

La Argentina y la tendencia descendente de la tasa de ganancia 1910-2011.

Esteban Ezequiel Maito.

Cita:

Esteban Ezequiel Maito (2013). *La Argentina y la tendencia descendente de la tasa de ganancia 1910-2011*. REALIDAD ECONOMICA,, 127-152.

Dirección estable: <https://www.aacademica.org/esteban.maito/8>

ARK: <https://n2t.net/ark:/13683/pa9d/hkY>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons.
Para ver una copia de esta licencia, visite
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.es>.

Acta Académica es un proyecto académico sin fines de lucro enmarcado en la iniciativa de acceso abierto. Acta Académica fue creado para facilitar a investigadores de todo el mundo el compartir su producción académica. Para crear un perfil gratuitamente o acceder a otros trabajos visite: <https://www.aacademica.org>.

Investigación

La Argentina y la tendencia descendente de la tasa de ganancia 1910-2011

*Esteban Ezequiel Maito**

El trabajo presenta una estimación del comportamiento de la tasa de ganancia en la Argentina para el período 1910-2011, a partir de la elaboración de cinco series largas: productividad real del capital fijo en maquinaria (1874-2011), productividad real y nominal del capital fijo (1910-2011) y tasa de ganancia real y nominal sobre capital fijo (1910-2011). Todas las series muestran una tendencia descendente de la rentabilidad, de acuerdo con lo planteado por Marx, en virtud del aumento relativo de los gastos en inversión respecto a los gastos en fuerza de trabajo, la cual constituye la fuente propia de la ganancia. Como en los demás países en los que existen estimaciones, la primera mitad de la década de los setenta y los años siguientes, estuvieron marcados por un brusco descenso de la tasa de ganancia, cuya recuperación posterior no logró alcanzar los niveles previos. La tendencia descendente de la tasa de ganancia se da con independencia de los cambios en la distribución del ingreso, cuyos efectos sobre la rentabilidad se encuentran más relacionados con los ciclos de corto y mediano plazo.

Palabras clave: Tasa de ganancia - Argentina - Productividad del capital - Distribución del ingreso - Acumulación

* Licenciado en Sociología (UBA) y Maestrando en Economía Política (FLACSO-Argentina). Este artículo es una versión resumida de la tesis de maestría a presentar en FLACSO. Se agradecen los comentarios y el apoyo de Victoria Basualdo, Juan Kornblihtt y Damian Kennedy, quienes quedan, naturalmente, eximidos de cualquier responsabilidad sobre lo escrito a continuación.

Argentina and the tendency of the rate of profit to fall 1910-2011

This work presents an estimation of the profit rate evolution in Argentina for the period 1910-2011, on the basis of five long time series: real machine fixed capital productivity (1874-2011), real and nominal fixed capital productivity (1910-2011), and real and nominal profit rate on fixed capital (1910-2011). All these series show a tendency to fall, according to Marx's approach, due to relative increase on investment expenses in relation to labor force's, which represent the profit source. Like estimations for other countries, the first part of the seventies and the following years were signed by a great fall in the profit rate, which later recovery couldn't reach the previous levels. The tendency of the profit rate to fall takes place beyond any change on income distribution, which effects over profitability are more related with short and medium place cycles.

Key words: Profit rate – Argentina – Capital productivity – Income distribution – Accumulation

Fecha de recepción: marzo de 2013

Fecha de aceptación: abril de 2013

Introducción

El estudio de la rentabilidad del capital en América latina comienza a conformar un ámbito de creciente interés en el que pueden observarse cada vez más resultados¹, permitiendo entender aspectos que subyacen la propia historia de nuestros países y que hacen a su evolución económico-social.

La ganancia es el objetivo final del proceso de trabajo en el modo de producción capitalista. A pesar de ser, ni más ni menos, que el mayor determinante de la producción social, esta centralidad se desvanece en las corrientes económicas hegemónicas². La tendencia descendente de la tasa de ganancia es un fenómeno inherente al propio modo de producción capitalista, sobre la base de un crecimiento mayor de los gastos en capital fijo, impuesto por la competencia y la necesidad de aumentar la productividad individual, respecto al destinado a la fuerza de trabajo, que constituye la propia fuente de la ganancia. Pero esta tendencia descendente no se impone necesariamente en forma constante ni está exenta de períodos de ascenso.

En este trabajo se presentan cinco estimaciones relacionadas con el nivel de rentabilidad de la economía argentina en el largo plazo: productividad real del capital en maquinaria 1874-2011, productividad real y nominal del capital fijo 1910-2011 y tasa de ganancia, también en términos reales y nominales, sobre capital fijo 1910-2011.

