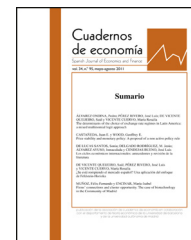




Asociación  
Cuadernos  
de economía

# Cuadernos de economía

[www.elsevier.es/cesjef](http://www.elsevier.es/cesjef)



## ARTÍCULO

## Notas sobre la teoría kaleckiana de la inversión

Luis Cárdenas del Rey<sup>a,b</sup>

<sup>a</sup> *Economía y Dirección de Empresas, Universidad Isabel I, Burgos, España*

<sup>b</sup> *Economía Aplicada I, Economía Internacional y Desarrollo, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España*

Recibido el 19 de diciembre de 2016; aceptado el 20 de abril de 2017

### CÓDIGOS JEL

E11;  
E12;  
E22;  
E32

### PALABRAS CLAVE

Kaleckiana;  
Inversión;  
Ciclos de negocio

### JEL CLASSIFICATION

E11;  
E12;  
E22;  
E32

### KEYWORDS

Kaleckian;  
Investment theory;  
Business cycles

**Resumen** En este trabajo se aborda la exposición de la teoría kaleckiana de la inversión con el objetivo de identificar la caracterización del concepto de «rentabilidad esperada» y así destacar los elementos más interesantes para el análisis económico contemporáneo. Para ello se señala la insuficiencia de las teorías del acelerador neoclásico y de la eficiencia marginal del capital (EMC) propuesta por Keynes (1936). Se ofrecen los principales elementos de la función de determinantes de la decisión de invertir, destacados por Kalecki (1956, cap. 9), así como los desarrollos posteriores. Se concluye que esta teoría permite incorporar los efectos de las expectativas, los elementos de inercia, la distribución del ingreso (los beneficios), los efectos de la demanda efectiva (utilización) y los elementos financieros (el principio del riesgo creciente). Estos elementos pueden encontrarse por separado en distintas teorías de la inversión, pero aquí se muestran como un conjunto articulado de ideas que permiten su interacción, ofreciendo mayor profundidad analítica.

© 2017 Asociación Cuadernos de Economía. Publicado por Elsevier España, S.L.U. Todos los derechos reservados.

### Some notes on the Kaleckian investment theory

**Abstract** A discussion on Kaleckian investment theory is presented in this paper, with the aim of highlighting the most interesting elements for contemporary economic analysis and the possibilities it offers. For this, the limits of the neoclassical accelerator theory and the marginal efficiency of capital (MEC) proposed by Keynes (1936) are highlighted. The main elements of the function of the determining factors on the decision to invest highlighted by Kalecki (1956, ch. 9), and subsequent developments, are also presented. It is concluded that this theory is able to incorporate the effects of expectations, inertia, the distribution of income (profits), effective demand (use of capacity), and financial (the principle of increasing risk). These elements can

Correo electrónico: [luiscard@ucm.es](mailto:luiscard@ucm.es)

<http://dx.doi.org/10.1016/j.cesjef.2017.04.002>

0210-0266/© 2017 Asociación Cuadernos de Economía. Publicado por Elsevier España, S.L.U. Todos los derechos reservados.

Cómo citar este artículo: Cárdenas del Rey, L., Notas sobre la teoría kaleckiana de la inversión. Cuadernos de Economía (2017), <http://dx.doi.org/10.1016/j.cesjef.2017.04.002>

be found separately in different investment theories, but are shown here as an articulated set of ideas that allow interaction, providing greater analytical depth.

© 2017 Asociación Cuadernos de Economía. Published by Elsevier España, S.L.U. All rights reserved.

## 1. Introducción

En este trabajo se aborda una exposición detallada de la teoría kaleckiana de la inversión desde un enfoque macroeconómico, i.e., entendida como formación bruta de capital fijo (FBCF). Esta cuestión es de gran relevancia, debido a que en las últimas décadas se han generalizado estudios, siguiendo el modelo de Bhaduri y Marglin (1990), en el que se reconocen gran parte de las ideas kaleckianas. Estos modelos ofrecen una interpretación de la función de inversión que, sin el adecuado contexto teórico, puede dar lugar a equívocos, como consecuencia de basarse en la idea de la inversión en función de la rentabilidad esperada. Pero este concepto, por su naturaleza, no es medible. Por ello, es necesario estimarlo mediante distintas variables proxy, cuya elección modifica sustancialmente el enfoque teórico.

