

$C = f(Y)$
 $C = a + b \cdot (Y)$
 NIVEL MAS BAJO
 NIVEL DE CONSUMO DE ACUERDO A INGRESOS
 ES UNA VARIABLE PASIVA

CAPITULO III

LA PROPENSIÓN A CONSUMIR

I. EL CONSUMO Y LA INSUFICIENCIA DE LA DEMANDA

1. En la insuficiencia de la demanda radica el motivo de la desocupación, según se ha visto anteriormente. Nuestro problema consiste ahora en averiguar a qué se debe esa insuficiencia.

Es, en realidad, el resultado de una "ley psicológica fundamental, que con toda confianza podemos inducir *a priori* de nuestro conocimiento de la naturaleza humana y de los hechos y la experiencia en las comunidades modernas" (p. 97-100).

De acuerdo con esta ley, cuando aumentan sus ingresos, la gente está dispuesta a acrecentar sus gastos en consumos, pero no tanto como tal aumento. *LEY*

Esto sucede especialmente en las fluctuaciones cíclicas, pues se refieren a períodos cortos en que los hábitos de la población "no tienen tiempo de adaptarse al cambio en las circunstancias objetivas" (p. 97-100). De manera que, cuando en el ciclo suben los ingresos, la gente continúa por algún tiempo manteniendo su nivel de vida habitual. Así, los ingresos crecientes suelen traer consigo aumento del ahorro, mientras los ingresos decrecientes traen su disminución, sobre todo en los momentos iniciales. *RELACION CON EL AHORRO*

Pero esta ley no sólo se verifica en *el tiempo*, en virtud de las fluctuaciones en los ingresos. En un *momento dado*, obsérvese también que, cuanto mayores son los ingresos en los distintos sectores de la población, tanto mayor es la cantidad de ahorro que se realiza.

En uno y otro caso es lícito afirmar que, en general, el aumento del ahorro es *proporcionalmente* superior al

de los ingresos. Y su disminución suele ser asimismo proporcionalmente más intensa cuando éstos descienden; a tal punto que puede acontecer que el consumo exceda a los ingresos cuando se contraen sobremanera; pues es la oportunidad en que las personas e instituciones acostumbran a gastar el dinero de sus reservas y los gobiernos, a incurrir en déficit. Gracias a ello la desocupación no llega a tan grandes extremos.

2. Dicho de otro modo, si aumenta la ocupación, *no todo* el incremento de ella se requerirá para satisfacer las necesidades adicionales de los consumidores; y, en consecuencia, el aumento de la ocupación no resultará conveniente si no hay un aumento de *inversiones* para absorber esa parte de la producción que no se consume, o sea *el ahorro*. De esto depende esencialmente la estabilidad del sistema económico. *IDEA*

Sólo hay equilibrio en el sistema cuando el valor de las inversiones es suficiente para absorber "el exceso de la producción total sobre lo que la comunidad *prefiere consumir*", o sea, cuando se cumple la igualdad esencial entre inversiones y ahorro, en un determinado nivel de ocupación. *EL EQUILIBRIO (I)*

Por consiguiente, dadas esas características psicológicas de la comunidad, el equilibrio entre la demanda y la oferta globales depende del monto de las inversiones.

Entiéndese por *equilibrio* el punto en que los empresarios no tienen incentivo para aumentar ni disminuir la ocupación y, por tanto, la producción. Cualquier otra cantidad de ocupación significará desigualdad entre la demanda y la oferta.

No hay razón, en general, para esperar que la ocupación sea *plena* en el punto de equilibrio. A la completa ocupación sólo se llega cuando las inversiones "son iguales al exceso que la producción emergente de la plena ocupación" representa sobre lo que "la comunidad *prefiere gastar* en consumo cuando está plenamente ocupa-

da"; o lo que es lo mismo, cuando las inversiones igualen a la cantidad de ahorro que realizaría la comunidad en un estado de plena ocupación. A esta igualdad sólo se llega por "accidente o designio", según ya se dijo.

Es obvio, pues, que "la ocupación sólo puede aumentar *pari passu* con el aumento de las inversiones" (p. 98-101). Si las inversiones no crecen en medida adecuada, la demanda será insuficiente y la *producción real* resultará inferior a la *producción potencial* que sería posible alcanzar en virtud de la técnica, los recursos y los costos. *DEM. INEFIC. PROD. RCM*

3. "Es más, cuanto más rica es una comunidad, tanto mayor tiende a ser la diferencia entre la producción real y la potencial; y, por consiguiente, tanto más obvios y agraviantes resultan los defectos del sistema económico. Pues una comunidad pobre estará dispuesta a consumir la mayor parte de su producción, de manera que una cuantía modesta de inversiones será suficiente para que se alcance la ocupación plena. Mientras que una comunidad rica tendrá que descubrir más amplias oportunidades de inversión, si la propensión a ahorrar de sus miembros más prósperos ha de ser compatible con la ocupación de sus miembros más pobres. Si en una comunidad potencialmente rica el incentivo a invertir es débil, el principio de la demanda efectiva le compelerá a reducir su producción hasta que, a pesar de su riqueza potencial, se vuelva tan pobre que el sobrante que no consume se haya reducido en la medida suficiente para corresponder al escaso incentivo a invertir."