En años recientes se han realizado diversos cálculos de la rentabilidad de la economía argentina. Iñigo Carrera (2007) realizó una estimación de largo plazo (1880-2004), no sólo de la tasa de ganancia sino también de la renta del suelo. Michelena (2010) y Manzanelli (2012) han realizado también estimaciones, más acotadas en el tiempo, y sólo en términos reales o constantes. El presente trabajo surge, principalmente, a partir de observar un comportamiento bastante excepcional, en relación con otros países, de la tasa de ganancia calculada por Iñigo Carrera, sobre todo a lo largo del período de posguerra. Como se verá posteriormente, nuestros cálculos de la tasa de ganancia 1910-2011 arrojan resultados significativamente distintos a los de Iñigo Carrera, respecto a la trayectoria de la misma, principalmente en el período en el que predominó la "sustitución de importaciones".

Al final se presentan tres anexos. Un anexo metodológico, en el que se especifican las fuentes utilizadas en la construcción de series y los criterios seguidos. Otro anexo, con la evolución de la participación asalariada, de las ganan-

¹ Mariña Flores & Moseley (2001), Mateo Tomé (2006), Iñigo Carrera (1999, 2007), Marquetti et al (2010).

² "En la fórmula D-D' tenemos la forma más absurda del capital, la inversión y materialización de las relaciones de producción elevadas a la más alta potencia: la forma del interés, la forma simple del capital, antepuesta a su mismo proceso de reproducción; la capacidad del dinero o, respectivamente, de la mercancía, de valorizar su propio valor independientemente de la reproducción, la mistificación capitalista en su forma más descarada. Para la economía vulgar, que pretende presentar el capital como fuente independiente de valor, de creación de valor, esta forma es, naturalmente, un magnífico hallazgo, la forma en que ya no es posible identificar la fuente de la ganancia". (Marx, 1968c:374).

cias netas, el consumo de capital fijo y los impuestos netos, en el producto bruto interno a precios de mercado, para todo el período. Finalmente, un anexo en el que se presenta la evolución comparada de la tasa de ganancia de este trabajo con la calculada por Iñigo Carrera.

La tasa de ganancia y su cálculo

Para el cálculo del comportamiento de la tasa de ganancia de una economía nacional es necesario contar con series largas de inversión, producción y distribución del producto entre capital y trabajo. No obstante, Edvinsson (2010) considera que, en caso de carecerse de mediciones de la distribución del ingreso, es posible una aproximación a la tasa de rentabilidad general de la economía, utilizando la productividad del capital. Es decir, el cociente entre el producto (Y) y el *stock* neto de capital reproductivo o capital fijo (K)³. En este caso, entonces, se calcula el valor agregado sobre el capital fijo, en vez de considerar exclusivamente la parte del valor agregado efectivamente apropiada por los capitalistas.

Consideramos, como un cálculo aproximado de la tasa de ganancia, a la masa de ganancias sobre el capital fijo (G/K)⁴. Esta medición ha sido realizada en varios estudios de los niveles de rentabilidad, como los de Dumenil & Levy (2002, 2005). Un cálculo más preciso de la tasa de ganancia requiere considerar en el denominador, además del capital fijo, al capital circulante (materias primas y salarios) y su correspondiente velocidad de rotación. No obstante, suele considerarse que, en virtud de calcular la evolución de los niveles de rentabilidad, y no su nivel o tasa concreta, el cociente entre la masa de ganancias y de capital fijo constituye un indicador suficiente⁵.

La consideración de la productividad del capital (Y/K) como una aproximación

³ El *stock* neto de capital reproductivo considera las maquinarias y construcciones en funciones, descontadas de estas últimas las construcciones residenciales, que forman parte del consumo personal y no de la producción capitalista. Convencionalmente, para determinar la maquinaria y las construcciones productivas en funciones se utiliza el método de inventarios permanentes (MIP), mediante el cual, estableciéndose vidas útiles para los dos tipos de medios de producción (19 años para la maquinaria y 48 años para las construcciones) y la función de depreciación (lineal, es decir que a lo largo de cada año de vida útil se consume la misma proporción del activo), se calcula el *stock* neto de capital reproductivo acumulando para cada año las inversiones pasadas de acuerdo con la vida útil y la depreciación establecidas. Tanto el capital fijo o *stock* neto de capital reproductivo, como el producto, pueden ser medidos en términos reales (constantes) o nominales (corrientes). Las mediciones en términos reales hacen referencia a una evolución física o en volumen de las categorías, haciendo abstracción de las variaciones de precios, mientras que las mediciones nominales las expresan en términos de valor o monetarios y, por ende, toman en cuenta también la evolución de los precios.

⁴ En el presente trabajo se consideran las ganancias netas, es decir, las ganancias brutas descontados los impuestos netos y el consumo de capital fijo. Para mayores detalles, consultar el anexo metodológico.

⁵ El nivel concreto de la tasa de ganancia sobre capital fijo tenderá a aproximarse al nivel de la tasa de ganancia sobre capital fijo y circulante, si consideramos un aumento más o menos sostenido, a lo largo del tiempo, de la velocidad de rotación del capital circulante, que disminuye su participación relativa dentro del capital total adelantado.

a los niveles de rentabilidad deja de lado, por consiguiente, los efectos de la distribución del ingreso en la tasa de ganancia $-(G/Y)$, expresando la parte apropiada por los capitalistas-. Sin dudas es un elemento relevante pero, como lo afirma el mismo Edvinsson, la consideración de la productividad del capital nos permite contemplar el límite máximo de la tasa de ganancia, los niveles de rentabilidad para el caso, extremo e irreal, de que la clase obrera no necesitara consumir para reproducir su fuerza de trabajo.

$$Tg = \frac{G}{K} = \frac{G}{Y} \cdot \frac{Y}{K} \qquad Tg_{max} = \frac{Y}{K}$$

Por otra parte, el capitalista busca producir el mayor valor posible, independientemente de su distribución posterior, la cual tiende, además, a mantenerse en cada país en un rango porcentual relativamente acotado⁶. Considerar sólo el límite máximo de la tasa de ganancia permite, por otra parte, evaluar el sustento de las explicaciones que hacen hincapié en la distribución como elemento central del comportamiento de la tasa de ganancia, generalmente conocidas como “profit squeeze”. Este conjunto de explicaciones se centra sobre que es el comportamiento de los salarios reales, su evolución mayor a la productividad, el que pone en cuestión los niveles de rentabilidad⁷.

Sin embargo, el capitalista, frente a la necesidad de extraer una mayor plusvalía del trabajador y de vender a un costo menor que sus competidores, se encuentra ante la misma solución: el aumento del capital fijo. Es este impulso a la mecanización en la competencia el que determina, en el largo plazo, una tendencia a la caída de la tasa de ganancia, dado el mayor crecimiento relativo de los gastos en capital fijo respecto al gasto en salarios, a la fuerza de trabajo de la que se extrae plusvalía⁸. En definitiva, si la tasa de ganancia tiende a bajar independientemente del movimiento de los salarios, resulta que el aumento de los salarios reales no hace más que reforzar la caída preexistente de la tasa de ganancia⁹.

La productividad real del capital fijo en maquinaria (1874-2011)

La serie más extensa que se ha construido corresponde a la de la productividad real del capital en maquinaria para el período 1874-2011. La productividad

⁶ La participación asalariada en la Argentina se ha mantenido, desde 1921, en un rango que va de 25% a 43% del producto bruto interno a precios de mercado. Cabe aclarar que los niveles cercanos a 50%, alcanzados en el peronismo, son en relación al producto bruto interno a costo de factores. A precios de mercado esa participación fue del 42,7% en 1974.

⁷ Para una crítica de estas explicaciones ver Shaikh (2006:152-158).

⁸ “Este descenso relativo creciente del capital variable en proporción al constante y, por tanto, en relación al capital total(...), hace que la composición orgánica del capital en su conjunto sea cada vez más elevada, y la consecuencia directa de esto es que la cuota de plusvalía se exprese en una cuota general de ganancia decreciente, aunque permanezca invariable e incluso aumente el grado de explotación del trabajo(...) La tendencia progresiva de la cuota general de ganancia a bajar sólo es, pues, una expresión característica del régimen capitalista de producción del desarrollo ascendente de la fuerza productiva social del trabajo.”. Marx (1968c:214-215).

⁹ Shaikh (2006:75).

real refiere a la relación entre el producto y el capital fijo en maquinaria a valores constantes, independientemente de las variaciones históricas de precios. Si bien en la realidad el capitalista y su nivel de rentabilidad se rigen por los precios nominales o corrientes, y deben considerarse las mediciones en esos términos como las más aproximadas, a la hora de considerar el más largo plazo, las mediciones a valores constantes son de utilidad.

$$Y/Km\&e = \frac{PBI \$1993}{K Fm\&e \$1993}$$

La rentabilidad del capital y su tendencia al descenso se encuentran relacionadas con crecientes requerimientos de inversión que permitan aumentar, mediante la mecanización de los procesos productivos, la productividad en relación con el resto de los capitales en la competencia, para así producir a menores costos unitarios y abarcar cuotas mayores de mercado en detrimento de los competidores. La tasa de acumulación en maquinaria ($TAm\&e$) es entendida, en este contexto, como la relación entre la inversión neta en maquinaria ($INm\&e$), la inversión bruta descontadas las depreciaciones para ese año de las inversiones pasadas, es decir, el monto de la inversión anual que representa una ampliación de la capacidad productiva, del *stock*) y el capital fijo en maquinaria o *stock* neto de capital fijo en maquinaria ($Km\&e$):

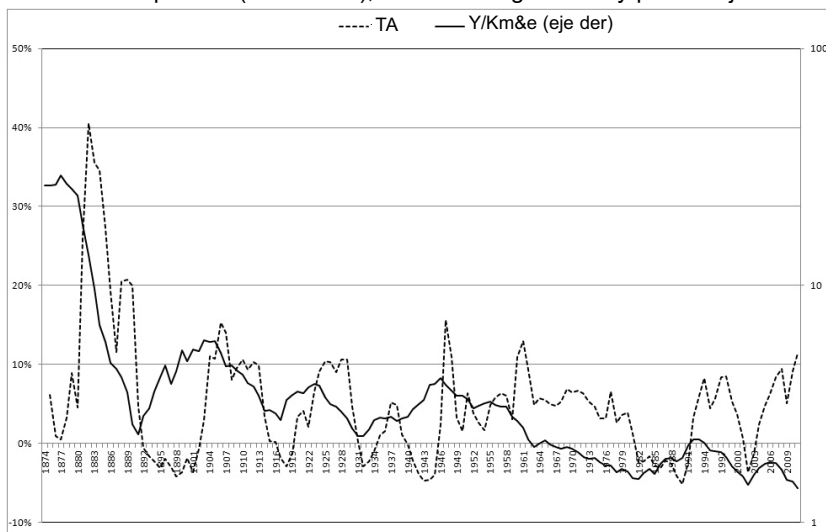
$$TAm\&e = \frac{Km\&e - Km\&e-1}{Km\&e} = \frac{INm\&e}{Km\&e} .$$

La tasa de acumulación simboliza, de este modo, la relación entre la ampliación de la capacidad productiva y de esa misma capacidad productiva para determinado año.

La productividad real del capital fijo en maquinaria experimenta un marcado descenso a lo largo de los 138 años. El punto máximo se da en el año 1877, con un valor de 29,2, para luego experimentar el descenso más pronunciado de todo el período aquí considerado, hasta un valor de 2,4 en el año 1891, en el que se desenvolvería una histórica crisis económica y social¹⁰. Si esta medida de rentabilidad expresa la relación entre el volumen producido por la economía respecto del volumen de maquinaria en funciones, sólo resta concluir que toda caracterización del período relacionada con un comportamiento precapitalista de los sectores dominantes queda descartada. Cabe subrayar que el capital aquí representado es el destinado a maquinaria. El descenso pronunciado de la rentabilidad no puede ser adjudicado a una inversión en infraestructura, que permita exportar los bienes producidos en forma "rentística y antieconómica". Se trata lisa y llanamente de inversión en maquinaria, en sistemas de producción de creciente escala, de la consolidación de la manufactura capitalista por sobre la producción artesanal.

¹⁰ Como en el caso de la crisis de 1891, existen fuertes coincidencias entre ciclos políticos o históricos y ciclos de rentabilidad. Es a partir de estos últimos que deben entenderse aquellos, con sus complejidades históricas. Las conclusiones que pueden sacarse de estas relaciones exceden el espacio de este artículo, si bien se realizan algunas observaciones al respecto.

Gráfico 1. Productividad real del capital fijo en maquinaria y tasa de acumulación en maquinaria (1874-2011), en escala logarítmica y porcentaje.



Fuente: elaboración propia sobre Ferreres (2010), Tafunel (2011) e INDEC.

En efecto, las tasas de acumulación de capital en maquinaria son, con diferencia, las más elevadas de toda la serie, promediando nada menos que un 25,6% entre 1881 y 1890. Los elevados niveles de rentabilidad inicial se relacionan con la inserción en el mercado mundial para la producción de bienes agropecuarios portadores de renta del suelo. Esta renta diferencial es la forma que toma la ganancia extraordinaria del capital agrario, en virtud de condiciones naturales no reproducibles por el capital, que permitían producir dichos bienes a un menor precio de costo. No existe, por tanto, en esta renta ningún componente precapitalista o antieconómico, sino que es ella misma expresión del modo de producción y del capital aplicado a la producción de mercancías agrarias.

El **gráfico 1** permite observar el comportamiento de la productividad real del capital en maquinaria, en relación con la tasa de acumulación en maquinaria. Los ciclos de crecimiento de la productividad real, y en consecuencia del límite máximo de la tasa de ganancia real sobre capital en maquinaria, se encuentran relacionados con tasas de acumulación nulas o negativas que representan destrucción de capital fijo, en virtud de que la competencia y las crisis vuelven obsoletas y ponen fuera de producción porciones del mismo, elevándose relativamente los niveles de rentabilidad. Por lo contrario, las altas tasas de acumulación, o la persistencia de tasas positivas, se relacionan con descensos de la productividad y de los niveles de rentabilidad máxima posibles. Los esfuerzos individuales de los capitalistas por imponerse en la competencia, ampliando su capital fijo, resultan en un descenso de la rentabilidad de conjunto.

Desde la crisis de 1891 existe una importante recuperación de la productividad hasta inicios del siglo XX, gracias a tasas de acumulación que entre 1892 y 1902 presentaron valores negativos. Esta destrucción de capital tuvo un promedio anual de -2,4%. A lo largo de la primera década del siglo se producirá un nuevo descenso de la productividad que recién tocará fondo en 1917, seguido por un leve crecimiento en la primera parte de la década de los veinte, para luego retomar un sendero descendente hasta la gran crisis de 1930. Entre esta última y el fin de la segunda guerra mundial, la destrucción de capital (tasas de acumulación negativas promedio de -0,8% entre 1931 y 1945) irá recomponiendo la rentabilidad general. Dentro de este período existen dos subperíodos de destrucción de capital (1932-1934 con tasa de acumulación promedio de -2%, y 1940-1945 con -3,2%), mediados por uno de recomposición del capital fijo en maquinaria entre 1935 y 1939.

Todo el período de la posguerra se encuentra recorrido por un descenso prácticamente constante de la productividad real del capital en maquinaria, destacándose las tasas de acumulación registradas en 1947-1948 y en 1960-1962. Será recién en el año 1982 que la tasa de acumulación en maquinaria presentará niveles negativos, inaugurando un ciclo de diez años de destrucción neta de capital (tasas de acumulación promedio de -2,9%). La productividad real crecerá de esta forma hasta 1992-1994 para luego iniciar un ciclo descendente hasta 2002. La recuperación posterior culminará en 2007, iniciándose al año siguiente un nuevo proceso de descenso, que la ubicó, en 2011, en mínimos históricos -1,4-.

La productividad nominal y real del capital fijo (1910-2011)

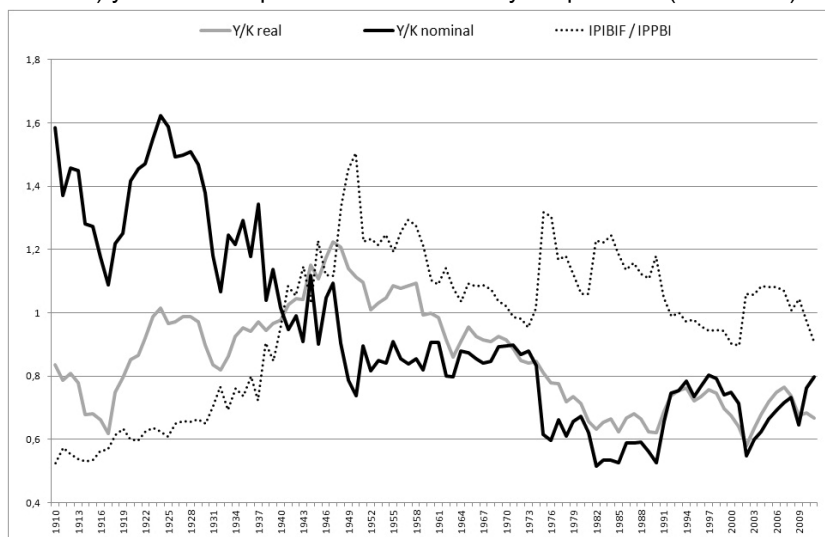
La disponibilidad de series históricas de precios implícitos de la inversión bruta fija y el PBI nos permite establecer cálculos en precios corrientes y lograr así una aproximación mayor a los niveles de rentabilidad vigentes en cada año. La evolución relativa de estas dos series de precios elevará o bajará los niveles de rentabilidad respecto de su medición en precios constantes, según sea el caso. Un mayor crecimiento de los precios de los medios de producción, disminuirá los niveles de rentabilidad, mientras que una evolución relativa favorable a los precios del producto, por lo contrario, los elevará.

Por otra parte, a partir de la serie de inversión bruta fija en construcción residencial y no-residencial de Maia & Nicholson (2005), puede agregarse a este cálculo el capital fijo en infraestructura. De esta forma, estamos en condiciones de calcular la productividad real del capital fijo total y la productividad nominal del capital fijo total, o la tasa de ganancia máxima, para el período 1910-2011.

$$Y/K \text{ Real} = \frac{PBI \$1993}{KF \$1993} \quad Y/K = \frac{PBI \$1993 \times IPPBI}{KF \$1993 \times IPBIF} = \frac{PBI \$corr.}{KF \$corr.}$$

La serie de productividad real del capital fijo (Y/K Real), a precios constantes, muestra un claro descenso como consecuencia de la Primera Guerra Mundial, seguido de una importante recuperación hasta la crisis de 1930. No obstante, la recuperación posterior, tal como se pudo apreciar para la productividad real del capital en maquinaria, permitió que en la inmediata posguerra alcanzara su

Gráfico 2. Productividad real y nominal del capital fijo (tasa de ganancia máxima) y razón entre precios de la inversión y del producto (1910-2011).



Fuente: elaboración propia sobre Maia & Nicholson (2005), Iñigo Carrera (2007), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunell (2011) e INDEC.

punto máximo (de 0,82 en 1932 a 1,22 en 1947). El bajo nivel de 1932 será finalmente perforado en 1975. Ambas fechas son significativas. Marcan la configuración inicial, prácticamente promovida por la Gran Depresión, de la sustitución de importaciones y el año de su crisis final, ya como proyecto de desarrollo capitalista plenamente desplegado, y agotado¹¹. Las recuperaciones posteriores, a principios de los noventa y del siglo XXI, no lograron alcanzar siquiera el nivel de 1975.

El crecimiento de los precios de la inversión, respecto del nivel general de precios, encarece los medios de producción respecto del valor creado, independientemente de su posterior distribución entre capital y trabajo. Mayores precios relativos del capital fijo tienden a mermar la rentabilidad. Si apreciamos la trayectoria de los precios de la inversión y de la productividad nominal del capital, ambas se comportan históricamente en forma más o menos inversa. Existen pronunciados ascensos en IPIBIF/IPPBI durante los períodos económicamente más críticos de la historia argentina.

El encarecimiento de los medios de producción va de la mano con descensos pronunciados de la rentabilidad. Las crisis de valorización se expresan, por lo general, en alteraciones del tipo de cambio, desvalorización de la moneda, que encarecen relativamente las importaciones, mayoritariamente compuestas de medios de producción. En este sentido, los abruptos ascensos de IPIBIF/IPPBI

¹¹ Para una caracterización del período sustitutivo y sus limitaciones, ver Iñigo Carrera (1999).

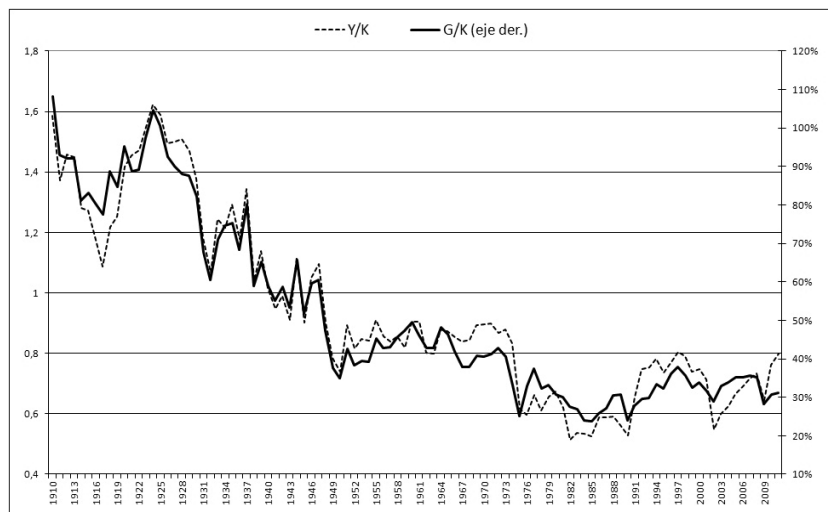
son más bien un síntoma de la crisis de rentabilidad y la desvalorización de la moneda, antes que una causa. No obstante, para la parte inicial de nuestro período parece existir un elemento más profundo que explica el crecimiento tan sostenido de los precios relativos de la inversión. La crisis general de 1930, con la interrupción de una parte sustancial de los flujos comerciales internacionales, y la reconversión de las economías de los países centrales para la guerra, modificó fuertemente la oferta de bienes de producción en el país. La producción de los mismos en la Argentina, la sustitución de esas importaciones, se realizaría inicialmente sobre una base precaria, siendo, naturalmente, más caros que los precios generales. La reducción del valor relativo de los medios de producción requerirá un tiempo de maduración en el que sus precios relativos serán crecientes respecto del resto de los bienes. De ahí también, el descenso tan marcado de la productividad en términos nominales (Y/K Nominal). Si el abaratamiento de los elementos que componen el capital constante es un factor contrarrestante de la tendencia a la caída de la rentabilidad¹², un encarecimiento de los mismos no puede más que acentuar dicha caída.

Desde el pico alcanzado por el ratio IPIBIF/IPPBÍ en 1950, hasta 1974, se extenderá un período signado por un abaratamiento relativo más o menos constante de los medios de producción, con algunas interrupciones parciales relacionadas con los ciclos de más corto plazo. Cabe señalar, sin embargo, que el abaratamiento de la inversión durante este período no se vio reflejado en la misma medida en la productividad del capital, o tasa de ganancia máxima de la economía. La rentabilidad en términos nominales, a grandes rasgos, se mantiene estable pero no se eleva en similar proporción al abaratamiento del capital fijo. En términos constantes, más allá de este abaratamiento, la rentabilidad cae.

A partir de 1975 existe un comportamiento, en parte diferente, de los precios relativos de la inversión. Si bien presentan una tendencia descendente, los años de crisis los disparan, descendiendo la rentabilidad, y permaneciendo los precios en niveles históricos relativamente elevados.

Tanto la tasa de ganancia máxima medida a valores corrientes, como la medida a valores constantes, seguirán una tendencia descendente hasta el año 1982. Será recién en la década de los noventa, de la mano también de un sustancial abaratamiento del capital fijo, que las tasas mostrarán una importante recuperación hasta 1997. Al año siguiente se iniciará un proceso de descenso que encontrará su piso en 2002. Desde ahí, la rentabilidad comienza una senda ascendente hasta una nueva caída en 2009. En los dos años posteriores, la tasa de ganancia máxima real no se recupera, mientras que medida en términos nominales o corrientes sí lo hace, ubicándose en niveles similares a la década de los noventa. La inflación jugará en esto último un papel central, al expandirse la brecha entre la evolución de los precios de la inversión (desde los noventa, crecientemente importada en lo que respecta a maquinaria) y los precios generales.

¹² Marx (1968c:235-236).

Gráfico 3. Productividad nominal del capital fijo y tasa de ganancia nominal sobre capital fijo (1910-2011).

Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011) Tafunnel (2011) e INDEC.

La tasa de ganancia nominal sobre capital fijo (1910-2011).

Hasta aquí hemos considerado a la productividad del capital, la tasa de ganancia máxima de la economía, como un indicador de los niveles de rentabilidad. Pero ¿es lícito realizar esta operación? La respuesta a esta pregunta es relevante porque, como se ha dicho anteriormente, pone en juego el sustento de explicaciones, al interior del pensamiento “heterodoxo” y determinado marxismo, que le dan mayor prioridad al momento distributivo en la determinación de la tasa de ganancia. Por otra parte, la respuesta tiene importancia en vista a otras investigaciones. Si en el largo plazo el comportamiento de la productividad del capital fijo es similar al de la tasa de ganancia, pueden realizarse estimaciones para los casos de países en que se carezcan de series de distribución del ingreso.

Los descensos relativos de la tasa de ganancia, respecto de la tasa de ganancia máxima, dan cuenta de un descenso de la participación de las ganancias netas en relación con lo apropiado por la clase obrera. Del mismo modo, los ascensos relativos reflejan coyunturas de caída en la participación de los trabajadores¹³. Son esas diferencias, y sólo ellas, las que, en definitiva, expresan

¹³ Existe una presión sobre la masa de ganancias netas en el largo plazo, que va más allá de la participación asalariada. La participación de los impuestos netos y el consumo de capital fijo tiende a crecer. Mientras que en 1950 ambos componentes representaban el 11% del PBI a precios de mercado, en 2011 representaron el 20,3%. Al respecto, consultar el gráfico 6 en el Anexo I.

la incidencia de la distribución en la tasa de ganancia. Como puede apreciarse en el **gráfico 3**, esta incidencia es marginal. La tendencia descendente de la tasa de ganancia se presenta, de este modo, con independencia de los cambios distributivos en uno u otro sentido¹⁴. La correlación entre la tasa de ganancia máxima y la tasa de ganancia, de acuerdo con el coeficiente de Pearson que va de -1 a 1, es prácticamente perfecta, con un valor de 0,975.

