>Gov. Exp.</i>	Gasto de consumo e inversión bruta del gobierno	BEA	<i>Table 1.1.5, item A822RC1</i>
<i>G_CPI</i>	Índice de precios del gasto de consumo e inversión bruta del gobierno (Base 2000 = 100)	BEA	<i>Table 3.9.4, item B822RG3</i>
<i>H</i>	Impuestos sobre la renta corporativa	BEA	<i>Table 3.1, item W025RC1</i>
<i>B</i>	Déficit presupuestario (ingresos totales menos gastos totales)	BEA	<i>Table 3.1, item AD01RC1</i>
<i>S</i>	Superávit de los ingresos públicos respecto del gasto público en compensaciones a trabajadores y transferencias	Estimación propia	Se calcula como: $S = Gov. Exp. - (B + H)$

^a Los nombres originales de las variables han sido traducidos al español para su mejor comprensión, pero la descripción de las variables se presenta tal como viene en la fuente original para facilitar su localización en los cuadros de las cuentas del ingreso y el producto nacional (NIPA Tables) de la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, o BEA, por sus siglas en inglés (Bureau of Economic Analysis).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Barba, A., y Pivetti, M. (2009). Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications – a long period analysis. *Cambridge Journal of Economics*, 33(3), 113-137.
- Blinder, A. (2006). The case against discretionary fiscal policy. En R. Kopcke, G. Tootell y R. Triest (eds.), *The Macroeconomics of Fiscal Policy* (pp. 25-61). Massachusetts: MIT Press.
- Cynamon, B. Z., y Fazzari, S. M. (2008). Household debt in the consumer age: Source of growth—risk of collapse. *Capitalism and Society*, 3(2), 1-32.
- Dobrska, Z., y Szeworski, A. (1958). *Sudia z zakresu koniunktury wspólnego kapitalizmu* (vol. 2). Varsovia: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Dobrska, Z., y Szeworski, A. (1959). *Sudia z zakresu koniunktury wspólnego kapitalizmu* (vol. 3). Varsovia: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Dobrska, Z., Kalecki, M., Kudlinski, R., y Sadzikowski, W. (1960). *Sudia z zakresu koniunktury wspólnego kapitalizmu* (vol. 4). Varsovia: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Fitoussi, J. P., y Saraceno, F. (2010). Europe: How deep is a crisis? Policy responses and structural factors behind diverging performances. *Journal of Globalization and Development*, 1(1), 1-19.
- Haavelmo, T. (1945). Multiplier effects of a balanced budget. *Econometrica*, 13, 311-318.
- Kalecki, M. (1935/1996). Stimulating the business upswing in nazi Germany. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. VI). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1937/1990). A theory of commodity, income, and capital taxation. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. I). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1939). *Płace nominalne i realne*. Varsovia: Instytut Gospodarstwa Społecznego.
- Kalecki, M. (1946/1990). A comment on “monetary policy”. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. I). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1954/1991). Theory of economic dynamics. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. II). Oxford: Oxford University Press.

- Kalecki, M. (1955/1991). The impact of armaments on the business cycle after the Second World War. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. I). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1956/1997). The economic situation in the USA as compared with the pre-war period. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. VII). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1962a/1990). Economic aspects of West Germany rearmament. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. II). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M. (1962b/1990). The economic situation in the USA, 1956-1961. En J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki* (vol. II). Oxford: Oxford University Press.
- Kalecki, M., y Szeworski, A. (1957). *Sudia z zakresu koniunktury współczesnego kapitalizmu* (vol. 1). Varsovia: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Keynes, J. M. (1937). The ex-ante theory of the rate of interest. *The Economic Journal*, 47(168), 663-669.
- Laski, K., y Römisch, R. (2001). *Growth and Savings in USA and Japan* (WIIW working papers, núm. 16). Viena: Vienna Institute for International Economic Studies.
- López, J., y Assous, M. (2010). *Michał Kalecki*. Londres: Palgrave-Macmillan.
- López, J., y Mott, T. (1999). Kalecki versus Keynes on the determinants of investment. *Review of Political Economy*, 11(3), 291-302.
- López, J., y Reyes, L. (2011). *Effective Demand in the Recent Evolution of the US Economy* (Levy Economics Institute working paper, núm. 63). Nueva York: Levy Economics Institute.
- Osiatyński, J. (ed.) (1990). *Collected Words of Michał Kalecki* (vol. I). Oxford: Clarendon Press.
- Osiatyński, J. (ed.) (1996). *Collected Words of Michał Kalecki* (vol. VI). Oxford: Clarendon Press.
- Piketty, T., y Saez, E. (2003). Income inequality in the United States, 1913-1998. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 1-39.
- Steindl, J. (1990). *Economic Papers, 1941-88*. Londres: Macmillan.
- Szeworski, A. (1965). *Cykl koniunkturalny a interwencja Państwa*. Varsovia: Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne.