

Ahorro e inversión: definiciones, supuestos y objetivos

Abba P. Lerner

Alojado y servido gratuitamente en
www.eumed.net/cursecon/textos

Publicado originalmente en el
Quarterly Journal of Economics, LIII (1938-39), pp. 611-619

Reeditado como capítulo en
Gottfried Haberler, 1944, *Readings in business cycle theory*

Traducido al español y publicado en
Ensayos sobre el ciclo económico,
Fondo de Cultura Económica, México, 1944,
bajo la dirección de Víctor L. Urquidi.

Escaneado por Luana Chirila
para el grupo de investigación EUMED.NET de la Universidad de Málaga
en mayo 2003.

AHORRO E INVERSIÓN: DEFINICIONES, SUPUESTOS Y OBJETIVOS *

Abba P. Lerner **

En reciente artículo publicado en esta revista,¹ el Dr. F. A. Lutz ha hecho mucho por acabar con la inútil controversia que ha habido sobre las definiciones “correctas” de ahorro e inversión. Su método ha consistido en examinar varias definiciones recientes de A (ahorro) e I (inversión), considerar según cada una de ellas el posible significado de $I - A$ y estudiar “su utilidad para el análisis teórico del proceso acumulativo y para la solución del problema de la política crediticia”.²

De las tres tareas, las primeras dos las ha cumplido muy bien. Pero el examen final y sus conclusiones suscitan serias objeciones. Para llegar a éstas conviene primero formular las definiciones y el significado, en cada caso, de $I - A$. Fuera de las diferencias que señalo en la nota 5, p. 174, esto concuerda con la presentación de Lutz. Para simplificar, consideraré que $I - A$ y sus elementos son positivos, aunque bien pueden ser negativos. Quizá el lector encuentre que sea ejercicio útil repasar todo el análisis cambiando los signos.

DEFINICIONES

1) Si, de acuerdo con la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* de Keynes, se define A como el ingreso ganado en un período *menos* el consumo efectuado en el mismo, y se define I como la suma gastada en ese mismo período en inversión (y, en consecuencia, también el ingreso ganado en ese período en forma distinta a la producción de bienes de consumo) entonces I es siem-

* *Quarterly Journal of Economics*, LIII (1938-39), pp. 611-619.

** Facultad de Estudios de Postgraduados, New School for Social Research; antes de la London School of Economics.

¹ Agosto de 1938, pp. 588-613 [pp. 149-171 de esta obra].

² *Ibid.*, 589 [p. 150].

pre igual a A . Decir que son iguales significa que se emplean otras definiciones o que hay confusión.

2) Si A_t se define, siguiendo el *Treatise on Money* de Keynes, como el ingreso "normal" (en lugar de efectivo) *menos* el consumo y es, por tanto, inferior al A de la *Teoría General* en la medida en que el ingreso "normal" lo sea al efectivo; e I_t se define igual que I en la *Teoría General*, entonces $I_t - A_t$ (que es lo mismo que $A - A_t$) representará la suma en que el ingreso efectivo excede el "normal": las "ganancias anormales".

3) Si, conforme a Robertson, se define A_r como el ingreso ganado ayer (no hoy y, por tanto, "disponible" hoy), *menos* el consumo de hoy y es, en consecuencia, inferior a A en la medida en que el ingreso ganado ayer sea inferior al ganado hoy; e I_r se define igual que I , entonces $I_r - A_r$ (que es lo mismo que $A - A_r$) representará el exceso de ingreso ganado hoy sobre el ganado ayer.

4) Si, siguiendo a los suecos Ohlin, Lundberg y sobre todo a Myrdal, se define A_e como ahorro *previsto* o *ex ante* e I_e como inversión *prevista* o *ex ante*, se puede dar a estos conceptos un significado casi preciso interpretándolos en tal forma que queden dentro del modelo robertsoniano de "días" discretos y en extremo breves. A_e es igual al ingreso *menos* el consumo previsto al principiar el "día" por los beneficiarios del ingreso y los que gastan en consumo. El "día" es tan breve que siempre se cumplen los planes de consumo, el consumo previsto es siempre igual al efectivo, y el ahorro previsto, A_e , es inferior a A en la medida en que el ingreso previsto es inferior al efectivo. La diferencia ($A - A_e$) puede llamarse "ingreso imprevisto".³ I_e , la inversión prevista por los inversores al principiar el día, es superior a I en la medida en que ocurra una baja imprevista de los acervos a causa de una discrepancia entre lo que los vendedores esperan vender y lo que los compradores esperan comprar y en efecto compran. Por consiguiente, $I_e - A_e$ representa la baja imprevista de los acervos *más* el "ingreso imprevisto".

5) Si se define I_a como inversión "activa" o proyectada (Hawtrey, *Capital and Employment*) y A_a como ahorro "activo" o proyectado,⁴ omitiendo la inversión "pasiva" o no proyectada que ocurre cuando una demanda imprevista y grande provoca una baja de

³ El doctor Lutz no distingue entre el exceso de ingreso efectivo sobre el "normal", pues a ambos les llama "ganancias".

⁴ Hawtrey no aplica esta distinción al ahorro.

los acervos, así como el ahorro “pasivo” o no proyectado debido a que en el período se gane un ingreso imprevisto y grande, el análisis es idéntico a la interpretación *ex ante* expuesta antes. $I_a - A_a$, igual que $I_e - A_e$, representa una baja imprevista de los acervos más el “ingreso imprevisto”.

Éstas son las cinco series de definiciones que el doctor Lutz examina con vistas a determinar su utilidad. Termina por descartar la 2) en virtud de que nadie la define ya y rechaza la 1) —que hoy se conoce por keynesiana— a cambio de la 3) —Robertson—, que considera virtualmente idéntica a la 4) —*ex ante*— y por tanto también a la 5) —“activa”.⁵

SUPUESTOS

En general, el doctor Lutz deja a un lado —cosa bastante común en este campo de controversia— la confusión entre diferencia de defi-

⁵ En la exposición anterior, 3) es bien distinto a 4). En 3) $I_r - A_r$ representa el exceso del ingreso ganado hoy sobre el ganado ayer, mientras que en 4) $I_e - A_e$ es la baja imprevista de los acervos más el “ingreso imprevisto”. El doctor Lutz trata de establecer una equivalencia entre ambos afirmando primero que si Robertson, para simplificar, no hubiera pasado por alto las variaciones de los acervos, se habría visto precisado, para ser congruente, a excluir de I_r toda variación no proyectada de los mismos [p. 164 y nota 31]. Sostiene que si $I_r - A_r$ es positivo —lo que representa que el ingreso ganado hoy es superior al ganado ayer y que, en consecuencia, el ingreso “disponible” mañana es mayor que el “disponible” hoy—, indica una tendencia a un ascenso de la actividad económica en el próximo período, cuando se gasta el ingreso. Una baja imprevista de los acervos indica también una tendencia a la expansión en el período siguiente, cuando las existencias se reconstituyan. Por lo tanto, $I_r - A_r$, lo mismo que $I_e - A_e$, debería incluir una baja imprevista de los acervos.

Este silogismo es falso debido a que el término intermedio queda sin distribuir, como en este ejemplo: el pan es alimento, la leche también lo es, por lo tanto debe entenderse que el pan incluye la leche. La deficiencia podría suplirse si se supone que Robertson quería que $I_r - A_r$ incluyera todas las tendencias de expansión del siguiente período, y es dudoso que fuera ésta su intención.

Pero aun cuando I_r se pudiera considerar equivalente a I_e , no es convincente el argumento del doctor Lutz en pro de la equivalencia A_r , que se computa con el ingreso ganado ayer, y A_e , que se calcula con relación al ingreso que se espera ganar hoy, pues en este caso la tesis poco satisfactoria de que ambos métodos indican una tendencia de expansión cuando I es superior a A se debilita aún más en virtud de la observación del mismo doctor Lutz hecha unas páginas antes, cuando dice que “es concebible que [los emprendedores] no incrementen sus operaciones, aun cuando estén obteniendo ganancias, debido a que, por algún motivo, se sientan pesimistas respecto al porvenir” [p. 153]. Del mismo modo, un exceso del ingreso efectivo sobre el previsto no significa por fuerza que ha habido ya un aumento del ingreso ganado (que es lo que de hecho indica $I_r - A_r$). Tal excedente puede producirse porque una baja prevista de la demanda no se haga efectiva o se haga efectiva sólo en parte.

Sin embargo, el que el doctor Lutz no haya comprobado la equivalencia entre 3) y 4) no afecta apreciablemente su tesis principal.

nición y diferencias de supuestos. En su artículo considera sólo las de definición de A e I y juzga estos conceptos según su utilidad para ciertos fines. Pero en una nota,⁶ añadida después de terminado su artículo y que se refiere a uno mío, da un nuevo motivo —y esto constituye una excepción notable a su admirable análisis— para preferir las definiciones Robertson-*ex ante* a las keynesianas. Afirma que “contrariamente a la tesis de Lerner, sostengo que el supuesto de que hay un lapso entre los ingresos y los gastos en el sentido robertsoniano se acerca más a la realidad que el supuesto de que son simultáneos; y sostengo, además, que es necesario para el análisis de los acontecimientos económicos a través del tiempo”.

La igualdad $I = A$ supone que los ingresos y los gastos son simultáneos sólo en el sentido de que no hay intervalo alguno entre el momento en que A recibe un pago de B y aquel en que B hace este mismo pago a A . Entre este ingreso y este gasto no puede transcurrir tiempo porque no son más que distintos modos de describir el mismo evento. No puede ponerse en duda esta simultaneidad, menos aún por personas que, como el doctor Lutz, la han utilizado para demostrar que I es siempre igual a A . El lapso robertsoniano es, en cambio, bien distinto: es el que transcurre desde el momento en que A recibe su ingreso de B hasta aquel en que gasta su ingreso (definido éste convenientemente) en bienes (de consumo) comprados a C . Entre semejante ingreso y gasto la simultaneidad no sólo sería poco realista, como lo indica el doctor Lutz, sino imposible, como lo he señalado en el artículo mismo a que él se refiere.⁷ Sin embargo, ni Keynes ni yo suponemos en modo alguno que existe esta simultaneidad, de manera que el criticar las definiciones y el método keynesianos por este lado⁸ significa confundir los dos significados del lapso entre los ingresos y los gastos. La diferencia entre ambas interpretaciones radica en las definiciones y en el método, no en supuestos contradictorios acerca de la realidad. (Aun los supuestos especiales que hace el análisis de Robertson acerca de la naturaleza de los lapsos, para poder adaptar éstos a los “días”, no se contradicen porque en el otro método no haya tales supuestos especiales acerca

⁶ [Pp. 170-171, nota 43.]

⁷ “Saving Equals Investment”, *Quarterly Journal of Economics*, febrero de 1938, páginas 306-307.

⁸ Como lo hace, por ejemplo, Haberler en “La teoría del ‘multiplicador’ de Keynes”, *Zeitschrift für Nationalökonomie*, 1936 [pp. 205-213 de esta obra], donde afirma que la doctrina del multiplicador supone que la velocidad de circulación es infinita.

de la naturaleza del lapso entre el ingreso del individuo y su gasto posterior.) Por tanto, al juzgar la utilidad de distintas series de *definiciones* de I y A bien podemos rechazar por improcedentes las pretendidas diferencias de supuestos, pues cualquier serie de éstos puede adaptarse a cualquier serie de definiciones; considerar el realismo de los supuestos al mismo tiempo que la utilidad de las definiciones no conduce más que a la confusión.

OBJETIVOS

Fuera de la digresión sobre supuestos que acabamos de trazar, las principales razones que da el doctor Lutz para rechazar las definiciones keynesianas y preferir las Robertson-*ex ante* se basan en un examen del poder de adecuación de las distintas definiciones para los siguientes fines: *a)* indicar el nivel de actividad o la tendencia de ésta a aumentar o disminuir; *b)* servir de guía para la política de crédito, y *c)* elaborar un análisis dinámico o causal de la actividad económica a través del tiempo. Admite que las definiciones keynesianas tienen la ventaja de que son sencillas y obvian las dificultades a que da lugar el concepto de un período que se supone simultáneamente idéntico a lapsos de distinta longitud. Contra ello, señala la desventaja de que deja de haber una diferencia $I - A$ que pudiera servir de guía para los fines enumerados antes. Lo que es sorprendente es que, después de demostrar que $I - A$ es inútil para estos fines, dé mayor valor a la desventaja que a las ventajas.

Cualquiera que sea la manera en que el doctor Lutz quisiera ver amalgamados los métodos 1) a 5) para formar su interpretación de la definición Robertson-*ex ante*, $I - A$ se compondrá de parte o la totalidad de los siguientes elementos: ganancias anormales, excedente del ingreso ganado hoy sobre el ganado ayer, ingreso imprevisto y baja imprevista de los acervos. El doctor Lutz ha demostrado que ninguno de éstos puede indicarnos con precisión cuál es el nivel de la actividad económica o si ésta ascenderá o descenderá en el futuro próximo; que no nos dan nada que pueda en rigor llamarse guía para la política crediticia; y que su utilidad para el análisis dinámico está viciada por la imposibilidad de adaptar al "día" robertsoniano todos los lapsos pertinentes. Además, en tanto sea útil alguno de estos conceptos, parece que sería más razonable darles nombres reconocidos —como los empleados en este párrafo— en vez de hablar de

I — A, que bien puede representar a uno o a todos. Así sería posible emplear los que sean útiles sin confundirlos entre sí ni renunciar a ninguna de las ventajas de la terminología keynesiana.

El doctor Lutz da dos razones secundarias para sus conclusiones y un argumento final que pertenece a un campo bien distinto.

Sostiene que “Keynes mismo ha confundido sus definiciones de dos maneras: primero, al asociar la doctrina de la relación entre ahorro e inversión con el multiplicador; segundo, al afirmar que su terminología señala una vuelta a la doctrina clásica sobre la relación entre ahorro e inversión”.⁹

Lo segundo puede descartarse por ser una interpretación errónea de la que quizá pueda culparse al estilo enredado de Keynes. Éste y sus partidarios estarán completamente de acuerdo en cuanto a las diferencias que señala el doctor Lutz entre las teorías clásica y keynesiana del interés. Pero la primera afirmación del doctor Lutz se basa en una interpretación totalmente errónea del concepto del multiplicador, tan común ya, que la formulación que da Keynes no puede menos que suponerse ambigua.

Puesto que A es igual a I por definición, es tan imposible para el multiplicador “hacerlos iguales” como lo es para la tasa de interés (que según la teoría clásica se supone lo hace). La frase es poco feliz pero inevitable al tratar de describir el mecanismo por el que un cambio en el nivel de inversión produce en el de ingresos u ocupación el que indique el multiplicador. Ni Keynes ni sus partidarios negarían que “la relación entre ahorro e inversión (en el sentido de igualdad) es independiente del multiplicador”.¹⁰ Tiene más importancia el aserto¹¹ de que el multiplicador (y en consecuencia también su recíproca, la propensión marginal a ahorrar) es un concepto *ex post* que, por tanto, no puede identificarse con ninguna propensión psicológica *ex ante*, ya conocida, que pudiera, ella sola, indicar de un modo independiente y no tautológico el efecto que puede tener sobre el nivel de ingresos u ocupación un aumento de la tasa de inversión.

