

# I JORNADAS DE **ECONOMÍA POLÍTICA**

6 y 7 de diciembre de 2007 - Campus UNGS

## **TASA DE GANANCIA Y MACROECONOMIA**

GUILLERMO GIGLIANI

INSTITUTO DE INDUSTRIA  
UNIVERSIDAD NACIONAL DE GENERAL SARMIENTO

[jornadaecopol@ungs.edu.ar](mailto:jornadaecopol@ungs.edu.ar) / [www.ungs.edu.ar/ecopol](http://www.ungs.edu.ar/ecopol)  
(54 11) 4469-7552 o 4469-7500 int. 7160

## TASA DE GANANCIA Y MACROECONOMIA.

GUILLERMO GIGLIANI<sup>1</sup>

La tasa de ganancia es una variable crítica en el análisis clásico de Adam Smith, David Ricardo y Carlos Marx. No obstante, este concepto ha desaparecido de la macroeconomía contemporánea (Glyn, 1997)<sup>2</sup>. Tal omisión no deja de constituir un hecho asombroso porque en la teoría ortodoxa de los precios, la maximización de las ganancias es el objetivo central de la firma capitalista. Pero, lo que constituye la preocupación excluyente en la microeconomía neoclásica desaparece por completo en la macroeconomía neoclásica, que analiza el funcionamiento del sistema a nivel agregado.

Ningún economista de aquellas filas ha salido a explicar la razón de esta disociación. Ninguno se atrevería a afirmar, en forma abierta, que para describir los fenómenos económicos del mundo actual es mejor dejar de lado la tasa de ganancia. Su actitud es, más bien, no discutir esta cuestión y dar a entender que la economía debe ser analizada con instrumentos cuya naturaleza sea “técnica” y no “política”. En tal sentido, la tasa de ganancia sería un concepto redundante.

Pero más allá de esta paradoja que envuelve a los economistas neoclásicos, en la vida real, cualquier capitalista –sea grande o pequeño- mide su éxito o su fracaso por los rendimientos que obtiene a partir del capital que haya colocado en su emprendimiento. Esto no significa que debamos rechazar las explicaciones que toman en cuenta otras variables tales como los precios, las expectativas o la tasa de interés. Simplemente, afirmamos que esas explicaciones omiten aspectos fundamentales del funcionamiento de la economía y que, por eso, constituyen un marco parcial e inapropiado para el análisis teórico.

Por lo demás, las ganancias no son algo que preocupa en forma exclusiva a los hombres de negocios. También los analistas de las bolsas de valores calculan las utilidades de las empresas para prever la evolución de sus acciones. Otro tanto ocurre en los mercados de capitales, porque la rentabilidad de las firmas capitalistas es esencial para averiguar la capacidad de repago de los préstamos. Como se ve, el mundo de los negocios e, incluso, los libros de finanzas de la empresa se orientan por una brújula muy distinta de la que marca el derrotero de la macroeconomía neoclásica.

---

<sup>1</sup> Escuela de Economía Política (ESEP). Universidad de Buenos Aires.

<sup>2</sup> Los ejemplos son incontables. Para comprobarlo en forma rápida basta examinar los índices por tema de textos recientes tales como el *Handbook of Monetary Economics*, el *Handbook of Macroeconomics* o los manuales más usuales de macroeconomía avanzada (Obstfeld y Rogoff, Romer, Blanchard y Fischer). En esta bibliografía no existe un solo tema dedicado a la tasa de ganancia. Puede hacerse el mismo intento tomando una bibliografía distinta, pero la evidencia es abrumadora.

La tasa de ganancia y el movimiento del mundo real.

Para los clásicos, la rentabilidad es la variable endógena que impulsa la acumulación, en el corto y en el largo plazo. Una economía capitalista que registre ganancias elevadas durante un cierto período puede mostrar, normalmente, tasas de acumulación sostenidas.

*En el plano teórico*, esta idea está presente en una cantidad de modelos de ciclos y del crecimiento que tienen como variable explicativa a la tasa de ganancia o a la participación de las ganancias en el ingreso (Taylor, Stockhammer, Gordon, Foley, Shaikh, Duménil y Lévy, Pasinetti).

*En el plano empírico*, el papel de las ganancias ha sido ampliamente analizado. Así, una gran cantidad de investigaciones encuentra la existencia de una asociación entre beneficios y crecimiento económico durante el período denominado la “edad de oro” del capitalismo, que se extendió desde fines de la segunda guerra hasta mediados de los años sesenta. Durante esta época, los Estados Unidos y los países de Europa occidental experimentaron un fuerte crecimiento del producto, de la inversión y de la productividad del trabajo junto con aumentos del salario real y del consumo, tasas de desempleo reducidas y la extensión de los beneficios del estado del bienestar.

Asimismo, esos trabajos encuentran que el período de bajo crecimiento y de crisis de las economías avanzadas de los años setenta coincide con una declinación de la rentabilidad empresaria<sup>3</sup>. También en este caso la evidencia presentada es muy grande. Glyn, Wolff, Moseley, Zacharias, Duménil y Lévy muestran que hacia fines de los sesenta las tasas de ganancia iniciaron una declinación sostenida, que se prolongó por una década y media. Esta declinación abrió paso a una etapa de recesiones, baja inversión y de alza inflacionaria, que no pudo ser revertida a través de la aplicación de estrategias monetarias y fiscales de carácter keynesiano.

Frente a este fracaso, los gobiernos reaccionaron mediante políticas neoconservadoras, encaradas, entre otros, por Reagan y Thatcher, que tomaron la forma de un ataque al empleo y a las condiciones de vida de los asalariados. En el caso de los Estados Unidos, las medidas de reorganización se expresaron también en altas tasas de interés, como las que impuso Volcker al frente de la Reserva Federal. La ofensiva restructuradora del capital consiguió que repuntara la rentabilidad y que esta recuperación alcanzara al conjunto de los capitalistas y no sólo a las fracciones financieras, aunque estas últimas fueron las más favorecidas.

Los aumentos en los beneficios, que empezaron en los ochenta, es un hecho constatado por distintos autores. Aún cuando las mediciones guardan ciertas diferencias entre sí por la aplicación de criterios diversos, la tendencia siempre es muy definida. Tal recomposición se ha dado con ciclos expansivos más largos en algunos países, como en los Estados Unidos, y con una reducción de

---

<sup>3</sup> En cambio, la macroeconomía convencional no trata este tema. Sus referencias más usuales a este período son la aplicación de la curva de Phillips y los errores de aplicación de esta política.

las elevadas tasas de inflación que afectaron a las economías capitalistas en los setenta<sup>4</sup> (Glyn, 1997).

Wolff ubica el repunte operado en las utilidades en 1982, con un ascenso sostenido desde entonces. Sin embargo, señala que hacia 1997 las cifras todavía estaban a mitad de camino en la recuperación a los niveles de mediados de los sesenta (Wolff, 2001). Asimismo, Zacharias y Duménil y Lévy (2002) aportan datos recientes de la recuperación en aquel país.

Resulta importante subrayar que el largo ciclo expansivo registrado en la década del noventa en los Estados Unidos que tuvo lugar durante la presidencia de Clinton se verificó en un contexto de tasas de ganancia en ascenso. Asimismo, el proceso de recuperación de las ganancias continúa hasta el presente. Ello se verifica en los Estados Unidos y en Alemania y también se extiende al Japón, que empezó a experimentar alzas en las ganancias y en la producción tras un muy prolongado ciclo depresivo (Desdner Kleinwort Wasserstein, 2005).

Como lo muestran estos análisis, la rentabilidad es un elemento que incide sobre la pujanza o la vulnerabilidad de las firmas y de los países. Para avanzar en este análisis, se examinarán dos aspectos que inciden en la determinación de la ganancia: 1) la tasa de plusvalía, medida por la distribución del ingreso entre salarios y beneficios y, 2) la estructura tecnológica expresada por la composición orgánica del capital (medida por la relación capital/producto o capital/salarios). La consideración de uno y otro factor, por separado, no implica desconocer la interacción que se pueda establecer entre ellos (Shaikh, 2003).

La tasa de ganancia: sus elementos componentes.

La tasa de ganancia es el cociente entre los beneficios capitalistas y el stock de su capital fijo.

$$r = \text{beneficios} / \text{stock de capital fijo} = \text{Ganancias} / P_k K$$

En la fórmula anterior, el término Ganancias designa la masa monetaria de los beneficios (o la expresión monetaria de la plusvalía), K, el stock de capital físico y,  $P_k$  el índice de precios de los bienes de capital.

Si dividimos y multiplicamos esa expresión por la masa de salarios en la economía  $w L$  –siendo  $w$ , el salario nominal y  $L$ , el número de trabajadores– obtenemos

$$r = [\text{Ganancias} / (w L)] / [P_k K / (w L)]$$

---

<sup>4</sup> Shaikh (2000) presenta un intento de correlacionar la inflación capitalista con los niveles de la rentabilidad a través del llamado *esfuerzo de acumulación* o, en la denominación propuesta por Guerrero, *coeficiente de acumulación*.

En esta ecuación, el numerador es la tasa de plusvalía y el denominador, la composición orgánica del capital. Esto expresa la idea marxista de que la rentabilidad está determinada por el conflicto distributivo entre capitalistas y asalariados y por las condiciones técnicas en que se desenvuelve la economía, reflejadas por la composición orgánica.

En todos los estudios empíricos, estas dos variables juegan un papel muy importante en la explicación de la declinación y recuperación de las utilidades empresarias. La fase de caída de la ganancia, a partir de finales de los sesenta, fue causada por una disminución en la participación de las ganancias en el ingreso y por un aumento de la relación capital producto. A su vez, el período de reconstitución iniciado hacia 1982 se da a través de una reversión en la evolución de estas dos variables. Estas tendencias manifiestan un comportamiento muy definido en los estudios de las economías industrializadas.

Si consideramos el numerador en la expresión anterior, esto es, la tasa de plusvalía, podemos escribir

$$\begin{aligned} \text{tasa de plusvalía} &= \text{Ganancias} / (w L) = (P_y Y - w L) / (w L) \\ &= (P_y Y / w L) - 1 \end{aligned}$$

Multiplicando y dividiendo esta ecuación por  $P_c$ , el índice de precios al consumidor, nos queda la expresión final

$$= [P_y Y P_c / w L P_c] - 1 = [(Y / L) / (w/P_c) (P_c/P_y)] - 1$$

esto es, el cociente entre la productividad (física) del trabajo y el salario real por el cociente de la relación de precios.

En base a este desarrollo de la tasa de plusvalía -que es el numerador de la expresión de la tasa de ganancia- podemos comprobar que la rentabilidad está determinada, en el corto plazo, por variables tales como los distintos precios de la economía, la relación entre salario real y productividad y, asimismo, se podría extender a otros factores que están detrás de los precios, como por ejemplo, las variaciones del tipo de cambio. Su utilidad para el análisis del corto plazo es evidente, ya la expresión que hemos presentado toma en cuenta la evolución de tres índices de precios, los de bienes de capital, del producto y de los bienes de consumo. Téngase en cuenta, que en una economía abierta, el cociente de precios del producto y de bienes de consumo es tomado, habitualmente, como una proxy del tipo de cambio.

La tasa de ganancia en el corto y en el largo plazo.

En Marx y en los clásicos, existe una preocupación constante por examinar los factores que influyen sobre la rentabilidad. Pero, como señalan Foley y Michl, en una gran proporción, esos análisis tienen una naturaleza de largo plazo. En primer lugar, indagan de qué manera los capitalistas pueden obtener una

mayor tasa de plusvalía mediante reducciones en el crecimiento del salario real o a través de una baja de su nivel. En segundo término, cómo las mejoras en la organización del trabajo y en las condiciones tecnológicas pueden también influir sobre las ganancias. En relación con esto último, Marx identificó una relación entre el desarrollo tecnológico y los beneficios empresarios, que definió como una “ley”, *de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia*, sobre la cual operan, a su vez, tendencias contrarrestantes.

Al mismo tiempo, en *El Capital* está presente el análisis de las fluctuaciones cíclicas, con períodos de ajuste más breves, aún cuando este estudio de los ciclos tenga una espacio relativamente menor. Varios especialistas como Mandel, Goldstein y Sherman, se han ocupado de las fluctuaciones, en las cuales la capacidad instalada puede ser considerada como fija. Más recientemente, Shaikh, Moudud, Foley y Duménil y Lévy, entre otros, se han sumado a estos estudios del corto plazo. Cabe destacar que esta última perspectiva tiene una mayor conexión con la macroeconomía contemporánea porque su marco de análisis, sobre todo a partir de Keynes, es el período de ajuste rápido.

### **La tasa de ganancia en la teoría marxista: el largo plazo.**

La teoría marxista de la producción tiene dos vertientes principales. Una de ellas, cuyos representantes más destacados son Shaikh, Foley y Duménil y Lévy, plantea que el capitalismo crece, en forma cíclica, a lo largo de una trayectoria de largo plazo. Este proceso de acumulación está inducido por la tasa de ganancia. A su vez, la competencia que tiene lugar entre las firmas asegura que, en las distintas ramas de la producción, tienda a establecerse una tasa de ganancia promedio uniforme (Duménil y Lévy, 2002). En otros términos, la tasa de ganancia juega un rol determinante por el lado de la *oferta* de las firmas.

Por un lado, una tasa de ganancia alta genera el ahorro necesario para un proceso sostenido de inversión. Esta relación estuvo presente, por ejemplo, en la “edad de oro”, en que una alta rentabilidad impulsaba una tasa elevada de acumulación en capital fijo. Dentro de los autores mencionados, Shaikh menciona la importancia de lo que denomina la tasa de ahorro “social” requerida. Pero, además, una tasa de ganancia esperada es necesaria para que los capitalistas mantengan un ritmo de producción –esto es, de acumulación en capital circulante– que sea sostenido. Esta visión es muy importante además en el corto plazo y es subrayada por Duménil y Levy, que son los autores que más examinan el período de ajuste rápido.

La segunda perspectiva en el análisis marxista hace hincapié, en cambio, en las condiciones de la circulación, esto es, de la *demandagregada*. Esta visión arranca en Luxemburgo y está representada, sobre todo, por Baran y Sweezy en sus estudios sobre el capital monopolista. Este criterio ha sido desarrollado en los últimos años por una cantidad de economistas kaleckianos, estructuralistas y postkeynesianos, para los cuales las deficiencias de la demanda efectiva constituyen el impedimento principal de la acumulación.

Resulta importante señalar que esta presentación toma en cuenta el aspecto central de una y otra posición. Ello no significa que autores de la corriente de la oferta ignoren los problemas de la demanda efectiva ni que los kaleckianos desconozcan la importancia de la rentabilidad y del ahorro.

### **1. La centralidad de la oferta agregada: Shaikh y Foley.**

Shaikh sostiene que las firmas se desenvuelven en una búsqueda permanente de ganancias y que, en virtud de ello, deben librar una batalla en dos frentes distintos. Una, en el proceso de trabajo contra los asalariados. La otra, en el mercado contra sus competidores, es decir contra los otros capitalistas.

En el primer frente, la *productividad del trabajo* está determinada por dos factores: a) la naturaleza de la tecnología en uso y, b) la extensión y la intensidad del esfuerzo que es extraído del trabajador. Es cierto que las firmas empujan constantemente a sus asalariados a trabajar más duro, pero existen límites más allá de los cuales no pueden obtener un mayor esfuerzo humano. En cuanto a las *batallas por las ventas*, si bien las firmas pueden recurrir a diversos métodos (propaganda, contabilidad creativa, espionaje industrial), la variable decisiva es el costo del producto.

Por consiguiente, el factor rentabilidad es puesto en práctica a través del incremento de la productividad del trabajo (en el proceso de trabajo) y por la reducción de los costos unitarios del producto para sacar el mayor provecho posible de los mercados.

#### La mecanización de la producción y la tasa de ganancia.

El objetivo de incrementar la productividad conduce ante todo a la mecanización de la producción. De esta manera, las máquinas reemplazan a los trabajadores, es decir, el trabajo materializado reemplaza al trabajo vivo. Tal es la visión del tipo de acumulación previsto por los clásicos, entre ellos, Smith, Ricardo y Marx. Pero la condición para que la mecanización sea un instrumento valioso en la competencia, es que reduzca el costo total por producto.

La inversión en maquinaria determina que el costo del capital fijo por unidad de producto será más alto; pero esto es lo que posibilita que el costo total por unidad de producto se reduzca. Los costos más elevados del capital fijo se ven más que compensados por la reducción del costo variable de manera tal que el costo total por unidad de producto disminuye.

Sin embargo, Shaikh sostiene que una vez que un método de producción más eficiente ha sido puesto en práctica, se registran cambios importantes en la competencia capitalista. Ello es debido a que las primeras firmas que adopten el nuevo método están en posición de bajar sus precios de venta para desplazar a sus competidores y ganar participación en el mercado. Debido a ello, todas las firmas enfrentarán una ronda de precios en caída que puede

amenazar la existencia de aquellas unidades productivas que se desenvuelven con métodos más atrasados.

Pero mientras que las tasas de ganancia en su conjunto *pueden* descender, la tasa de las firmas con menores costos se va a elevar con relación a la de sus competidores. Esto ocurre porque los productores de menor costo están en condiciones de inducir una baja de precios hasta el punto en que sus tasas de ganancias sean las más altas del mercado.

Ello significa, según Shaikh, que la existencia misma de menores costos de producción modifica completamente el cuadro de la inversión. Mientras que estos métodos más capitalizados –esto es, con una mayor composición orgánica del capital- benefician a los capitalistas individuales disminuyendo sus costos de producción, pueden, sin embargo, reducir la tasa de ganancia promedio de la economía en su conjunto (Shaikh, 1987). Por lo tanto, el mismo factor que alimenta la competencia comercial entre los capitalistas también produce una lenta aunque constante baja en la tasa de ganancia de la economía.

Esta análisis muestra que la tendencia endógena a la caída de la tasa de ganancia no está generada por las alzas salariales. No obstante, en la medida en que los trabajadores puedan conseguir un aumento de salarios a través de sus luchas, este factor va a acelerar la caída de la tasa de ganancia. Esto último es importante porque, como lo puntualiza Shaikh, la lucha por los salarios y por determinar la extensión y la intensidad de la jornada de trabajo, son vitales en la determinación del nivel exacto del salario real (o de las ganancias).

## **2. La visión de la demanda agregada: de Steindl a los modelos kaleckianos.**

Para los teóricos marxistas de la oferta agregada, la necesidad de los capitalistas de reinvertir sus ganancias –algo que, en su visión, puede tomarse como dado, excepto en condiciones de crisis- resuelve el problema de la demanda agregada (Foley). Por lo tanto, en este enfoque el énfasis está dado por las condiciones en que se desenvuelve la producción.

Los teóricos de la demanda agregada revierten esta lógica. Para esta corriente, la obtención de las ganancias en la producción es algo que va a ocurrir cuando la economía funciona en forma normal. En cambio, los problemas de la economía están ocasionados, principalmente, por los vaivenes de la demanda (Norton).

Dentro de esta perspectiva, podemos encontrar dos vertientes distintas. La primera de ellas se gestó en los Estados Unidos en los años cincuenta y sesenta, con Steindl y Baran y Sweezy. En la actualidad, Halevi continúa con esta tradición dentro de las filas marxistas (Halevi y Kriesler, 1998). La segunda está representada por varios autores kaleckianos, entre los cuales se encuentran Dutt, Rowthorn, Godley y Lavoie, que elaboraron un conjunto de

argumentos para apoyar la idea de una insuficiencia permanente de la demanda en el capitalismo contemporáneo. La mayoría de estos últimos autores reconoce una cierta afinidad con las ideas de Baran y Sweezy, aunque veremos que existen diferencias marcadas entre ambas vertientes.

De acuerdo a Steindl, con el tiempo se ha operado una transformación en el tamaño y en la estructura de las firmas, que son cada vez más grandes y concentradas y ello ha dado lugar a cambios fundamentales. Es así como bajo el “capitalismo maduro” -en el cual la competencia de precios entre las firmas ha sufrido una gran atenuación- la economía se caracteriza por la existencia de un exceso de capacidad crónico. En consecuencia, la época de progreso continuo es seguida por otra época en que se registra un crecimiento económico bajo.

El argumento del exceso de capacidad tiene una gran significación en Steindl, porque regula el ritmo de acumulación de la economía en su conjunto. En este nuevo contexto, la capacidad no deseada de una industria ejerce una influencia negativa sobre los gastos de inversión de las firmas y, a su vez, esta reducción aumenta el nivel de la capacidad ociosa en el conjunto de la economía.

Estas ideas de Steindl son desarrolladas por Baran y Sweezy en *El Capital Monopolista* (1962). Para estos autores, en la nueva etapa del capitalismo dominada por los oligopolios, los precios de venta no exhiben una tendencia a caer a pesar de que los costos sí lo hacen. De esta forma, la brecha entre precios y costos da origen a una tendencia (llamada “ley”, por los autores) al “excedente económico creciente”.

Por otra parte, ninguna de las dos formas “normales” de gastar las ganancias brutas -esto es, la inversión y el consumo capitalista- resultan suficiente para sostener las fases de expansión económica. Dado que el consumo capitalista mantiene un rezago frente a las ganancias crecientes, la inversión por sí sola resulta insuficiente para cubrir el déficit de demanda. Por consiguiente, los niveles de exceso de capacidad suben y se abre un período de estancamiento.

Además, cuando los niveles de utilización de la capacidad instalada son elevados, las grandes corporaciones ahorran más de lo que les resulta posible gastar. Este sobreahorro se da a pesar de extensión del “despilfarro” del excedente en las sociedades modernas, tales como la propaganda comercial, la especulación financiera y el gasto militar. Estas ideas de Baran y Sweezy se contraponen fuertemente a la de otros autores marxistas, como Moseley (2000), para quienes el gasto improductivo representa, en cambio, el principal factor que deprime la tasa de ganancia en el largo plazo y que disminuye el ritmo de acumulación.

### La nueva oleada de modelos kaleckianos.

En la década del ochenta, una serie de autores postkeynesianos y kaleckianos formalizó el modelo de demanda efectiva. A Lavoie le corresponde la elaboración más completa y seguiremos su exposición del tema.

Estos nuevos trabajos adoptan dos supuestos básicos. Primero, tal como fuera señalado por Steindl, la economía no se desenvuelve en un mundo de competencia sino en condiciones de oligopolio. Como consecuencia de ello, los modelos se basan en la formación de precios a través del mark-up. De esta forma, los precios tienen una relación directa con los costos directos y están influidos por el “grado de monopolio” y están condicionados por la demanda sólo en una forma limitada. En segundo lugar, la tasa de utilización de la capacidad normalmente es inferior a la capacidad instalada, en el corto y, también en el largo plazo.

Es claro que el tema de la capacidad instalada está en el corazón de estos enfoques. Para poder ver con más claridad este problema, vamos a desarrollar un modelo kaleckiano simple de tres ecuaciones.

La primera es la ecuación de inversión, que es la más polémica. La tradición keynesiana hace hincapié en la importancia de la distinción entre las decisiones de ahorrar y las decisiones de invertir por parte de los capitalistas. La inversión está referida a las decisiones de comprar nuevos bienes de capital, en tanto que el ahorro se refiere a las decisiones de abstenerse de consumir una parte del ingreso. Para los keynesianos, los capitalistas acumulan activos financieros que pueden servir como financiamiento para la inversión pero esto no se traduce, inmediatamente, en la compra de bienes de capital. Tal perspectiva está presente en los modelos keynesianos iniciales, como los de Harrod y Domar. No obstante, en los post-keynesianos, la inversión también se encuentra sujeta a dificultades en el largo plazo. En concreto, la función de acumulación esté influída por la tasa de utilización de la capacidad<sup>5</sup>. En su versión más simple, esa función será

$$g^i = g_0 + g_u u$$

donde  $u$  es la tasa de utilización de la capacidad ( $Y / Y^*$ ) y  $g_0$  es un parámetro exógeno que puede representar las restricciones financieras, los animal spirits

<sup>5</sup> Aún cuando Lavoie adopta el supuesto de una relación directa entre salarios y crecimiento en el largo plazo, reconoce que hay formulaciones alternativas que se basan en una función de inversión que incluye la tasa de ganancia tal como

$$g^i = g_0 + g_r r$$

siendo  $r$  la tasa de ganancia.

También hay otras expresiones que incluyen tanto la tasa de ganancia como la utilización de la capacidad

$$g^i = g_0 + g_u u + g_r r$$

tal como la empleada por Bhaduri y Marglin en su modelo sobre el salario real y la demanda agregada. Esta ecuación determina que, bajo ciertas condiciones, un incremento de las ganancias (una caída del salario real) estimula un aumento de la demanda agregada y de la producción. El propio Lavoie analiza modelos de largo plazo en los cuales, bajo determinados supuestos puede plantearse un caso “enigmático” (“puzzling regime”) bajo el cual, la rentabilidad tiene un rol más importante que la demanda efectiva (Lavoie y Godley).

empresarios o una tasa esperada de acumulación tendencial (secular)<sup>6</sup>. Por último  $g_u$  es la elasticidad de la tasa de acumulación con respecto a la variación de la tasa de utilización de la capacidad  $u$ . El rasgo fundamental de esta función de inversión es que la tasa de utilización de la capacidad en el largo plazo no va a ser igual a la tasa normal.

Recordemos que Baran y Sweezy también señalan que la economía tiene una capacidad ociosa crónica, con  $u < u^*$ , a pesar, incluso, de los mecanismos de impulso de la demanda agregada del capitalismo monopolista, tales como el consumo suntuario, el gasto en publicidad y el gasto estatal en armamentos.

Para los kaleckianos, la situación normal de la economía es, igualmente, un nivel de ocupación inferior al nivel de la capacidad instalada, esto es,  $u < u^*$ . En el largo plazo, es común que persista la capacidad ociosa porque en el capitalismo moderno la demanda agregada es débil, con una tendencia a la depresión de los negocios.

Sin embargo, sostiene Lavoie, existen mecanismos para revertir esa situación tales como: 1) una baja de la propensión al ahorro (paradoja del ahorro) y, 2) un aumento del salario real o, su equivalente, una disminución de la participación de las ganancias en el ingreso (paradoja de costos).

El ahorro y la función de ganancias en el modelo de Lavoie.

En el modelo simple de Lavoie que estamos desarrollando, la segunda ecuación a ser tomada en cuenta es la función de ahorro

$$g^s = s_p r$$

donde  $s_p$  es la propensión al ahorro de los capitalistas.

Finalmente, el modelo presenta la función de la ganancia desde el punto de vista de la oferta (o de los costos)

Sabemos que

$$r = \text{Ganancias} / P_k K$$

Multiplicamos y dividimos esa expresión por  $P_y Y$  y por  $P_y Y^*$  y obtenemos

$$r = [\text{Ganancias} / P_k K] [P_y Y / P_y Y] [P_y Y^* / P_y Y^*]$$

y reordenando resulta

$$r = [\text{Ganancias} / P_y Y] [P_y Y / P_y Y^*] [P_y Y^* / P_k K]$$

$$r = u \pi / v$$

---

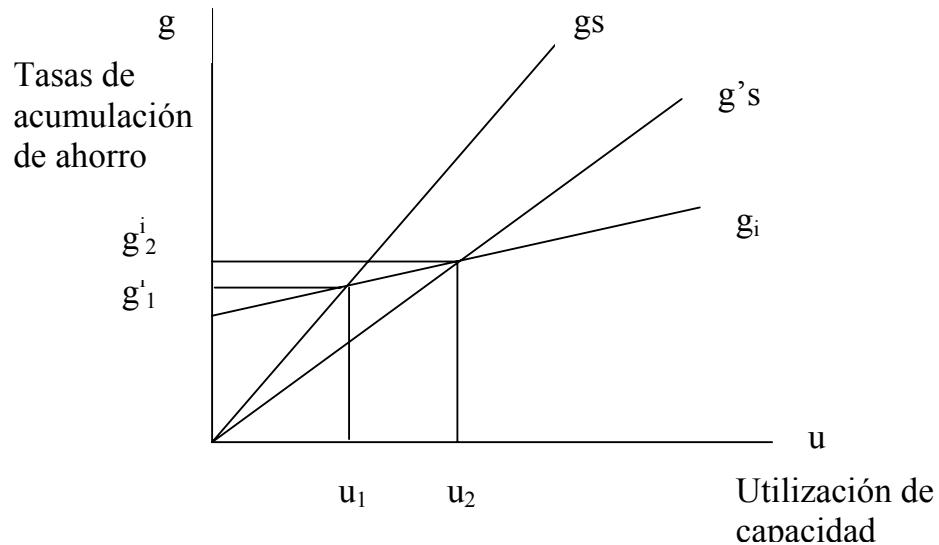
<sup>6</sup> La definición de  $u$  es  $(P_y Y / P_y Y^*)$  o  $(Y / Y^*)$ .

siendo  $\pi$  la participación de las ganancias en el producto (Ganancias /  $P_y Y$ ) y  $v$  la relación entre capital y producto de plena ocupación ( $P_k K / P_y Y^*$ ) y  $u$  la relación producto corriente y producto potencial ( $P_y Y / P_y Y^*$ ).

Introduciendo  $r$  en la ecuación del ahorro tenemos

$$g^s = (s_p \pi / v) u = \alpha u$$

De esta forma resulta posible graficar las funciones de ahorro y de inversión en el plano ( $u$ ,  $g$ ).



Partiendo de un equilibrio inicial ( $u_1, g_1$ ), el modelo kaleckiano de crecimiento muestra resultados notables. Una disminución de la propensión al ahorro –esto es, una caída de  $s_p$  o de  $\alpha$ – determina un incremento de la ocupación de la capacidad instalada (de  $u_1$  a  $u_2$ ), y a su vez, un aumento de la tasa de acumulación de la economía (de  $g_1$  a  $g_2$ ). Por lo tanto, tiene validez en el largo plazo la llamada *paradoja del ahorro*.

Otro tanto ocurre con un incremento del salario real (reducción de  $\pi$ ) que provoca un aumento de la tasa de ocupación de la capacidad, un alza de la tasa de acumulación y una suba de la tasa de ganancia realizada. En consecuencia, tiene vigencia en el largo plazo la *paradoja de los costos*.

En otros términos, si el gobierno es capaz de inducir salarios suficientemente altos o de impulsar políticas fiscales y monetarias de estímulo a la demanda agregada, se podrán obtener niveles elevados de ocupación de la capacidad instalada y, en segundo término, los capitalistas podrán obtener una elevada rentabilidad ex-post. Esta es una diferencia crucial con Baran y Sweezy, para quienes el capitalismo se desenvuelve con crisis a pesar de las políticas de intervención estatal. En Lavoie, las políticas “adecuadas” son capaces de conducir, en cambio, al crecimiento continuo.

La visión kaleckiana del exceso de capacidad.

Por su parte, los kaleckianos no niegan la posibilidad de que existan períodos en los cuales  $u > u^*$ , es decir, de fases con un nivel de ocupación por encima de la capacidad instalada. Más aún, le asignan a estos períodos un carácter “virtuoso” porque sirven para impulsar procesos de incremento de la capacidad fija. Estos procesos pueden verse motorizados por las propias expectativas de ganancias de los capitalistas. Dicho de otra manera, esas fases tienen la virtud de expandir la inversión y por eso cuando se refieren a los momentos en que  $u > u^*$  suponen siempre que en esas fases no se plantean problemas cíclicos de rentabilidad (alza del costo de insumos, profit squeeze) ni de precios nominales (inflación). Los modelos kaleckianos y postkeynesianos, en general, tienen esta visión asimétrica del ciclo; es negativo en los momentos de baja y sólo presenta ventajas en los momentos de alza, sin que se adviertan sus límites.

El modelo de crecimiento de Lavoie y Godley está esencialmente planteado en estos términos. Los momentos en que la demanda excede la capacidad instalada son, a su vez, momentos de tránsito hacia nuevos niveles de mayor capacidad fija, sin que esos excesos de demanda tengan un impacto negativo ni sobre la rentabilidad ni sobre la inflación (Lavoie y Godley, 2001-2002). Esto choca con la visión del ciclo económico de Minsky porque la tasa de interés empieza a crear dificultades en algún punto de la fase expansiva (Hannsgen, 2005). También diverge de la visión marxista del ciclo económico, para la cual, en algún momento de la fase ascendente, la tasa de ganancia tenderá a bajar – por subas en el precio de los insumos o de los salarios (Shaikh, Mandel, Duménil y Lévy, Moudud, Foley)- y ello hará que los capitalistas reduzcan la acumulación en capital circulante y fijo.

Ello significa que en la visión kaleckiana no hay una relación inversa en el largo plazo entre el salario real y la tasa de ganancia (Lavoie y Godley, 2001-2002; Halevi y Kriesler, 1998). Por el contrario, estos modelos postulan una relación positiva de largo plazo entre el salario real y la tasa de ganancia y la tasa de acumulación. Tal visión difiere de la visión antagónica de la acumulación de los modelos clásico-marxistas y de la de Harrod. También es distinta a otros enfoques kaleckianos de la demanda efectiva, como el de Bhaduri y Marglin. Para estos autores, cuando la inversión capitalista reacciona fuertemente frente a un aumento de la rentabilidad, una reducción del salario real (un aumento del ahorro) tiene un efecto *positivo* sobre la demanda agregada (Bhaduri y Marglin, 1990).

Vale la pena señalar que este resultado, que ha sido “defendido en los últimos sesenta años por los postkeynesianos”, acaba de ser sometido a una drástica revisión por sus más decididos sostenedores. En su reciente *Monetary Economics*, Godley y Lavoie llegan a la conclusión que la paradoja del ahorro no tiene vigencia en el largo plazo. De acuerdo a estos autores, la consideración de una función de riqueza financiera en el modelo general postkeynesiano –en otros términos, de una función de ahorro- excluye toda

posibilidad de que un aumento del consumo pueda incrementar la inversión y el producto en el largo plazo (Godley y Lavoie, 2007)<sup>7</sup>.

#### La réplica ricardiana y marxista.

Para los marxistas y los ricardianos, una función de inversión con capacidad ociosa puede ser razonable en el corto plazo (Feess-Dörr, 1992). No obstante, ello resulta irracional en el largo plazo (Duménil y Lévy). Como señalan Commeteri y Mainwaring, no se entiende por qué los capitalistas no van a ir ajustando su capacidad instalada ante la perspectiva de una caída de la demanda efectiva; tales ajustes se podrían basar, sencillamente, en la experiencia pasada (expectativas adaptativas). También la visión keynesiana de Harrod y Domar reconoce que el gasto en inversión sólo puede autovalidarse si el producto (y la demanda) guarda relación con el producto potencial. Ello sucede cuando la inversión responde endógenamente con el fin de eliminar las discrepancias que existen entre el producto corriente y el potencial (Moudud, 2002).

En el largo plazo, esto es, transcurrido un período de ajuste, el nivel de utilización será “normal” -se corresponderá con el nivel de capacidad instalada- porque los capitalistas habrán retirado sus fondos líquidos de las industrias que presentan una baja rentabilidad, para invertir en aquellas ramas en las cuales la tasa de ganancia sea más elevada (y las ofertas todavía insuficientes). Esto hace que se reduzca la inversión en ramas con una alta capacidad ociosa y que aumente en aquellas en que el exceso de capacidad es reducido o cero, de forma tal que  $u$  tienda al valor  $u^*$ . Tal es el mecanismo que permite, por la vía de la competencia, igualar las tasas de ganancia entre las distintas industrias y, de esta manera, llegar a una situación en la cual la inversión en capital fijo se ajuste a esta situación y por lo tanto, a una situación en la cual  $u = u^*$ .

No obstante, el *argumento decisivo* contra las posturas kaleckianas (Lavoie, Kriesler, Halevi) y postkeynesianas (Deprez y Dolenc Dalendina) es que en las economías capitalistas, en el largo plazo se verifica que  $u = u^*$ . Esto es, que la economía se desenvuelve con períodos en que la utilización de la capacidad está por debajo de la instalada y con períodos en que esa capacidad instalada es excedida (Taylor, 2004).

Recientemente, Dos Santos y Zizza han replanteado la posición postkeynesiana, en términos más contemporizadores. De acuerdo a estos autores, la relación  $u < u^*$  puede ser válida en un “rango relativamente extenso” de la producción, pero no vale para siempre (Dos Santos y Zizza, 2007). La cuestión que queda por resolver es cuál es el “rango relativamente extenso”, pero aún con esta indefinición, esta visión representa un avance

---

<sup>7</sup> En otros términos, en este trabajo de reciente aparición, estos autores reconocen la validez de la tesis clásico-marxista de que hay mayor inversión sólo cuando hay mayor ahorro, rectificando todo lo que la teoría keynesiana/kaleckiana ha venido sosteniendo durante décadas.

frente a la idea de que  $u = u^*$  es una relación que está siempre excluida en el análisis del largo plazo.

### Los aportes de Moudud a la visión marxista del ciclo.

El modelo clásico-marxista destaca la importancia de la rentabilidad, tanto en el corto como en el largo plazo: las decisiones de producción y de inversión se rigen por los beneficios esperados. No obstante, cabe una aclaración. La visión de Shaikh y de Foley no siempre explicita todos los problemas de la demanda agregada. La escuela clásica pone un considerable énfasis en la interacción entre la rentabilidad y la oferta agregada. Sin embargo, esta visión podría conducirnos a suponer la existencia de una suerte de respuesta automática de la oferta, cuando no reconoce aquellos casos en que las economías se ven afectadas por episodios recesivos o por baches deflacionistas, de los cuales sólo se puede salir a través de políticas estatales de aumento del gasto y, por consiguiente, de reducción del ahorro.

Varios trabajos marxistas recientes (Moudud, 2002; Moudud y Zacharias, 2000) llevan a cabo una extensión del modelo clásico mediante la consideración de las políticas de estímulo de la demanda agregada (caída del ahorro), como forma de salir de baches recesivos. Para Moudud, el crecimiento no es un proceso inmediato sino que, en sí mismo, es un proceso cíclico. Por eso, pueden darse períodos prolongados en los cuales la utilización de la capacidad difiera del nivel normal y, durante estos períodos, deberían entrar en funcionamiento políticas de estímulo a la demanda agregada, vía mayor consumo público o privado. Por lo demás, esta visión marxista del ciclo subraya el carácter recesivo que tienen los ajustes fiscales y monetarios de tipo ortodoxo (Moudud, 1999).

### El “pleno empleo” en la perspectiva marxista y keynesiana.

Por último, la circunstancia de que el nivel de actividad se ubique en torno al nivel de la capacidad instalada no significa que haya pleno empleo de la fuerza de trabajo (Shaikh, 2000). Para Marx, el sistema capitalista mantiene en forma permanente un contingente de trabajadores desocupados como forma de regular la obtención de la ganancia, en el corto y en el largo plazo. Esta visión de la inexistencia de la plena ocupación de la fuerza de trabajo en el largo plazo, aún durante épocas de prosperidad, es compartida por las diversas vertientes de la economía crítica.

En otros términos, para la teoría marxista no existe una tasa “natural” de desempleo pero sí existe una tendencia a la utilización de la capacidad instalada,  $u = u^*$ . Los postkeynesianos, en cambio, rechazan esto último. Para esta corriente, postular la existencia de un equilibrio en el cual el ahorro y la inversión se igualen en el nivel de “pleno empleo o de algún nivel de equilibrio de oferta referido al empleo o al producto” es un concepto neoclásico que dispensa los problemas de demanda efectiva.

No obstante, algunos portkeynesianos como Arestis y Sawyer, si bien critican la visión neoclásica de equilibrio de oferta compatible que sea compatible con la tasa “natural” de desempleo, pero *admiten la posibilidad de un equilibrio de oferta compatible con la plena ocupación de la capacidad*, aunque sin relacionar esta última solución con la teoría clásica o marxista. Desarrollando este concepto, estos autores sostienen que existen períodos, como a fines de los años noventa en los Estados Unidos y en el Reino Unido, en los cuales la inversión ha ido muy por delante del ahorro, y no a la inversa (Arestis y Sawyer, 2003). Lo mismo correspondería afirmar de China, cuyo crecimiento en las últimas dos décadas está motorizado por la inversión.

