

# DISCUSIÓN

◆◆◆◆◆

## Una lectura crítica de la crítica al modelo de Thirlwall

Matías Vernengo\*

### INTRODUCCIÓN

El modelo de Thirlwall, basado en la ley del mismo nombre, es uno de los modelos más utilizados para discutir el crecimiento entre autores heterodoxos, que ponen énfasis en el lado de la demanda como propulsora del desarrollo. Clavijo y Ros (2015) han producido una interesante y significativa crítica del modelo de Thirlwall que expone varias limitaciones del modelo original, y proponen una reinterpretación de los resultados empíricos a la luz de su propio modelo. Aunque la discusión de Clavijo y Ros se concentra en los aspectos teóricos y los resultados econométricos de la Ley de Thirlwall, es evidente que hay una preocupación con las estrategias de desarrollo que resultan de modelos de crecimiento liderados por las exportaciones. Podría verse ahí, aunque de modo discreto, una crítica a las estrategias de desarrollo basadas en las exportaciones, y en el contraste entre la experiencia asiática y latinoamericana.<sup>1</sup>

En esta breve respuesta intentaré mostrar los límites de la crítica de Clavijo y Ros, y sugerir que, aunque el modelo de Thirlwall sí tiene inconvenientes que deben ser tomados en cuenta, la solución propuesta por los referidos autores crea complicaciones adicionales, cuya naturaleza es, en alguna medida, más

---

\* Bucknell University (Estados Unidos), <Mv012@bucknell.edu>. El autor agradece, sin comprometer, los comentarios de Esteban Pérez Caldentey a una versión preliminar.

1 En ese sentido véase Palley (2012).

problemática que el de los modelos kaldorianos de crecimiento liderado por las exportaciones.

El resto de esta nota está dividida en tres secciones. La primera discute algunos elementos de los modelos de crecimiento liderado por las exportaciones desde el punto de su desarrollo histórico, en particular, su relación con los modelos del supermultiplicador. Esto es necesario para entender como el modelo de Clavijo y Ros se encaja en los debates sobre el crecimiento liderado por la demanda. La siguiente sección trata del modelo de Clavijo y Ros y de algunos elementos que son problemáticos desde el punto de vista de los modelos de crecimiento tirados por la demanda. La última sección concluye con una discusión acerca de los usos de los modelos teóricos en la interpretación de la realidad económica.

### **LOS MODELOS DE CRECIMIENTO EN PERSPECTIVA HISTÓRICA**

Clavijo y Ros nos dicen que hay dos grandes corrientes de pensamiento sobre el crecimiento económico, de un lado la teoría neoclásica, donde el crecimiento es limitado por el lado de la oferta, y la teoría poskeynesiana, que argumentaría que el crecimiento es tirado por la demanda. El modelo de Thirlwall sería uno de los modelos de la escuela poskeynesiana. Sin embargo, los autores no nos dicen nada respecto a las subdivisiones dentro de la heterodoxia.<sup>2</sup> La impresión que queda es que el modelo propuesto por los autores es una variante de los modelos heterodoxos, pero no queda claro donde encaja su propia contribución.

En realidad, la vertiente heterodoxa está dividida en por lo menos dos alternativas, aunque una de ellas tiene también importantes subdivisiones. La teoría de Thirlwall desarrollada con base en los modelos kaldorianos de finales de la década de los sesenta y principios de los setenta, está fundamentada en los modelos del supermultiplicador, que Hicks había introducido en los cincuenta, como bien notan los autores. Pero los modelos del supermultiplicador no se limitan a los modelos donde la demanda autónoma es exclusivamente restringida a las exportaciones. Los modelos dichos kaldorianos, de los cuales el de Thirlwall es el más popular, son una variante de los del supermultiplicador.<sup>3</sup>

---

2 Los debates entre autores ortodoxos, desde el surgimiento de las nuevas teorías del crecimiento de Paul Romer y Robert Lucas, son menos importantes para el tema de esta nota.

3 Es importante notar que estos serían los modelos kaldorianos de Tipo II, donde el supermultiplicador es central, que no deben ser confundidos con los modelos de mediados de la década de los cincuenta,

Dicho claramente, el modelo de Thirlwall es apenas un caso especial del modelo del supermultiplicador, donde son los gastos autónomos en general, y no sólo las exportaciones o la parte autónoma de las exportaciones, si se toma en cuenta la crítica de Clavijo y Ros, los que determinan el nivel del producto potencial. Es decir, los modelos del supermultiplicador sugieren que la capacidad productiva máxima está determinada por la demanda autónoma en general, incluyendo los gastos del gobierno, y en algunos casos los gastos autónomos privados, pero no la inversión. Estos modelos del supermultiplicador han sido utilizados por autores sraffianos, en particular Bortis (1997) y Serrano (1995), para extender el principio de la demanda efectiva al largo plazo.

En estos modelos todos los gastos autónomos determinan el nivel del producto potencial, pero la inversión, que en los modelos keynesianos de corto plazo es vista como autónoma, es demanda derivada. En otras palabras, el principio del acelerador es utilizado para determinar el nivel de inversión, y con eso la capacidad productiva (la oferta) se ajusta a la demanda autónoma. Los gastos del gobierno, bien como gastos autónomos de los individuos —por ejemplo, dependientes de deuda en lugar de los ingresos—, y las exportaciones serían los determinantes del producto potencial.<sup>4</sup> En este sentido, el modelo kaldoriano de Thirlwall es una variante que presupone que la cuenta comercial, como simplificación de la cuenta corriente, estaría equilibrada. Esto sería lo mismo que suponer que los gastos del gobierno estarían equilibrados, y el ahorro privado sería igual a la inversión privada.

Las razones de Kaldor para defender estas suposiciones deben ser entendidas en el ámbito de lo que el llamaba hechos estilizados. Esto es, el uso de simplificaciones que captan regularidades empíricas que son esenciales para entender la dinámica de economías en el mundo real. A partir de la década de los sesenta, por su preocupación sobre las causas del rezago económico británico, y a raíz de sus trabajos sobre las leyes de crecimiento, Kaldor abandonó los modelos que suponían pleno empleo. Además, posiblemente como resultado de su

---

los de Tipo I, donde Kaldor presumía pleno empleo y la distribución era la variable de ajuste entre el crecimiento garantizado y el crecimiento natural, o de pleno empleo. Para las distinciones y la relevancia del modelo del supermultiplicador véase Camara-Neto y Vernengo (2012).

4 Para una formalización de un modelo del supermultiplicador con el papel de la deuda privada véase Pérez Caldentey y Vernengo (2013). Además, en el modelo de Kaldor, como la productividad del trabajo depende de la expansión del mercado, de la demanda, la capacidad máxima de la economía, el límite de la oferta, aumenta con los aumentos de la demanda de acuerdo con la Ley de Verdoorn (Camara-Neto y Vernengo, 2012).

interacción con Raúl Prebisch y otros economistas de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la década de los cincuenta Kaldor incorporó la noción de que el principal límite al crecimiento económico de los países periféricos es la balanza de pagos. Es interesante notar que el ejemplo numérico usado en Prebisch (1959) muestra los elementos centrales del modelo de Thirlwall.

Prebisch argumenta que el crecimiento de las exportaciones de los países centrales es igual al crecimiento de las importaciones de los países periféricos, y supone que estas dependen básicamente de la tasa de crecimiento en el centro ( $g_c$ ) y la periferia ( $g_p$ ) y las respectivas elasticidades ingreso de las importaciones ( $m_c$  y  $m_p$ ). Esto se podría escribir así:

$$g_c m_c = g_p m_p \quad [1]$$

El crecimiento del centro y la elasticidad ingreso de la demanda determinarían el nivel de exportación en la periferia, que tendría que ser igual a la importación en la periferia (o exportación del centro), dado por el crecimiento en la periferia y su elasticidad de la demanda por importaciones. Prebisch usa el argumento para sugerir que, como la elasticidad de importaciones de los bienes producidos en la periferia ( $m_c$ ) es menor que la correspondiente elasticidad de los bienes producidos en el centro, el crecimiento en el centro tiene que ser, por definición, mayor que en la periferia. En su simple ejemplo Prebisch no discute los efectos sobre los términos de intercambio.

Reescribiendo la ecuación encontramos que:

$$g_p = \frac{g_c m_c}{m_p} = \frac{x_p}{m_p} \quad [2]$$

donde  $x_p$  es el crecimiento de las exportaciones en la periferia. Queda claro que la Ley de Thirlwall es un caso particular no sólo del supermultiplicador, sino también de la teoría del desarrollo desigual de Prebisch, como notan Clavijo y Ros (2015).<sup>5</sup>

5 El modelo de desarrollo desigual de Prebisch da el mismo resultado que el modelo del supermultiplicador simplificado de Thirlwall. Se podría decir que el modelo implícitamente también presume el supermultiplicador.

Pero, además de los modelos de supermultiplicador, sean estos en su versión simplificada con crecimiento liderado por las exportaciones o no, hay una serie de modelos de crecimiento tirado por la demanda que derivan del trabajo de Joan Robinson en las décadas de los cincuenta y sesenta, y formalizados por Rowthorn (1981), Dutt (1984) y Taylor (1985) entre otros, culminando en el modelo de Bhaduri y Marglin (1990). Lavoie (1992) se refiere a estos modelos como kaleckianos, y aunque el mote es imperfecto, y los modelos sean más robinsonianos, es como son conocidos, y en última instancia es en esta tradición que el modelo de Clavijo y Ros podría encajar.

Estos modelos, en contraste con los modelos del supermultiplicador, tienen una función inversión autónoma. Joan Robinson relacionaba la inversión con las expectativas de largo plazo y los dichos *animal spirits*, como el mismo Keynes. En los modelos dichos kaleckianos el crecimiento es también determinado por los gastos autónomos, pero la inversión autónoma cumple un papel central en lugar de las exportaciones. Además, la cuestión de la distribución del ingreso, importante para los autores de la vieja tradición clásica, del llamado abordaje del excedente, juega un papel central en la determinación de la acumulación de capital. En estos modelos, la tasa de ganancia o, en sus variantes influenciadas por Bhaduri y Marglin (1990), la participación de las ganancias en el ingreso afectan la tasa de inversión.

En este sentido, la crítica de Clavijo y Ros al modelo de Thirlwall podría ser vista como un capítulo más en la discusión interna entre autores heterodoxos. Un caso especial del debate entre kaleckianos y kaldorianos, por así decir. Para entender algunas de las críticas al modelo de Thirlwall hay que entender el diferente tratamiento dado a la inversión en ambos modelos, endógenamente determinada por el acelerador en los modelos kaldorianos, y exógena, pero dependiente de la tasa de ganancia, en los modelos kaleckianos. Por lo tanto, lo que proponen Clavijo y Ros no es una crítica a los límites internos, o lógicos del modelo de Thirlwall, más bien es una crítica fundada en un modelo con diferentes suposiciones.

## **LA CUENTA CORRIENTE COMO RESTRICCIÓN DE OFERTA**

Antes de discutir la crítica de Clavijo y Ros al modelo de Thirlwall propiamente, es importante notar que no es necesariamente verdad que “de acuerdo con el supermultiplicador un aumento de las exportaciones permite a los otros

componentes de la demanda (...) crecer más rápido.” En tesis esto es verdad sólo en el caso particular de que las exportaciones son el único componente autónomo de la demanda, algo que, como vimos en la sección previa, es válido apenas en el modelo particular de Thirlwall, o Prebisch, pero no en el modelo general del supermultiplicador. Además, para que las exportaciones afectaran al gasto del gobierno habría que presuponer que éste es completamente endógeno y dependiente del nivel de actividad, lo que es sólo verdad para ciertos componentes relacionados con el seguro de desempleo y otros gastos sociales. Por lo general, los modelos del supermultiplicador presumen que el gasto del gobierno es autónomo en su totalidad, como simplificación.

Dicho esto podemos discutir el modelo de Clavijo y Ros, que empieza con una función de producción Cobb-Douglas y con los postulados tradicionales marginalistas según los cuales la “demanda de trabajo (...) disminuye cuando el salario real (...) aumenta” y la “tasa de beneficio (...) depende [positivamente] (...) de la relación producto-capital.” Es decir, los factores productivos responden a la productividad marginal.<sup>6</sup> La inversión en el modelo es una función de la tasa de beneficio, que responde a la escasez relativa del capital. En este caso, a decir verdad, no hay como en los modelos kaleckianos, inversión autónoma.

El modelo, además, presume que la oferta de bienes disponible para exportar es dada por la brecha entre el ahorro y la inversión, una vez que todos los bienes de capital son importados. En esas condiciones: “[s]i la propensión marginal a ahorrar disminuye (...) el consumo interno del bien aumenta y el excedente para exportar es menor.” Asimismo, el modelo presume que si con el aumento del consumo o la reducción del ahorro: “el salario real aumenta, dada la flexibilidad de la relación producto-capital, disminuye el empleo y la producción, lo que tiene un efecto negativo en la tasa de beneficio, en la acumulación de capital y repercute en oferta de exportaciones menor.” Las exportaciones son un residuo en el modelo.

A este modelo Clavijo y Ros le dan dos posibles cierres macroeconómicos, uno para una economía grande, y otro para la economía pequeña, tomadora de precios en la economía global. En el caso de la economía grande, el modelo se cierra con una función de demanda por las exportaciones convencional función

---

6 Los problemas tanto de las funciones de producción agregadas y de la teoría marginalista de la distribución son bien conocidos y han sido expuestos en el llamado debate del capital. En realidad, no hay razón para creer que la intensidad del uso de un factor de producción este inversamente relacionado con su remuneración, como presupone el modelo de Clavijo y Ros.

de los ingresos globales y de los términos de intercambio. El modelo determina endógenamente la tasa de acumulación y los términos de intercambio, y la tasa de acumulación se ajusta al crecimiento del ingreso externo multiplicado por la elasticidad ingreso de la demanda por exportaciones, de acuerdo con la Ley de Thirlwall, “por medio de los cambios en los términos de intercambio.”

En el caso de una economía pequeña, los términos de intercambio no pueden cumplir este papel, una vez que son exógenamente fijados. En este caso, aunque la Ley de Thirlwall también se cumple, una vez que el supuesto de que las importaciones y exportaciones estarían equilibradas en el largo plazo se mantiene, “la causalidad va (...) claramente de  $g$  [crecimiento] a  $x$  [exportaciones] y no al revés.” Clavijo y Ros han así, al revertir la causalidad de Thirlwall, redescubierto el resultado que Krugman (1989) llamó de la regla de los 45 grados.

Como en el modelo de Krugman, Clavijo y Ros sugieren que la inversión determina la tasa de crecimiento, y ésta, al aumentar la producción, permite que el excedente disponible para exportar crezca. El ejemplo que usan los autores es el caso de Costa Rica. Para los autores las: “exportaciones de Costa Rica están en gran medida determinadas por la capacidad de producción de *computer chips* de ese país.” Para ellos el problema de los países en vías de desarrollo: “no es precisamente el de una demanda externa que puede ser cambiante, sino más bien el de una oferta rígida que (...) condiciona el nivel de exportaciones del país.” En este sentido, la restricción externa es una restricción de oferta.

El supuesto de Clavijo y Ros recuerda otro modelo que también sugería los límites de la capacidad de exportar por el lado de la rigidez de la oferta: el modelo de Braun y Joy (1968) para la Argentina. Braun y Joy argumentan que el patrón de desarrollo, y el eventual estancamiento argentino, estaría asociado, por un lado, a la inelasticidad de la oferta agrícola y la alta elasticidad de la demanda de importaciones respecto al nivel de actividad, y por otro, a una demanda interna por bienes agrícolas elástica a las variaciones de la distribución de los ingresos. En este sentido, los ciclos de *stop-and-go* argentinos estarían relacionados con la restricción externa. En el auge, con políticas de demanda expansivas, las importaciones crecerían, pero las exportaciones serían relativamente rígidas, y habría una tendencia al desequilibrio externo.

Eso obligaría a una devaluación y a políticas macroeconómicas contractivas. Sin embargo, estas políticas conducirían a una redistribución del ingreso hacia los grupos vinculados al sector agrícola, que tendrían una mayor propensión al ahorro, reforzando los efectos recesivos de las políticas de devaluación y de

demanda. Por último, la reducción de la demanda interna afectaría negativamente a la demanda interna de bienes agrícolas liberando los excedentes exportables, y favoreciendo aún más el sector rural y el fortalecimiento de los intereses de los grupos contrarios a la expansión del mercado interno. En otras palabras, la expansión de la demanda interna, que se reflejaría en un aumento de los salarios reales en el sector industrial tendría efectos negativos sobre el excedente exportable, como el consumo interno de estos aumentarían, lo que agravaría la restricción externa. En el caso argentino, la redistribución hacia los salarios implicaría mayor consumo de carne, contracción de la exportación de carne, y crisis externa. Los trabajadores se comerían, literalmente, las exportaciones.

Sin embargo, este modelo no parece tener mucha validez en el contexto de la mayoría de los países en desarrollo. El modelo funciona en el caso raro en el cual los bienes de la pauta de exportación son productos centrales en el consumo de la clase trabajadora. En el caso argentino mismo, por ejemplo, con la reducción del papel de las exportaciones de carne, y el aumento de la soja, es poco claro que exista una restricción por el lado de la oferta, entendida como el excedente del consumo disponible para la exportación. Y por cierto, en Costa Rica un aumento de los ingresos no conlleva a un aumento significativo del consumo de *computer chips*, aunque posiblemente sí de *potato chips*.<sup>7</sup> Los costarricenses no se comen los *chips*, simplemente no hay suficiente inversión extranjera directa para promover el desarrollo nacional.

Además, las maquilas tienen un alto coeficiente de importación, y las exportaciones de estos sectores hacen poco para aliviar la restricción externa. Thirlwall (1991), en su respuesta a Krugman, sugiere que el debate sobre la dirección de la causalidad entre exportaciones y crecimiento es en última instancia una discusión sobre la exogeneidad o endogeneidad de las elasticidades ingreso de

---

7 El problema en el caso de Costa Rica es el patrón de especialización basado en las *maquilas*, en la explotación de mano de obra barata y en la incapacidad de competir con otros países, particularmente asiáticos, en ese rubro. Intel, que domina el mercado global de producción de *chips*, puede dislocar la producción a otros países con costos laborales en dólares más bajos seguramente. Igual sería de esperar que, *ceteris paribus*, con un aumento de la demanda global por *computer chip*, la producción costarricense podría ser aumentada por Intel. De modo más general, como lo señalan Pérez-Caldentey y Vernengo (2010), el problema de países como Costa Rica y los demás de América Central, además de México, es que exportan mano de obra barata, directamente con inmigración, o indirectamente a través de las maquilas. Este patrón de especialización tiene el mismo resultado de la especialización en *commodities* en América del Sur: crisis recurrentes de balanza de pagos y un límite al crecimiento debido a que las exportaciones no son capaces de financiar las necesidades de importación a largo plazo.



la demanda por importaciones. Thirlwall (1991) argumenta que la elasticidad ingreso está determinada por las características del patrón de producción, que tiene raíces históricas y es independiente del crecimiento del producto. Los *computer chips* no son muy diferentes de las *commodities* de Prebisch. La especialización en la producción de *commodities* o en las maquilas no fue resultado del crecimiento económico, pero seguramente restringe la capacidad de crecer. Para Thirlwall (1991), las elasticidades son un reflejo de la estructura de producción y la dirección de la causalidad va de las elasticidades, y de la exportación, al crecimiento.

En otras palabras, si los patrones de especialización son anteriores y no se explican por las tasas de crecimiento, entonces la causalidad debe ir de las exportaciones al crecimiento. La restricción externa no es de oferta, es de demanda. Superar la restricción externa también exige cambiar los patrones históricos de especialización y, por tanto, requiere políticas del lado de la oferta.

Krugman (1989) presupone que la causalidad va del crecimiento a las elasticidades, y la exportación, porque el crecimiento resulta del incremento de la productividad, que es exógeno, en el modelo neoclásico más simple, como el de Solow, o con crecimiento endógeno y productividad determinada por el gasto en educación o alguna proxy para lo que el *mainstream* llama capital humano. La economía crece porque la inversión ajusta el capital a las necesidades del crecimiento de la fuerza de trabajo, y la depreciación del capital, y el crecimiento mejora la capacidad exportadora de la economía, a medida que la productividad del trabajo aumenta. Algo similar pasa en el modelo de Clavijo y Ros.

En el modelo de Clavijo y Ros hay una variante del modelo de crecimiento liderado por las ganancias. La tasa de ganancia determina la tasa de inversión, y la tasa de ganancia depende, en el modelo, de la intensidad del uso del capital, de la participación de las ganancias en los ingresos y de los términos de intercambio. Un aumento de la tasa de ganancia conlleva a la acumulación de capital, crecimiento del producto y aumento de los saldos para exportación. Presumiblemente, salarios reales más bajos e incremento del empleo complementan el cuadro expansivo en el modelo. En este sentido, una redistribución hacia los capitalistas sería expansiva y el crecimiento es tirado por las ganancias, en contraste con los sistemas de crecimiento tirado por los salarios.

Esto está de acuerdo con algunos de los cierres de los modelos dichos kaleckianos. Bhaduri y Marglin (1990, p. 380) explícitamente dicen que en su cierre del modelo buscan separar: “el impacto del ‘lado de la demanda’ en la inversión

que opera a través del efecto acelerador de la mayor utilización de capacidad y el impacto del ‘lado de la oferta’ que opera como resultado de los efectos del costo reducido del salario real y la mayor margen de ganancias.”

En principio, el modelo de Clavijo y Ros no tiene ningún efecto acelerador; en ese sentido, es completamente opuesto al modelo del supermultiplicador, que no tiene ningún efecto directo de la tasa o del margen de ganancia en la inversión. Son en realidad dos modelos distintos, y la crítica de Clavijo y Ros está, en ese sentido, fundamentada en un modelo diferente al de Thirlwall. La cuestión es que el modelo kaleckiano, más allá de esta versión donde elementos de la teoría marginalista de la distribución susceptibles a la crítica del capital han sido incorporados, también tienen sus limitaciones.<sup>8</sup>

El modelo del supermultiplicador sugiere que las empresas ajustan su capacidad productiva a las necesidades de la demanda. Esto es, si la demanda esperada aumenta, la empresa invierte y ajusta su capital a la tasa normal de utilización de la capacidad instalada. Esta tasa de capacidad normal está relacionada con la tasa de beneficio normal que se espera ganar, sin duda. En los modelos kaleckianos, sin embargo, la tasa de beneficio tiene un efecto independiente sobre la inversión. Es poco claro porque una empresa invertiría más, aunque la tasa de beneficio fuera mayor, sin que hubiera un incremento en la demanda esperada. Garegnani (1992) sugiere que hay una confusión entre la tasa de beneficio normal, que tiene que afectar las decisiones de inversión y que corresponde a la tasa de utilización normal de la capacidad productiva, con lo que él llama tasa de beneficio *ex-post*. Si el nivel de utilización de la capacidad productiva no está en el nivel normal, entonces la tasa de ganancia *ex-post* estaría fuera de equilibrio con la tasa normal de beneficio, pero es el diferencial entre ellas, y no la tasa *ex-post* la que cuenta.

Además, la evidencia empírica a favor del acelerador es abrumadora. No sólo eso, hay abundante evidencia de que la tasa de interés, la tasa de ganancia, la  $Q$  de Tobin y otras medidas de rentabilidad del capital no tienen mucha influencia en la inversión. Al nivel de la firma, por lo general, los estudios muestran que las ventas esperadas, más que el costo del capital, es la variable central que determina la inversión. En ese sentido, parece claro que la idea del supermultiplicador es,

---

8 En especial, el automatismo con que un aumento del salario real resulta en mayor desempleo y una reducción de la tasa de beneficio lleva a una reducción de la tasa de acumulación y de las exportaciones no puede ser garantizada, una vez que la relación entre utilización de los factores y su remuneración es ambigua.

no solamente lógicamente más sólida no siendo susceptible a los problemas del debate del capital, sino también mejor adaptada a la evidencia empírica.<sup>9</sup>

Es en ese sentido que parecería que la crítica al modelo de Thirlwall de Clavijo y Ros crea más problemas de los que resuelve en su explicación de los límites al crecimiento en las economías periféricas. No sólo la restricción externa es un problema de demanda, y no de oferta, sino que, además, al descartar al supermultiplicador y al acelerador como explicación de la inversión, la crítica de Clavijo y Ros crea una nueva serie de problemas de carácter teórico, que están ausentes en el modelo kaldoriano de Thirlwall.

### MODELOS ECONÓMICOS Y SUS USOS

Los modelos teóricos son instrumentos analíticos para la interpretación de la realidad. El modelo de crecimiento liderado por las exportaciones de Thirlwall, como los otros modelos macroeconómicos, debería ser juzgado por su capacidad de interpretar dicha realidad. Y Clavijo y Ros apuntan a algunos de los problemas empíricos de la Ley de Thirlwall. En particular, los autores demuestran correctamente que, en alguna medida, “la validez empírica de la ley se debe a su carácter de cuasi-identidad.” Otra forma de decirlo es que, en buena parte de los países periféricos, la restricción externa es efectiva.