Es verdad que Keynes sostiene que el multiplicador es válido para cualquier período queelijamos y que, si lo aplicamos a períodos muy breves, o no típicos por otros motivos, obtenemos resultados

⁹ *Ibid* [p. 166].

¹⁰ *Ibid* [p. 167].

¹¹ Hecho también por el doctor Haberler, *loc. cit.*

muy extraños. Además, eligiendo uno muy corto, puede “descubirse” que la propensión marginal a consumir y, en consecuencia, el multiplicador, pueden tener cualquier valor que se busque. De un lado tenemos el período en el que hay un incremento de ingreso (respecto de uno anterior correspondiente) pero no de (gasto en) consumo (porque los almacenes estén cerrados o porque los gastos que se hagan en semejante período sean rígidos). Esto nos daría una propensión marginal a consumir igual a cero y un multiplicador igual a uno. Si elegimos un período en el que el incremento del consumo sea igual al del ingreso, la propensión marginal a consumir será igual a uno y el multiplicador infinito. Del otro extremo tenemos el caso en que el período considerado fuera el sábado por la noche, cuando no hay incremento de ingreso derivado de la inversión sino un aumento del gasto en consumo con respecto al sábado anterior, después de una semana de ingresos más bajos. En este caso, la propensión marginal al consumo es infinita y el multiplicador lo que se quiera.

Creo que puede criticarse a Keynes con toda razón por hacer aparecer como admisible que él consideraría que las “propensiones a ahorrar” representan una forma útil de generalización psicológica acerca de la conducta humana. Pero es claro que no es más que una cuestión de presentación. El consumo y el ahorro pueden considerarse como funciones constantes del ingreso sólo si los períodos son lo bastante largos para eliminar los factores de discontinuidad que producen los resultados extraños. En otras palabras, a menos que se indique un período especial, la propensión marginal a consumir que da el multiplicador, y que se basa en “leyes psicológicas”, debe entenderse referida al *equilibrio de corto plazo*, en el que se superan las anomalías provocadas por la falta de continuidad y porque la producción de bienes de consumo no se ha ajustado al nuevo nivel de inversión. Así, “excepto en condiciones en que las industrias de consumo se encuentren ya trabajando casi a toda capacidad —de manera que un aumento de la producción requiera otro correspondiente del equipo y no simplemente un empleo más intensivo del existente—, no hay razón para suponer que se necesite más de un breve intervalo antes de que la ocupación en las industrias de bienes de consumo avance *pari passu* con la de las industrias de bienes de capital, actuando el multiplicador cerca de su cifra normal”.¹² Si

¹² Keynes, *Teoría General*, p. 125.

tomamos períodos lo bastante largos para que se alcance el equilibrio a corto plazo, la propensión a ahorrar corresponderá a los hábitos de la gente lo bastante exactamente para que podamos decir en cuánto se elevará el nivel de ocupación a consecuencia de un aumento dado del nivel de inversión y de ahorro. Éste crecerá en la medida del aumento de la inversión, no porque la gente ha obtenido ingresos y esté esperando que se abran las tiendas para gastarlo, sino porque la mayor tasa de ahorro corresponde al mayor volumen de ocupación e ingresos.¹³

Esto nos lleva a una crítica justificada, mejor dicho, a una limitación del método de Keynes que da fundamento a mucha de la crítica de que ha sido objeto: no es un método tan dinámico como se pudiera desear. Trata casi siempre del equilibrio a corto plazo y de la trayectoria de éste a través del tiempo. Al suponer que se sostiene continuamente, abandona, por simplificar, el análisis dinámico que intenta el método de Robertson. Si éste se desarrollara del todo, sería más completo y realista que el análisis keynesiano, pero parece hallarse en la actualidad estancado a causa de la complejidad del problema y la multiplicidad de lapsos que es preciso considerar. Quizá la mayor falla de Keynes sea que no subraya suficientemente que él se ocupa principalmente del análisis de equilibrio, y ello ha provocado mucha discusión inútil. Pero no hay motivo alguno para suponer que existe una alianza indisoluble entre el método estático o de equilibrio que caracteriza la mayor parte de la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* de Keynes y las definiciones keynesianas de ahorro e inversión.