Para finalizar la comparación entre ambos modelos, consideraremos dos objeciones que se efectúan corrientemente a la visión clásica del empleo y de la producción. En primer lugar, el argumento del capital monopolista y de los kaleckianos (Lavoie), de que en las economías oligopolizadas no existe competencia de precios y, por lo tanto, no rige la ley de los precios de producción. El segundo, es que aún cuando exista competencia –o cierto grado de competencia- no se verifique una tendencia a la igualación de las tasas de ganancia y a la eliminación de las capacidades instaladas.

#### La competencia capitalista y la tasa de ganancia promedio.

En Ricardo y en Marx está presente la idea de que los capitalistas retiran sus fondos de las actividades en las cuales la tasa de ganancia es inferior a la media y los colocan donde es más alta. Esta visión del desplazamiento de los capitales entre ramas de la economía corresponde a la noción clásica y marxista de la competencia (y de los precios de producción), tal como es expuesta en el capítulo 10 del libro III de *El Capital*. La noción de la competencia no desconoce el hecho de que los capitales sean grandes y tiendan a crecer (Shaikh, Carchedi). Sin embargo, la existencia de capitales más grandes no es sinónimo de menos competencia sino de más competencia (Semmler). Más aún, los capitalistas manejan grandes masas de fondos líquidos (capital-dinero) y este elemento incrementa la movilidad de los capitales por cuanto el empresario individual tiene la posibilidad inmediata de desplazar los fondos desde ramas con baja rentabilidad hacia ramas productivas de bienes y servicios con una mayor tasa de ganancia.

En segundo término, la tendencia a la igualación de la tasa de ganancia que se va operando por la competencia y por el desplazamiento de los capitales entre las ramas de producción determinará que, en el largo plazo, los precios de mercado tiendan a los precios de producción (Duménil y Levy, Moudud, Ochoa y Glick). En otras palabras, que tiendan a precios que se forman en base a una tasa de ganancia uniforme.

Esta relación ha sido identificada empíricamente para la economía estadounidense (Duménil y Lévy, 2002). Tal perspectiva de competencia y de precios de producción es compartida por los economistas ricardianos. Esta visión se complementa, asimismo, con la idea de que en el largo plazo, la

ganancia determina la acumulación y que establece una relación contradictoria entre el salario real y la ganancia (Foley y Michl).

De acuerdo a Moudud, el modelo clásico de ciclos y crecimiento tiene dos mecanismos diferentes que determinan la rentabilidad en el ajuste corto y en el lento, respectivamente. A lo largo del ciclo económico, las ganancias están determinadas por la demanda porque la utilización de la capacidad es endógena. A lo largo del sendero (garantizado) de crecimiento, para cualquier stock de capital, la masa de ganancias está regulada por la tasa normal de ganancia que, a su vez, está determinada de acuerdo a Sraffa, por la distribución del ingreso y por la tecnología (Moudud, 2002).

#### Precios de producción y mark-up.

Por otro lado, los kaleckianos no niegan el argumento de los clásicos, esto es, que el modelo deba contener algún mecanismo que conduzca a una solución de largo plazo. De acuerdo a Lavoie, tal mecanismo podría postular, incluso, que la tasa de ganancia corriente se corresponda con la tasa de ganancia normal y que la utilización coincida con la capacidad instalada. Esto es, que sustentan la posición llamada “keynesiana en el corto plazo y clásica en el largo plazo”.

Además, los modelos kaleckianos no parten del supuesto de la existencia de los “precios de producción” sraffianos o marxistas. Para Lavoie esto no constituye una dificultad, porque hay diversas variantes del mark-up, que incluyen una provisión para el capital fijo tal como los desarrollados por Eichner y Lee.

Si bien todas las corrientes de la economía crítica consideran la importancia de la tasa de ganancia, existen divergencias importantes, sólo los marxistas la articulan en forma completa en el análisis macroeconómico. Una muestra de ello es la despreocupación de las vertientes kaleckianas (y ricardianas y postkeynesianas) por encarar el análisis concreto de la tasa de ganancia en el ciclo y en la acumulación capitalista y, sobre todo, su desinterés por la medición empírica de esta variable.

#### Un intento de conciliar Marx con Keynes y Kalecki: el modelo Bhaduri-Marglin.

Finalizamos esta exposición de las dos visiones heterodoxas del funcionamiento de la economía capitalista, haciendo referencia a un modelo de corto plazo (con capacidad instalada fija), que intenta conciliar la visión keynesiano-kaleckiana con la marxista, a través de una función de inversión que está explicada tanto por la capacidad instalada como por la tasa de ganancia (Bhaduri y Marglin, 1990).

$$g^i = g_0 + g_u u + g_r r$$

En un primer paso, en el marco de la economía cerrada estudian los efectos de corto plazo de un aumento de las ganancias sobre la demanda agregada y, en consecuencia, sobre el producto. Un incremento de las ganancias —esto es, una reducción del salario real— impacta en forma contradictoria sobre la demanda agregada puesto que aumenta la inversión pero disminuye el consumo. ¿Cuál será el *efecto neto*, en el corto plazo, de un cambio en la distribución del ingreso?

Tal respuesta depende de las condiciones concretas en que se desenvuelva la inversión y el ahorro de los capitalistas. Si la respuesta de la inversión frente a un aumento de las ganancias es vigorosa, entonces, la disminución del salario real determinará un incremento de la demanda agregada, debido a que la reacción positiva de la inversión sobrepasará la reducción que se opere en el consumo. En otros términos, en esta economía el aumento de las ganancias tiene un efecto positivo, de corto plazo, sobre la demanda y el producto.

En cambio, si la inversión fuera poco sensible a los aumentos de las ganancias, una disminución del salario real tendrá como resultado un incremento del ahorro pero un aumento débil en la inversión que se traducirá en una contracción neta de la demanda agregada porque esa suba en la inversión será menor que la disminución operada en el consumo.

De acuerdo a Bhaduri y Marglin, este resultado sufre una modificación cuando consideramos la economía abierta. En este caso, la demanda agregada está compuesta por la inversión, el consumo y las exportaciones netas. El hecho de que tanto la inversión como las exportaciones netas estén influidas favorablemente por las ganancias (e inversamente, por el salario real) determina que el resultado más frecuente sea que aumentos en las ganancias impulsen la producción en el corto plazo y, en cambio, subas del salario real tengan un impacto neto negativo sobre la demanda. Varios trabajos empíricos posteriores han confirmado esta visión del funcionamiento de una economía abierta bajo el impulso de las ganancias, en oposición a la idea kaleckiana de un sistema motorizado por el salario real (Taylor, 2004).