Justamente uno de los problemas del modelo de Thirlwall son sus hipótesis excesivamente restrictivas, que presuponen que la cuenta corriente es un límite para todos los países, todo el tiempo. Uno de los casos en los cuales la ley claramente no se aplica, aunque existen estudios que suponen que si es operativa, como lo señalan Clavijo y Ros, es el caso de Estados Unidos, que mantiene persistentes déficit en cuenta corriente desde el inicio de la década de los ochenta. En este caso, la posición privilegiada del dólar como moneda de reserva y

---

9 Por ejemplo, basta mirar el último *World Economic Outlook* (WEO), que analiza la inversión con base “en el convencional modelo del acelerador (...). Un presupuesto central es que las empresas ajustan su *stock* de capital gradualmente al nivel proporcional con el producto” (IMF, 2015, p. 118). De modo más amplio, Garegnani y Palumbo (1998) notan que los historiadores económicos, incluidos ahí los del *mainstream*, observan que la participación del ahorro en las economías en el inicio del proceso de industrialización era relativamente constante y baja. Eso iría contra la noción de que la tasa de ahorro tendría que aumentar, como resultado de los cambios distributivos. En ese sentido, habría evidencia histórica sobre la relativa constancia entre el crecimiento del producto y la utilización de la capacidad productiva, lo que Garegnani y Palumbo (1998) llaman la hipótesis keynesiana de las cantidades, en contraste con la hipótesis keynesiana de la distribución.

como medio de pago<sup>10</sup> internacional le permite al país actuar en la economía global como si fuera una economía cerrada. Es decir, hay una asimetría en el funcionamiento del mercado monetario internacional, que impone limitaciones a una visión basada en la Ley de Thirlwall para el crecimiento económico, en particular de los países centrales.<sup>11</sup>

Lo mismo se puede decir de los casos en que los vigorosos programas de expansión de los gastos del gobierno, resultando en desequilibrios fiscales, permitieron la expansión de la economía interna y, por condiciones externas favorables, no hay una restricción externa vigente. En ese caso, el crecimiento de las exportaciones (o la sustitución de importaciones), que puede haber permitido aliviar la restricción externa, es relevante, pero no la principal causa del desarrollo económico, que puede estar en la expansión del gasto del gobierno, o en la expansión del mercado interno. En otras palabras, al presumir que los gastos del gobierno están balanceados, el modelo de Thirlwall excesivamente restringe el papel de otros componentes de la demanda autónoma en la explicación del crecimiento. Al tratar la restricción externa como una condicionante del equilibrio en el largo plazo, el modelo termina por dejar de lado el papel central de los otros componentes del crecimiento económico. Aunque hay un debate entre los historiadores sobre el papel del mercado interno y el mercado externo en la Revolución Industrial inglesa,<sup>12</sup> por ejemplo, es difícil pensar la experiencia estadounidense como siendo un caso de crecimiento liderado por las exportaciones.

Finalmente, aunque no es el caso de Thirlwall o sus coautores, hasta donde este autor conoce la literatura, existe una posibilidad de ver al modelo de Thirlwall como favoreciendo una estrategia de industrialización o desarrollo liderada por las exportaciones.<sup>13</sup> Algunos autores ven en la experiencia asiática, y su contraste

---

10 Y a partir de 1973 efectivamente como unidad de cuenta del Sistema Monetario Internacional.

11 Aquí la crítica de Clavijo y Ros sobre la importancia del desarrollo desigual parece pertinente.

12 Kaldor (1978) claramente se inclina por la explicación basada en los mercados externos.

13 Esta sería una justificativa para la industrialización orientada hacia las exportaciones (IOE) diferente de las propuestas por autores del *mainstream* a inicios de la década de los setenta, como Balassa, Bhagwati y Krueger. Sin embargo, no es evidente que Clavijo y Ros sean críticos de la idea de crecimiento liderado por las exportaciones. Una nueva variante de esa idea, en América Latina, supone que con cuentas fiscales equilibradas, como en el modelo de Thirlwall, y con un tipo de cambio real devaluado es posible crecer. Estas ideas, referidas como Nuevo Desarrollismo, y asociadas al trabajo de Bresser-Pereira, también suponen que es posible crecer exclusivamente por la vía de los mercados externos. En el trabajo de Clavijo y Ros, una devaluación, que redujera el salario real y el consumo, aumentaría el empleo y la producción y el excedente para exportar.

con América Latina, una confirmación de esa tesis. Acá, de nuevo, el modelo de Thirlwall no es capaz de captar la complejidad del proceso de desarrollo asiático, el papel del Estado, de la inversión pública, del financiamiento de los bancos públicos, del papel jugado por factores geopolíticos asociados a la amenaza comunista, entre otras cosas. Muchos de estos fueron operativos justamente a través del gasto autónomo del gobierno.<sup>14</sup> No se puede pensar el caso chino sin el gasto en inversión estatal.