Los que se sienten optimistas acerca de las posibilidades del análisis dinámico tienen no sólo el derecho sino el deber de seguir desarrollándolo, y no puede haber disputa alguna entre partidarios de

¹³ En otra nota poco feliz [nota 41, p. 168], el doctor Lutz trata de demostrar que la propensión a ahorrar "dista mucho de ser un dato psicológico independiente que determine el multiplicador", aun a la larga y considerando dos casos extremos: a) cuando el dinero creado por la inversión original permanece en la circulación, caso en el cual el multiplicador sería igual a la velocidad-ingreso del dinero, y b) cuando todo el dinero sale de la circulación y el ingreso se reduce a su nivel original, caso en el cual el multiplicador se supone igual a cero. Esta argumentación olvida que el multiplicador es una relación entre la tasa o corriente de inversión y la correspondiente de ocupación, ambas tomadas a la vez en un equilibrio a corto plazo; y confunde esto con los efectos de un aumento de la cantidad de dinero (que bien podría influir en la ocupación al hacer bajar la tasa de interés, que fomentaría la inversión o incrementaría así, indirectamente, el volumen de ocupación en la medida que señale el multiplicador); además, vuelve a las viejas confusiones referentes a los efectos del atesoramiento, el ahorro y la velocidad de circulación.

ambos métodos que continúen siendo útiles los unos a los otros. Pero convendría que la diferencia entre el método de equilibrio y el dinámico no sea estorbada por una lealtad tradicional a determinada terminología. El enorme respeto que tienen todos los economistas por la obra de Robertson ha dado lugar a que sus definiciones, o algunas que hacen aparecer semejantes a las suyas, sean casi imperativas para los que siguen el método dinámico. Con la natural timidez de quien ha estado trabajando en el otro campo, desearía sugerir que la mayor claridad de las definiciones keynesianas y la necesidad, en su caso, de dar nombres concretos a los diversos factores que se ocultan en $I - A$, tendrían ventajas aun en el análisis dinámico. Los estudios del doctor Kalecki ¹⁴ parecen apoyar esta idea.

El último argumento que esgrime el doctor Lutz contra las definiciones keynesianas es que: "No nos permiten distinguir entre la inversión financiada con crédito inflacionario o con fondos desaterrorados y la financiada con la oferta normal de ahorros voluntarios. Pero no cabe duda que importa mucho saber cómo se financia la inversión, y no es muy recomendable una terminología que oculte la diferencia."¹⁵ Si esto significa que el empleo de la terminología keynesiana nos impide estudiar los efectos de un aumento de la cantidad de dinero o de una disminución de la preferencia por la liquidez o de un alza de la tabla de eficacia marginal de la inversión, es evidente que no es correcto. Más bien, estos asuntos se pueden ver tan claramente en la terminología de Keynes que el espantajo del "ahorro forzado" pierde la ominosidad que le ha dado cierta luz más sombría. El doctor Lutz parece lamentar el capital teórico que se pierde en la empresa del "ahorro forzado"; pero mientras no se descubra un sentido claro y significativo para el ahorro "voluntario", más valdría dejarlo por la paz y seguir discutiendo si la distinción no definida "importa mucho" o no.

¹⁴ "A Theory of the Trade Cycle", *Review of Economic Studies*, febrero de 1937.

¹⁵ *Loc. cit.* [p. 170].