## BIBLIOGRAFIA.

Philip Arestis y Malcolm Sawyer, 2003a, On the Effectiveness of Monetary Policy and Fiscal Policy, Annandale-on-Hudson, The Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No. 369.

Philip Arestis y Malcolm Sawyer, 2003b, The Case for Fiscal Policy, Annandale-on-Hudson, The Levy Economics Institute, Working Paper No. 382, mayo.

Paul Baran y Paul Sweezy, 1974, El capital monopolista, México, Siglo XXI, 311 páginas.

Amit Bhaduri y Stephen Marglin, 1990, Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies, Cambridge Journal of Economics, pags. 375-393.

Samuel Bowles y Robert Boyer, 1988, Labor Discipline and Aggregate Demand: A Macroeconomic Model, American Economic Review, volumen 78 (2).

Claudio Dos Santos y Genaro Zezza, 2007, A Simplified “Benchmark” Stock-flow Consistent (SFC) Post-Keynesian Growth Model, The Jerome Levy Economics Institute, Annandale-on-Hudson, Working Paper No. 503, junio, 49 páginas, [www.levy.org/pubs/wp\\_503.pdf](http://www.levy.org/pubs/wp_503.pdf).

Dresdner Kleinwort Wasserstein, 2005, Global Economics for Investors. Profit shares at multi-year hights, setiembre, 12 páginas. [www.drkresearch.com](http://www.drkresearch.com).

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1987, The dynamics of competition: a restoration of the classical analysis, Cambridge Journal of Economics, Volumen 11, pags. 133-164.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1991, The Real and Financial Determinants of Stability: The Law of the Tendency Toward Increasing Instability en, Willi Semmler (ed.) Financial Dynamics and Business Cycles. New Perspectives, Armonk, M.E.Sharpe, pags. 87-115.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1995, A Post-Keynesian Long-term Equilibrium with Equalized Profit Rates?. A Rejoinder to Amitava Dutt's Synthesis, Review of Radical Political Economics, volumen 27, número 2, pags. 135-141.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1996, La dynamique du capital. Un siècle d'économie américaine, Paris, Presses Universitaires de France, 410 páginas.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1999, Being Keynesian in the Short Term and Classical in the Long Term: The Traverse to Classical Long-Term Equilibrium, *The Manchester School*, Volumen 67, Número 6, pags. 684-716.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 2002, The profit rate: where and how much did it fall?. Did it recover? (USA 1948-2000), *Review of Radical Political Economics*, Volumen 34, Número 4, pags. 437-461.

Amitava K. Dutt y Edward Amadeo, 1990, *Keynes's Third Alternative?. The Neo-Ricardian Keynesians and the Post Keynesians*, Cheltenham, Edward Elgar, 197 páginas.

Eberhard Feess-Dörr, 1992, *Mikroökonomie. Eine Einführung in die neoklassische und klassisch-neoricardianische Preis- und Verteilungstheorie*, Marburg, Metropolis, 509 páginas.

Duncan K. Foley, 1982, Realization and Accumulation in a Marxian Model of the Circuit of Capital, *Journal of Economic Theory*, 28, pags. 300-319.

Duncan K. Foley, 1987, Liquidity-Profit Rate Cycles in a Capitalist Economy, *Journal of Economic Behavior and Organization* 8, pags. 363-376.

Duncan K. Foley y Thomas Michl, 1999, *Growth and Distribution*, Cambridge, Harvard University Press, 355 páginas.

Andrew Glyn, 1997, Does aggregate profitability *really* matter, *Cambridge Journal of Economics*, volumen 21, pags. 593-619.

Wynne Godley y Marc Lavoie, 2007, *Monetary Economics*, Houndsmill, Palgrave Macmillan, 530 páginas.

Jonathan Goldstein, 1996, The Empirical Importance of the Cyclical Profit Squeeze, *Review of Radical Political Economics*, volumen 28, Número 4, pags. 55-92.

Joseph Halevi y Peter Kriesler, 1998, Marx or Hicks? Structural Proportions and Crisis: The Transition from the First to the Third Volume of *Capital*, en Riccardo Bellofiore (ed.), *Marxian Economics. A Reappraisal*, Volumen 2, Nueva York, St. Martin's Press, 1998, pags. 194-205.

Marc Lavoie, 1995, The Kaleckian Model of Growth and Distribution and its Neo-Ricardian and Neo-Marxian Critiques, *Cambridge Journal of Economics*, Volumen 19, Número 6, pags. 789-818.

Marc Lavoie y Wynne Godley, 2001-2002, Kaleckian models of growth in a coherent stock-flow monetary framework: a Kaldorian view, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol 24 No. 2, pags. 277-312.

Carlos Marx, *El Capital*, Libro I, México, Fondo de Cultura Económica, 1977, 769 páginas. Libro III, México, Fondo de Cultura Económica, 1977, 953 páginas.

Fred Moseley, 2000, The rate of profit and the future of capitalism, *Review of Radical Political Economics*, volumen 29, número 4, pags. 23-41.

Jamee Moudud, 2002, State Policies and the Warranted Growth Rate, Annandale-on-Hudson, The Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No. 349, 11 páginas.

Jamee Moudud y Ajit Zacharias, 2000, Whither the Welfare State?, Annandale-on-Hudson, The Jerome Levy Economics Institute, Policy Public Brief No. 61, 38 páginas.

Bruce Norton, 1992, Radical Theories of Accumulation and Crisis, en Bruce Roberts y Susan Feiner (eds.), *Radical Economics*, Boston/Dordrecht/Londres, Kluwer Academic Publishers, pags. 155-193.

Willi Semmler, 1982, Theories of competition and monopoly, *Capital&Class*, Número 18, pags. 91-116.

Anwar Shaikh, 1987, The Falling Rate of Profit and the Economic Crisis in the U.S., en Robert Cherry y otros, *The Imperiled Economy*, Nueva York, The Union for Radical Political Economics, pags. 115-126.

Anwar Shaikh, 1991, *Valor, acumulación y crisis*, Bogotá, Tercer Mundo Ediciones, 407 páginas.

Anwar Shaikh, 1992, A Dynamic Approach to the Theory of Effective Demand, en D. Papadimitriou (ed.), *Profits, Deficits and Instability*, Londres, Macmillan.

Lance Taylor, 1991, *Income Distribution, Inflation and Growth*, Cambridge, The MIT Press, 290 páginas.

Lance Taylor, 2004, *Reconstructing Macroeconomics. Structuralist Proposals and Critiques of the Mainstream*, Harvard University Press, 442 páginas.

Edward Wolff, 2001, The recent rise in profits in the United States, *Review of Radical Political Economics*, volumen 33, número 3, pags. 315-324