4. "Peor aún. En una comunidad rica no sólo la propensión a consumir es débil, sino que, debido a la gran magnitud de su acumulación de capital, las oportunidades para ulteriores inversiones son menos atractivas, a no ser que la tasa de interés descienda con suficiente rapidez" (p. 31-42).

La *tasa de interés*, en efecto, tiene gran importancia en la teoría keynesiana. Conjuntamente con la eficiencia

marginal del capital determina el volumen de inversiones. Y el volumen de inversiones, como ya se ha visto, determina a su vez, conjuntamente con la propensión a consumir, la cantidad de ocupación y, por consiguiente, la de la producción y el ingreso total de la comunidad. Tal es un primer esbozo de la teoría keynesiana.

II. FACTORES OBJETIVOS Y SUBJETIVOS DE QUE DEPENDE LA PROPENSIÓN A CONSUMIR

5. Llamaremos *propensión a consumir* a esas características psicológicas que establecen una relación funcional entre un determinado nivel de ingreso y el correspondiente gasto en consumo.

La propensión a consumir depende de diversos factores *objetivos y subjetivos*. El más importante entre los primeros es la variación de la unidad de salarios en términos de dinero. Como se recordará, esta unidad es el salario en dinero de una unidad de trabajo. Por tanto, si al definir la propensión en la forma en que acaba de hacerse expresamos el ingreso y el consumo en unidades de salarios, habremos eliminado en forma sencilla los efectos de sus variaciones sobre la propensión a consumir. Puesto que al variar la unidad de salarios y alterarse en esta forma el ingreso correspondiente a un determinado nivel de ocupación, se modificará en la misma proporción el gasto en consumo, así como los precios, de tal suerte que se seguirá consumiendo la misma cantidad de artículos medida en *unidades de trabajo*. Aplicaremos, pues, este procedimiento que nos permite eliminar la influencia de la variación de los salarios sobre la propensión a consumir. Pero en ciertos casos tendremos que considerar que las variaciones en la unidad de salarios pueden influir sobre el consumo global al modificar la distribución de un determinado ingreso real entre empresarios y rentistas.

A ACCIONES

Otro factor objetivo es la alteración fortuita en el valor del capital, que llega a adquirir gran importancia en las fluctuaciones cíclicas. El aumento o la disminución en el valor especulativo de las acciones, por ejemplo, es susceptible de influir considerablemente sobre la propensión a consumir.

Las modificaciones importantes en la tasa de interés también pueden afectar *directamente* al consumo; pero esto no debe confundirse con la considerable influencia indirecta de la tasa a través de las inversiones, que explicaremos más adelante.

Finalmente, la política fiscal es otro de los factores objetivos que pueden resultar de importancia. Así, las reformas impositivas son susceptibles de influir considerablemente sobre el consumo, sobre todo cuando se proponen modificar la distribución social del ingreso. En determinadas circunstancias la política de la deuda pública puede tener, asimismo, una gran influencia sobre el consumo. Si el Estado, por ejemplo, deja de usar el crédito y sigue el procedimiento opuesto de amortizar sus deudas con dinero proveniente de impuestos y sustraído al consumo, se expone a provocar una severa contracción en la demanda efectiva.

Los factores *subjetivos* son el resultado de características psicológicas e institucionales. En lo que concierne a los individuos van desde el sentido de la previsión hasta el orgullo y la avaricia. Y en lo que respecta a los gobiernos y grandes corporaciones, que acumulan de una tercera a dos terceras partes del ahorro conjunto en modernas comunidades industriales como Estados Unidos y Gran Bretaña, los motivos son también diversos: el deseo de conseguir recursos para realizar inversiones sin incurrir en deudas o acudir al mercado financiero; el de contar con fondos líquidos para emergencias; el de mejorar el rendimiento financiero futuro de la empresa y, finalmente, el motivo de prudencia financiera que lleva

BENEF. = CEMP. + I

LOS EMPRESARIOS
6 MARZO 1965

presarios. De manera que, cuando en el primer caso, la cuantía de las provisiones sobrepasa lo que en realidad se invierte para compensar el desgaste físico y envejecimiento del capital, queda sin gastar la parte correspondiente del beneficio o ingreso de los empresarios. En el segundo caso, las provisiones financieras no van acompañadas de inversión alguna, por la falta de coincidencia que decíamos, y ocurre una verdadera *desinversión de capital*; pues mientras por una parte se opera su desgaste físico y envejecimiento, por otra se va acumulando sin emplearse aquella porción de los beneficios destinada a tales provisiones.

Al no transformarse así una parte del ingreso de los empresarios en una cantidad equivalente de ingresos de factores productivos ocupados en la producción de capitales, se contrae el ingreso global de la colectividad y disminuye su demanda "perjudicando su bienestar, como hay tantos ejemplos para atestiguarlo" (p. 105-107).

11. Nos será más fácil comprender lo que antecede si reflexionamos en que la creación de nuevo capital significa *preparar anticipadamente un consumo futuro*, como que el objeto final de toda la actividad económica es el consumo. Pero ello no puede extenderse indefinidamente. Cuanto mayor sea la cantidad del capital acrecentado en esta forma, tanto más difícil será encontrar nuevas oportunidades para la preparación anticipada del consumo futuro.

Tiende así a debilitarse uno de los elementos que constituyen la demanda global, a saber, el gasto de inversiones. La demanda dependerá entonces de más en más del gasto en consumo presente. Pero, desgraciadamente, cuanto mayor es el ingreso, tanto más crece su excedente sobre el consumo. "De manera que, a falta de un nuevo expediente, no hay respuesta al enigma, a no ser que haya suficiente desocupación para hacernos tan pobres que nuestro consumo sólo sea inferior a nuestro ingreso

en una cantidad equivalente a la preparación física del consumo futuro que resulta conveniente producir ahora" (p. 105-107).

En otros términos, el exceso de provisiones financieras tiende a disminuir el consumo presente. Y para mantener la demanda global, y más aún, para acrecentarla, es necesario que los empresarios, al estimar que crecerá el consumo venidero, lo preparen anticipadamente en forma de nuevas inversiones superiores a la desinversión que se opera de continuo en el capital. Con lo cual agravamos la dificultad de conseguir el equilibrio futuro, pues, con el andar del tiempo, nos resultará cada vez más difícil encontrar esas nuevas inversiones que preparen anticipadamente el consumo por venir.

En fin de cuentas, "el capital no es una entidad que pueda subsistir sin el consumo. Por el contrario, cada debilitamiento en la propensión a consumir considerado como hábito permanente debe debilitar la demanda de capital tanto como la de consumo" (p. 106-108).

a hacer provisiones financieras en exceso del desgaste y envejecimiento real del equipo de capital.

La fuerza de estos factores subjetivos "varía enormemente según las instituciones y la organización de la sociedad económica; según los hábitos formados por la raza, la educación religiosa, los convencionalismos y la moral corriente, según esperanzas presentes y pasadas experiencias; según la escala y técnica del equipo de capital, y según la distribución prevaleciente de la riqueza y el nivel de vida establecido" (p. 109-111). Pero tales variaciones son lentas y es "muy poco probable que estos factores experimenten cambios importantes en cortos períodos de tiempo, excepto en circunstancias anormales o revolucionarias" (p. 91-95).

7. En síntesis, si se eliminan las alteraciones en la unidad de salarios, la influencia de los factores objetivos sobre la propensión a consumir es de importancia secundaria; y los factores subjetivos están sujetos a lentas transformaciones. Por tanto, es lícito afirmar que, en cortos períodos, el ingreso global, medido en unidades de salarios, es la *principal variable* de que dependen los gastos de consumo en la demanda global. La propensión en sí sólo está expuesta a alteraciones secundarias.

III. LAS PROVISIONES FINANCIERAS Y EL CONSUMO

8. Al hablar de los factores subjetivos que afectan la propensión a consumir hemos mencionado las *provisiones financieras* de las grandes corporaciones, que, cuando son excesivas, contribuyen a la inestabilidad del sistema económico.

Estas provisiones pueden *sobrepasar* los gastos corrientemente realizados para mantener el valor del equipo de capital, ya sea porque la "prudencia financiera" aconseja hacer rápidas amortizaciones, o porque, en virtud de tratarse de capitales nuevos provenientes de in-

versiones recientes, no ha llegado aún el momento de gastar en renovaciones y reparaciones el monto completo de dichas provisiones financieras.

Cuando sucede así, "el exceso no se manifiesta ni en una inversión corriente ni queda disponible para el consumo. Tiene por ello que compensarse con nuevas inversiones, cuya demanda es independiente del desgaste corriente del equipo para el cual se ha hecho la provisión financiera" (p. 99-102).

Hace falta, entonces, una mayor cantidad de nuevas inversiones para que sea posible un nivel dado de ocupación. *SE UN ANTES DEL 29*

9. "En Estados Unidos, por ejemplo, la rápida expansión de capital en los cinco años anteriores a 1929 condujo a una acumulación en escala tan considerable de fondos de amortización y depreciación de equipos que no necesitaban aún renovarse, que llegó a requerirse un volumen enorme de inversiones completamente nuevas para absorber tales provisiones financieras."

"Hubiera sido casi imposible encontrar campo de aplicación para la ingente calidad de ahorro nuevo que una comunidad rica hubiese estado dispuesta a realizar en condiciones de plena ocupación. Este solo factor habría sido suficiente para provocar una depresión" (p. 101-103).

Las inversiones de capital decayeron notablemente en la depresión posterior a 1929, mientras proseguían en alto nivel las provisiones financieras en sus distintas formas, de manera que las *inversiones* netas de capital se redujeron a cifras relativamente exiguas.

10. Sucede esto porque las provisiones financieras no van unidas necesariamente a la creación física de capital, ya sea porque la "prudencia financiera" las calcula con exceso, o porque el cálculo contable y la operación física no coinciden en el tiempo.

Trataremos de explicarlo. Como se sabe, las provisiones financieras se toman del beneficio bruto de los em-

EL MULTIPLICADOR Y LAS INVERSIONES

I. ÍNDOLE, MAGNITUD Y EFECTOS DEL MULTIPLICADOR

1. Se ha dicho que la ocupación sólo puede aumentar paralelamente a las inversiones, a no ser que cambie la propensión a consumir. Ahora daremos un paso más adelante explicando *el multiplicador*.¹

La importancia del multiplicador en la teoría keynesiana está en que nos enseña el verdadero papel del ahorro en el proceso económico. No es necesario el ahorro previo para realizar las inversiones, según afirman los clásicos. Pues son las inversiones las que engendran el ahorro, al hacer crecer el ingreso de la colectividad en la medida necesaria para conseguirlo. Y cuanto menor sea la propensión a ahorrar, tanto más deberá crecer el ingreso, en virtud de un determinado incremento de inversiones, para dar el incremento equivalente de ahorro que ha de cubrirlos.

Justifícase, pues, el lugar principal que asigna Keynes en su libro al multiplicador. Comencemos a explicarlo.

En determinadas circunstancias, y dada la propensión a consumir, el *multiplicador de inversiones* representa la relación definida entre el monto del ingreso global y el nivel de las inversiones.

El multiplicador también define la relación entre la ocupación global y la ocupación en las industrias de inversión. En tal caso le llamaremos *multiplicador de ocupación*. Para simplificar supondremos que esta relación tiene la misma magnitud que en el caso anterior, a pesar

¹El concepto del multiplicador surgió en 1931 a raíz de la preocupación de R. F. Kahn de establecer una relación cuantitativa entre un incremento de inversiones y el incremento resultante de ocupación.

de que no existe una relación constante entre ocupación y producción en todas las industrias.

También supondremos que las variaciones de la ocupación son un buen índice de las variaciones del ingreso real de la colectividad. Sin embargo, no hay una relación numérica precisa entre ellas. Pues hemos supuesto, en general, que el rendimiento marginal decrece conforme se aplican a un determinado equipo de capital cantidades crecientes de ocupación; en otros términos, al aumentar las unidades de trabajo que se ocupan y, por tanto, el ingreso medido en unidades de salarios, aumenta también el ingreso real medido en productos, pero en *menor proporción*. Es imposible, como se sabe, medir este ingreso real en productos. No nos queda, pues, otra solución práctica que "considerar el ingreso en términos de unidades de salarios como un índice adecuado de las variaciones del ingreso real" (p. 114-115). Expresaremos, así, en unidades de salarios, las variables que intervienen en el desarrollo del multiplicador, según se verá en seguida.

2. Hemos visto, asimismo, que, de acuerdo con aquella ley psicológica normal, mencionada en el capítulo precedente, cuando el ingreso de la comunidad aumenta o disminuye lo hace también el consumo, pero no con la misma rapidez.

Llamaremos *propensión marginal a consumir* a la relación entre el incremento de ingreso y el incremento de consumo.

"Esta relación o cantidad es de considerable importancia, pues nos dice cómo el próximo incremento de producción (o ingreso) tiene que dividirse entre consumo e inversión. Pues el incremento de ingresos es = incremento de consumo + el incremento de inversión" (p. 115-116).

Por ejemplo, si el incremento de ingresos es 100 y se divide en 80 de incremento de consumo y 20 de incremento de inversiones, el incremento de ingresos resulta

ser 5 veces el incremento de inversiones. "De manera que podemos escribir: incremento de ingresos = k veces el incremento de inversiones."

... "Llamemos a k el *multiplicador de inversiones*. Nos dice que cuando hay un incremento de inversión global, el ingreso crecerá en una cantidad que es k veces el incremento de inversiones" (p. 115-116).

"Lo mismo sucede con la ocupación." Si el multiplicador de ocupación es también cinco como el ejemplo anterior, "la ocupación total causada por un acrecentamiento de obras públicas será cinco veces la ocupación primaria absorbida por las mismas obras públicas, siempre que no ocurra en otro sector una disminución de las inversiones" (p. 116-117).

3. Por otra parte, el incremento de ingresos resultante de las inversiones, de acuerdo con el multiplicador, es indispensable para que el público pueda aumentar su cantidad de ahorro. En efecto, "un incremento de inversiones, por los empresarios, en términos de unidades de salarios, no puede ocurrir *si el público no está preparado para aumentar su ahorro*, en términos de unidades de salarios" (p. 117-118). "Es imposible que la intención de los empresarios que han tomado dinero prestado para aumentar sus inversiones... pueda hacerse efectiva... más rápidamente de lo que el público decide aumentar su ahorro" (p. 82-88); puesto que las inversiones tienen que ser necesariamente iguales al ahorro, según se ha dicho.

El público no ahorrará ordinariamente la cantidad necesaria, si es que no aumenta el ingreso. Aumentado el ingreso, el público se esforzará en consumir una parte del incremento, y ello tendrá la virtud de estimular la producción, hasta que el nuevo nivel y la distribución del ingreso provean un margen de ahorro suficiente para corresponder a las inversiones acrecentadas. El multiplicador nos dice en cuánto tendrá que crecer la ocupación

para que resulte un incremento de ingreso real suficiente para inducir al público a realizar el ahorro adicional necesario. El multiplicador es un resultado de sus propensiones psicológicas... "A no ser que estas propensiones sean distintas de lo que suponemos, el incremento de ocupación en las actividades de inversión debe necesariamente estimular las industrias que producen para el consumo y llevar así a un aumento total de la ocupación, que sea un múltiplo de la ocupación primaria requerida por dicho incremento de inversiones" (p. 117-118).

4. Es evidente que "cuanto mayor sea la propensión marginal a consumir, tanto más grande será el multiplicador y, por consiguiente, tanto mayor la influencia que tendrá un cambio determinado en las inversiones sobre la ocupación" (p. 125-125). Por ejemplo, si el incremento de inversiones es de 20 y la propensión a consumir de 80 %, como en el caso anterior, el multiplicador será 5, pues es necesario que la ocupación y el ingreso crezcan 5 veces, llegando a 100, para que la colectividad realice los 20 de ahorro adicional indispensable para cubrir aquel incremento de inversiones. Si la propensión a consumir es de 90 %, el multiplicador será 10 y el ingreso global crecerá a 200, y si la propensión es de 500 %, el multiplicador será 2 y el ingreso apenas subirá a 40.

En consecuencia, si se consume casi todo un incremento de ingreso, esto es, si la propensión marginal a consumir no dista mucho de 100 % y el ahorro es por ello muy escaso, el multiplicador será de magnitud considerable y "pequeñas fluctuaciones en las inversiones provocarán grandes fluctuaciones en la ocupación; pero al mismo tiempo un incremento relativamente pequeño en las inversiones llevará a la plena ocupación" (p. 118-119).

Por el contrario, si la propensión a consumir es pequeña, o sea que se acerca a cero, y el ahorro es, en consecuencia, muy grande, pequeñas fluctuaciones en las in-

versiones provocarán también pequeñas fluctuaciones en el ingreso; y será necesario un gran incremento en las inversiones para lograr la plena ocupación. En tal caso, la cantidad de ocupación será poco variable, pero con un nivel posiblemente bajo que sólo podrá elevarse con muy drásticos remedios.

“Esto parecería llevarnos a la conclusión paradójica de que una comunidad pobre, en que la propensión marginal a consumir es elevada y el ahorro constituye, por tanto, una pequeña proporción del ingreso, estará sujeta a fluctuaciones más violentas que cuando el multiplicador es más pequeño debido a la menor propensión a consumir y a la mayor amplitud del ahorro” (p. 125-125).

Pero no sucede así. Precisamente, por ser relativamente pequeñas las inversiones en una comunidad pobre, sus fluctuaciones influyen en forma relativamente poco intensa en las variaciones del ingreso, por alto que sea el multiplicador. En cambio, en una comunidad rica en que las inversiones son de gran magnitud, sus variaciones afectan intensamente al ingreso, no obstante tener un multiplicador más bajo.

En la realidad la propensión marginal a consumir se encuentra más cerca de 100 % que de cero, “con el resultado que, en cierto sentido, tenemos lo peor de ambos mundos, las fluctuaciones en la ocupación son considerables y, al mismo tiempo, el incremento de inversiones necesario para conseguir plena ocupación es demasiado grande para que pueda manejarse fácilmente” (p. 118-119).

El multiplicador parece haber sido inferior a 3, y haber oscilado en torno de 2.5 en Estados Unidos, o sea que la propensión marginal a consumir no ha excedido de 60 a 70 %, “cifra completamente aceptable para la expansión anterior a 1929, pero, a mi juicio, probablemente muy baja para la depresión” (p. 128-128). Es posible que el conservadorismo financiero de las corporaciones, al efectuar provisiones excesivas, haya impedido

que crezca la propensión marginal a consumir, como de otro modo habría ocurrido. “Sospecho que este factor haya tenido un papel significativo en la gravedad de la depresión reciente en Estados Unidos” (p. 128-128).

5. Naturalmente, a igual magnitud de inversiones, los efectos serán tanto más grandes cuanto mayor sea el multiplicador. Esto nos permite inferir que el empleo primario de un determinado número de personas, cuando la desocupación es grande y el ahorro pequeño, aumentará intensamente la cantidad total de ocupación. Se comprende así que aun los trabajos públicos de dudosa utilidad pueden ser muy convenientes en tiempos de severa desocupación.

En cambio, “a medida que nos aproximamos a la plena ocupación, si es exacto que la propensión a consumir declina constantemente, resultará de más en más engorroso conseguir un determinado incremento de ocupación conforme siguen aumentando las inversiones” (p. 127-127).

II. ACLARACIONES SOBRE EL MULTIPLICADOR

6. Desde luego, el multiplicador no puede llevar la expansión del ingreso real más allá de la plena ocupación. Traspuesto este punto, tendríamos un proceso de inflación y el ingreso sólo aumentaría en forma nominal. Es lo que no tardaría en suceder si se consumiera íntegramente un determinado incremento de ingreso, esto es, si la propensión marginal a consumir fuera igual a 100 %: “los precios aumentarían sin límites y no habría punto de estabilidad” (p. 117-118). Volveremos sobre este asunto en el capítulo X, relativo a los precios y a la moneda.

7. Conviene hacer algunas aclaraciones acerca del cálculo del multiplicador. Nos hemos referido hasta ahora al incremento *neto* de las inversiones, que es lo que ha de considerarse en el multiplicador. Bien podría ocu-

irir, en efecto, que mientras el Estado aumenta las inversiones para combatir la desocupación, disminuyen otras inversiones, ya sea por el alza del tipo de interés provocado por la financiación de aquéllas, o por los efectos psicológicos desfavorables de esta política sobre la preferencia de liquidez o la eficiencia marginal del capital.

Asimismo, el multiplicador disminuye en un sistema económico abierto, que tiene relaciones de comercio exterior; pues una parte del incremento de consumo corresponderá a artículos importados, razón por la cual habrá que excluirla del mutiplicador si se trata de medir el efecto local de las inversiones. En esta forma, una determinada variación de las inversiones provocará fluctuaciones tanto menores en la ocupación cuanto más importante sea el papel que desempeña el comercio exterior. Pero al repercutir en otros países los efectos de las mayores importaciones del país en que aumentan las inversiones y mejorar así la situación económica de ellos, aumentarán también sus compras al país en cuestión, con lo cual éste podrá recuperar parte de los ingresos que se le habían filtrado por el crecimiento de sus importaciones.

Finalmente, la propensión marginal a consumir suele desplazarse cuando ocurren cambios de gran magnitud en la situación económica. Lo mismo sucede, entre otros casos, cuando al decrecer los rendimientos en períodos cortos aumenta la proporción del ingreso que en forma de beneficios corresponde a los empresarios, cuya propensión a consumir es probablemente menor que la del promedio de la colectividad. Es obvio que el multiplicador tendrá entonces que alterar su magnitud.

8. Hasta ahora hemos supuesto implícitamente que el aumento en las inversiones en las industrias de capital ha sido *previsto* por las industrias de consumo con la anticipación suficiente para aumentar su producción paralelamente a las industrias de capital. No habría otra consecuencia sobre los precios que la resultante del ren-

dimiento decreciente, conforme aumenta la cantidad producida. Pero si el aumento de las inversiones no ha sido previsto, será necesario un proceso de adaptación en que, "en sucesivos períodos en un intervalo de tiempo, la propensión marginal a consumir tendrá una serie de valores que diferirán de lo que habrían sido si el aumento originario de las inversiones se hubiese previsto y de lo que será cuando la comunidad haya alcanzado un nuevo nivel firme de inversiones" (p. 123-123). Lo mismo sucederá con el incremento en la inversión global. En todo este proceso, tanto esta última como la propensión a consumir tomarán temporalmente valores inferiores a los que corresponde, primero, y superiores, después, hasta encontrar finalmente su nivel.

Pero nada de esto afecta al concepto del multiplicador. Simplemente, el multiplicador tendrá también una serie de valores según sea la propensión a consumir en esos períodos sucesivos. Y, en cada período, el incremento de la demanda global equivaldrá al producto del incremento correspondiente de la inversión global, por el valor del multiplicador así determinado.

Para comprender mejor recurriremos a un caso extremo en que el aumento de las inversiones y la ocupación en las industrias de capital haya sido completamente imprevisto por las industrias de consumo. Los hechos ocurrirán en esta forma. Los nuevos ocupados en las industrias de capital se esforzarán en consumir su incremento de ingresos y harán subir los precios de los artículos de consumo; hasta que se alcance un equilibrio temporal entre la oferta y la demanda en virtud de que el alza de precios estimula la oferta a expensas de las existencias de mercaderías, y disminuye, a la vez, la propensión a consumir.

La propensión disminuye por dos razones: primero, porque el consumo se pospone por los mayores precios; y segundo, porque aumentan correlativamente los bene-

ficios de los empresarios, redistribuyéndose así el ingreso en favor de quienes consumen menos y ahorran más.

"Pero, a medida que pasa el tiempo, las industrias de consumo responden a la nueva demanda, de manera que, cuando se satisface el consumo propuesto, la propensión marginal a consumir se eleva arriba de su nivel normal, para compensar lo que había bajado antes, y vuelve eventualmente a dicho nivel" (p. 124-125).

Veamos ahora el otro aspecto del proceso. "La expansión de las inversiones en las industrias de capital no tiene un efecto instantáneo de igual magnitud en la inversión global, sino que causa un aumento gradual de ella" (p. 123-124). Y, "en la medida en que disminuyen, como se ha visto, las existencias de mercaderías —esto es, las inversiones de capital circulante— la inversión global aumenta, por el momento, con menor amplitud que el incremento de inversiones en las industrias de capital" (p. 124-125).

Obsérvese, de paso, cómo en esta primera fase del proceso, mientras la propensión a consumir disminuye y baja consiguientemente el multiplicador, el multiplicando, o sea la inversión global, no aumenta lo mismo que el incremento en las industrias de capital. Uno y otro disminuyen, así, por debajo de su nivel normal. Pero en la segunda fase, al reconstruirse el capital circulante y recuperar las existencias de mercaderías su cifra anterior, el incremento de la inversión global resulta temporalmente mayor que el incremento de inversiones en las industrias de capital. Con lo que aumenta el multiplicando, lo mismo que el multiplicador, por arriba de su nivel normal.

En conclusión, "el hecho de que un cambio imprevisto necesite un cierto tiempo para producir un efecto completo sobre la ocupación, tiene cierta importancia, especialmente en el análisis del ciclo económico. Pero no afecta en forma alguna el significado de la teoría del mul-

tiplicador que se ha expuesto; ni invalida su aptitud para indicar el monto total de la mejora que podría esperarse en la ocupación a raíz de la expansión en las industrias de capital" (p. 124-125). "La teoría del multiplicador se cumple continuamente, sin retardo, en todos los momentos de tiempo" (p. 122-123).

Por lo demás, "no hay razones para suponer que necesite transcurrir más que un breve intervalo de tiempo para que la ocupación en las industrias de consumo avance paralelamente a la ocupación en las industrias de capital, y para que el multiplicador opere alrededor de su cifra normal. Salvo, desde luego, el caso en que las industrias de consumo se encuentren trabajando a plena capacidad, de manera que, no siendo ya posible el aprovechamiento de la planta existente, se haya hecho necesario ensancharla con nuevas inversiones de capital" (p. 125-125).

III. EL MULTIPLICADOR Y LOS CONCEPTOS PRÁCTICOS SOBRE EL AHORRO

g. De la teoría keynesiana del multiplicador se desprenden ciertos conceptos acerca del significado del ahorro que difieren sustancialmente de las enseñanzas clásicas. El incremento de inversiones genera la creación de una cantidad equivalente de ahorro mediante el crecimiento de los ingresos. No es el ahorro lo que estimula las inversiones. Por el contrario, son éstas las que promueven el ahorro al hacer crecer el ingreso. El hecho de que el ahorro aumente no significa que las inversiones vayan también a crecer en forma paralela, como afirma la doctrina imperante. Si las inversiones no suben por otros motivos, el incremento del ahorro traerá necesariamente la contracción de la actividad económica.

Los razonamientos clásicos sólo tienen validez en el caso de plena ocupación. Pero la realidad no es ésa. La

plena ocupación es excepcional y el ahorro global de la colectividad es el resultado de las inversiones, o más bien dicho, "de la medida en que la tasa de interés sea favorable a las inversiones, teniendo en cuenta la eficiencia marginal del capital" (p. 112-113). "Ni la virtud ni el vicio" desempeñan papel alguno en el nivel del ahorro global. Éste no depende del espíritu de previsión, del cálculo sobre el futuro, del orgullo, la avaricia o cualquiera de los otros rasgos psicológicos que influyen sobre las determinaciones individuales de ahorro. El ahorro global de la colectividad sólo depende del ingreso global y éste del nivel de las inversiones, dada la propensión a consumir.

10. Si un aumento en la tasa de interés, en virtud de esos rasgos psicológicos, induce a ahorrar más a algunos individuos, no por ello aumentará la cantidad total que se ahorra. Por el contrario, disminuirá. "Desde que el ahorro global es el resultado de la inversión global, el alza de la tasa de interés provocará el descenso de las inversiones, siempre que no vaya acompañada de un aumento correspondiente en la tabla de la demanda de capital. De ahí que la elevación de la tasa de interés tendrá el efecto de comprimir el ingreso hasta un nivel en que el ahorro haya disminuído en la misma medida que la inversión" (p. 110-112).

Lo mismo sucedería si al disminuir la propensión a consumir aumentase la cantidad de ahorro que los individuos desean realizar sin que crezca paralelamente la cantidad de inversiones.

"Cuanto más virtuosos seamos, cuanto mayor sea nuestra determinación de frugalidad y nuestra obstinación ortodoxa en las finanzas públicas y privadas, tanto más tendrán que bajar nuestros ingresos si la tasa de interés se eleva en relación a la eficiencia marginal del capital. La obstinación sólo puede merecer castigo y no recompensa. Pues el resultado es inevitable" (p. 111-113).

Sin embargo, si se logra manejar la tasa de interés en forma que permita mantener continuamente la plena ocupación, "la virtud retomaría su imperio" (p. 112-113) y el nivel de ahorro de la colectividad —y, por lo tanto, el ritmo de la acumulación del capital— dependerían de los distintos factores subjetivos que influyen sobre la propensión a consumir. Keynes y los clásicos se pondrían nuevamente de acuerdo.

11. Tal es la naturaleza del ahorro. Porque si bien significa abstenerse de un consumo presente, no por ello se crea un consumo futuro que compense a la demanda global por esa disminución. "Por decirlo así, un acto de ahorro individual significa la decisión de no almorzar hoy. Pero ello *no requiere* la decisión de almorzar o de comprar zapatos dentro de una semana o dentro de un año o en cualquier época determinada. Por donde el acto individual de ahorro *deprime* la actividad de preparar el almuerzo de hoy *sin estimular* la actividad de prepararlo para un acto de consumo futuro. No es una sustitución de una demanda presente de consumo por una demanda futura de consumo; *es una disminución neta de tal demanda*. Además, los empresarios basan de tal modo su expectativa del consumo futuro en la experiencia corriente del consumo presente, que una reducción de este último deprimirá probablemente al primero" (p. 210-203). De ello resulta que el acto de ahorrar no sólo afecta los precios de los artículos de consumo, al reducir su demanda, sino que también tiende a afectar probablemente la eficiencia marginal del capital sobre la que tanto influyen las conjeturas acerca del consumo futuro. En tal caso, el ahorro propende también a reducir la demanda presente de inversiones, con las consecuencias ya señaladas.

En otros términos, la decisión individual de ahorrar no comporta dar una orden anticipada de producción de artículos para el consumo futuro, sino la mera cancela-

ción de una orden presente. "Por tanto, desde que la expectativa del consumo es la sola razón de ser de la ocupación, no habría nada de paradójico en afirmar que la disminución de la propensión a consumir tiene un efecto depresivo sobre la ocupación, *si no cambian otros datos del problema*" (p. 211-204).

"La idea absurda, aunque casi universal, de que un acto de ahorro individual es tan bueno para la demanda efectiva como un acto de consumo individual, se alimenta en la falacia... de que el mayor deseo de tener riqueza, por lo mismo que equivale al deseo de tener mayores inversiones, estimulará la demanda de éstas y, por tanto, su producción; de manera que el ahorro individual promueve las inversiones en la medida en que disminuye el consumo presente" (p. 211-204).

12. En resumen, el deseo individual de aumentar el ahorro provoca la desocupación y la contracción del ingreso cuando no va acompañado de nuevas inversiones, que por cierto no tiene la virtud de engendrar. En tal caso, aun las inversiones extravagantes podrían ser de provecho para la colectividad.

"Si el Tesoro Público llenara viejas botellas con billetes enterrándolas con los desperdicios de las ciudades a profundidades apropiadas en minas de carbón abandonadas, y dejara a la actividad privada desenterrarlas de acuerdo con principios bien probados del *laissez faire*, no habría más desocupación. Y serían tales las repercusiones, que el ingreso real de la comunidad y también su riqueza de capital se volverían probablemente mucho mayores de lo que son actualmente. Por supuesto que sería mejor construir casas y otras cosas útiles. Pero si hay dificultades políticas y prácticas para hacerlo, lo que acaba de decirse sería mejor que nada" (p. 129-129).

"La analogía entre este expediente y las minas de oro del mundo real es completa. En épocas en que puede lograrse oro a profundidades apropiadas, la experiencia

demuestra que la riqueza real del mundo crece rápidamente, y que cuando hay poco oro disponible nuestra riqueza sufre y declina" (p. 130-130).

... "Así como las guerras han sido las únicas formas de realizar grandes gastos con empréstitos que los estadistas han creído justificables, las minas de oro han sido el único pretexto aceptado por los sanos principios de la banca y la finanza para cavar agujeros en la tierra; y cada una de esas actividades ha tenido su parte en el progreso a falta de otra cosa mejor" (p. 130-130).

"El antiguo Egipto tuvo la doble forma de poseer dos actividades a las que indudablemente debió su fabulosa riqueza: la construcción de pirámides y la busca de metales preciosos, cuyos frutos, inapropiados como eran para el consumo humano, no sufrían menosprecio por su abundancia. La Edad Media construyó catedrales y cantó misas para los muertos. Dos pirámides, dos funerales, son tan buenos como uno. Pero no tanto dos ferrocarriles de Londres a York."

"Pero nosotros somos tan sensibles y tratamos en tal forma de aparentar prudencia financiera cavilando mucho antes de aumentar las cargas financieras de los hombres de la posteridad haciéndoles casas para que vivan en ellas, que no encontramos fácil escape a los sufrimientos de la desocupación" (p. 131-131).

TERCERA PARTE

LA EFICIENCIA DEL CAPITAL Y LA
TASA DE INTERÉS