Es por ello que se plantean las siguientes preguntas de investigación. ¿Qué entendió Kalecki por rentabilidad esperada y cómo decidió aproximar dicha variable? ¿En qué se diferencia de las principales teorías, aún hoy vigentes, del acelerador flexible o neoclásico y la teoría de la eficiencia marginal del capital? ¿Cómo han interpretado esta variable distintos autores dentro del pensamiento kaleckiano? ¿Qué implicaciones tiene para el análisis de la dinámica económica?

Así, el objetivo principal de este trabajo es encontrar los elementos que componen la teoría kaleckiana de la inversión y destacar los aspectos que pueden resultar más interesantes para el análisis económico contemporáneo y las posibilidades que ofrece al estudio tanto de las decisiones de inversión como a los modelos, teóricos y econométricos, que estudian el desarrollo económico desde una perspectiva keynesiana. El trabajo consiste, por tanto, en una revisión de la literatura tanto de autores clásicos (Keynes, Kalecki y Steindl) como de los autores contemporáneos; por ello puede considerarse como un «estado del arte» en esta materia.

El artículo se estructura de la siguiente forma. En el primer punto se aborda en profundidad la teoría de la inversión de Kalecki, para a continuación señalar las críticas que realizó a dos de las principales teorías: la teoría del acelerador neoclásico y eficiencia marginal del capital (EMC) propuesta por Keynes. En el siguiente apartado se abordan los desarrollos posteriores, identificando cuatro aspectos principales: 1) la relación entre acumulación e inversión; 2) el papel de la rentabilidad y los beneficios; 3) los efectos de la financiación y el apalancamiento, de acuerdo al principio del riesgo creciente, y 4) la variación de estos efectos a lo largo del ciclo inversor. Por último, se finaliza con las conclusiones.

## 2. Aspectos centrales de la teoría de la inversión

En este apartado se trata la exposición de los principales conceptos de la teoría de la inversión de Kalecki, esencialmente recogidos en el capítulo 9 de su *Teoría de la dinámica económica*. Además, se tratan las críticas que realizó a dos de las teorías más extendidas, entonces y ahora; por un lado, el principio de aceleración en su concepción neoclásica o inducida por la oferta, y por otro lado, la crítica que realizó a la teoría de la eficiencia marginal del capital (EMC) en su reseña de la Teoría General, en el mismo año que está fue publicada.

### 2.1. La teoría de la inversión de Kalecki

La teoría de Kalecki (1956) de la inversión ofrece una combinación de elementos interpretativos. A efectos expositivos, puede utilizarse esta teoría como catalizador para agrupar los determinantes de la función de inversión destacados por la literatura (Courvisanos, 1996; Stockhammer, 2004; Lavoie et al., 2004; Alexiou, 2010; Schoder, 2014). Incluyendo elementos reales, como los beneficios, la rentabilidad y el grado de utilización, factores físicos como la inercia, factores financieros como el crédito o el grado de apalancamiento y factores institucionales como la introducción de innovaciones tecnológicas, así como el marco institucional, como determinantes de las respectivas elasticidades.

Al igual que Keynes, Kalecki (1956) sostiene que el ahorro y la inversión se igualan automáticamente *ex post*, i.e., «la inversión se financia a sí misma» (Kalecki, 1956, p. 52) para cualquier tipo de interés.

El ahorro, de hecho, no es más que simple residuo. Las decisiones de consumir y las decisiones de invertir determinan conjuntamente los ingresos. Suponiendo que las decisiones de invertir se hagan efectivas, una de dos, o restringen el consumo o amplían el ingreso. De este modo, ningún acto de inversión puede evitar que el residuo o margen, al que llamamos ahorro, deje de aumentar en una cantidad equivalente» (Keynes, 1936, p. 87).

Esto descarta la posibilidad de que sea el tipo de interés la variable de ajuste entre ahorro<sup>1</sup> e inversión, y por tanto, que sea la principal variable explicativa de las decisiones de

<sup>1</sup> Distintos autores han encontrado evidencia a favor de la hipótesis de causación desde la inversión hacia el ahorro en múltiples países y períodos, inter alia, Bhaskar y Glyn (1995), Gordon (1995), Alexiou (2010).

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/7342657>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/7342657>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)