Es verdad que ningún modelo es capaz de explicar la diversidad y complejidad del proceso de acumulación capitalista en su totalidad. Parafraseando a Borges, un mapa del mundo del tamaño del mundo es de poca utilidad. Es por eso que los viejos autores clásicos, del abordaje del excedente, creían que la acumulación de capital debía ser estudiada en un nivel de abstracción más bajo, donde las instituciones y su desarrollo histórico eran centrales. La utilidad que ha tenido el modelo de Thirlwall y su amplio uso en el ámbito heterodoxo para explicar los procesos de desarrollo en la periferia sugiere que es importante tener en cuenta sus limitaciones. Y, en ese sentido, Clavijo y Ros han prestado un gran servicio para que no se utilice la noción de la Ley de Thirlwall de modo acrítico. A este autor le parece que un modelo con base en el supermultiplicador, y sin varias de las hipótesis restrictivas del modelo de Thirlwall, es la variante más adecuada para analizar los procesos de desarrollo capitalista.

## REFERENCIAS

- Bhaduri, A. y Marglin S., 1990. Unemployment and the Real Wage: The Economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*, 14, pp. 375-393.
- Bortis, H., 1997. *Institutions, Behaviour and Economic Theory: A Contribution to Classical-Keynesian Political Economy*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Braun, O. y Joy, L., 1968. A Model of Economic Stagnation: A case study of the Argentine economy. *Economic Journal*, LXXVII, pp. 868-887.
- Camara-Neto, A.F. y Vernengo, M., 2012. Keynes after Sraffa and Kaldor: Effective demand, accumulation and productivity growth. En: T. Cate (ed.). *Keynes's General Theory: Seventy-Five Years Later*. Cheltenham: Edward Elgar.

---

<sup>14</sup> Hay una extensa literatura sobre el desarrollo asiático que enfatiza el papel del Estado, empezando por trabajos de Amsden, Chang, Singh, Wade y otros.

- Clavijo, P.H. y Ros, J., 2015. La Ley de Thirlwall: una lectura crítica. *Investigación Económica*, este número.
- Dutt, A., 1984. Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power. *Cambridge Journal of Economics*, 8(1), pp. 25-40.
- Garegnani, P., 1992. Some Notes for an Analysis of Accumulation. En: J. Halevi, D. Laibman y E. Nell (eds.). *Beyond the Steady State: A revival of Growth Theory*. Nueva York: St. Martin's.
- Garegnani, P. y Palumbo, A., 1998. Capital Accumulation. En: H. Kurz y N. Salvadori (eds.). *The Elgar Companion to Classical Economics*. Cheltenham: Edward Elgar.
- IMF (International Monetary Fund), 2015. *World Economic Outlook*. Washington, DC: IMF.
- Kaldor, N., 1978. Capitalism and Industrial Development: Some lessons from Britain's experience. En: *Further Essays on Applied Economics*. London: Duckworth.
- Krugman, P., 1989. Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates. *European Economic Review*, 33, pp. 1031-1054.
- Lavoie, M., 1992. *Foundations of Post Keynesian Economics*. Aldershot: Edward Elgar.
- Palley, T., 2012. The Rise and Fall of Export-led Growth. *Investigación Económica*, LXXI(280), pp. 141-161.
- Pérez Caldentey, E. y Vernengo, M., 2010. Back to the Future: Latin America's current development strategy. *Journal of Post Keynesian Economics*, 32(4), pp. 623-644.
- Pérez Caldentey, E. y Vernengo M., 2013. Wage and Profit-led Growth: The limits to neo-Kaleckian models and a Kaldorian proposal [Economics Working Paper no. 775]. Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Houson, NY.
- Prebisch, R., 1959. Commercial Policy in the Underdeveloped Countries. *American Economic Review*, 49(2), pp. 251-273.
- Rowthorn, R., 1981. Demand, Real Wages and Economic Growth. *Thames Papers in Political Economy*, pp. 1-39.
- Serrano, F., 1995. Long Period Effective Demand and the Supermultiplier. *Contributions to Political Economy*, 14, pp. 67-90.
- Taylor, L., 1985. A Stagnationist Model of Economic Growth. *Cambridge Journal of Economics*, 9(4), pp. 383-403.
- Thirlwall, A.P., 1991. Professor Krugman's 45-Degree Rule. *Journal of Post Keynesian Economics*, 14(1), pp. 23-28.