El período de la gran crisis de los '30 aparece, sin dudas, como el de mayor descenso de la rentabilidad. Previamente, al inicio de la serie, la economía argentina había experimentado un fuerte descenso de la tasa de ganancia que sería revertido, una vez finalizada la Primera Guerra Mundial. Pero ya en 1925 la rentabilidad iniciaría un camino de franca caída. Entre 1925 y 1950, la tasa se reduce un 3,3% anual promedio, pasando del 100,5% al 35,0% en dicho lapso. Será principalmente entre 1955-1964, en buena parte debido a cambios regresivos en la distribución, que la rentabilidad experimentará cierta recuperación, aunque por debajo de los niveles vigentes aún en los dos años iniciales del primer gobierno de Perón. En el año 1966, durante el cual llegó al poder la dictadura de Onganía, la tasa de ganancia se ubicará en niveles inferiores a los vigentes en aquel período de diez años de leve recuperación, estabilizándose, a grandes rasgos, hasta 1973.

La tasa de ganancia se derrumba finalmente en 1974-1975, alcanzando el mínimo histórico hasta ese momento, pasando de 40,6% en 1973 a 25% en 1975. Esta caída coincide en el nivel general con la operada en otros países¹⁵. Más importante aún, se trata de una caída que trasciende la capacidad política de la clase capitalista de reducir los costos laborales y la participación de los trabajadores en el ingreso: la productividad nominal del capital descendiende en forma similar¹⁶. Si bien en 1976 la tasa de ganancia experimenta el mayor crecimiento interanual de toda la serie -la dictadura hace descender la participación de los trabajadores en el ingreso a niveles anteriores a la década de los veinte- esta última retomará un rumbo descendente en forma inmediata, alcanzando niveles incluso inferiores a los de 1975. Una secuencia similar se dio en Chile a los inicios de la dictadura de Pinochet, con la salvedad de que la recuperación, siempre parcial, de los niveles de rentabilidad se consolidó a mediados de los ochenta, y no en los noventa como en el caso argentino. La primera parte de los

¹⁴ Cabe destacar, no obstante, que en los ciclos de mediano y corto plazos la incidencia de la distribución sobre la tasa de ganancia es mucho más marcada. Puede apreciarse, por ejemplo, cómo durante las tres décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, caracterizadas por la "sustitución de importaciones", la tasa de ganancia experimenta un descenso relativo respecto de la tasa de ganancia máxima. Este comportamiento se explica por una sostenida mejora de la participación de la clase obrera en la distribución del ingreso, respecto de los períodos anteriores y posteriores. Este ciclo de treinta años no fue, sin embargo, homogéneo. Entre la autodenominada Revolución Libertadora y la primera mitad de la década de los sesenta, la distribución del ingreso se volvió más regresiva, experimentando un mayor crecimiento relativo la tasa de ganancia.

¹⁵ Por ejemplo, en Estados Unidos y Europa: Duménil & Lévy (2002, 2005), Suecia: Edvinsson (2010). Chile: Maito (2012), Brasil: Marquetti et. al (2010), México: Mateo Tomé (2006), Sudáfrica: Nattrass (1989), Inglaterra y Francia: Reati (1986, 1989).

¹⁶ Para un análisis sobre el apoyo generalizado de las patronales al golpe militar, ver Sanz Cerbino (2010).

setenta también muestra, en los países centrales, un fuerte descenso de la rentabilidad, sin operarse caídas marcadas de la participación asalariada en el producto. En el Japón y Corea, la tasa de ganancia cae en forma pronunciada, aun cuando la década de los setenta muestra una creciente participación asalariada en el producto¹⁷. Se trata, en definitiva, de un momento bisagra en el desarrollo capitalista de las últimas décadas, que resalta el carácter mundial y sistémico de la acumulación de capital¹⁸.

La incapacidad para recuperar los niveles previos de rentabilidad, volviendo a caer a niveles mínimos en 1985 y 1990, sin expansión sustancial del producto, le dio a la distribución regresiva del ingreso, el pago de la fuerza de trabajo por debajo de su valor, un mayor papel en la determinación de la tasa de ganancia del período¹⁹. Por este motivo, la correlación entre la tasa y la tasa máxima, para 1975-1989, es mucho menor -0,680- que para la totalidad del período -0,975-.

Desde inicios de los noventa, la tasa de ganancia retomará una senda ascendente hasta 1997. Al año siguiente, comenzará un nuevo descenso hasta 2002. El ciclo de recuperación, iniciado a partir de 2003 culminará en 2009, en consonancia con la crisis de rentabilidad global que llega hasta el presente. Las tasas de ganancia vigentes en la década de los noventa y en la primera década del siglo XXI, sólo se ubicaron por encima del nivel promedio de los ochenta. La recuperación es, de esta forma, muy acotada, no logrando superar el nivel promedio de la primera parte de los setenta.

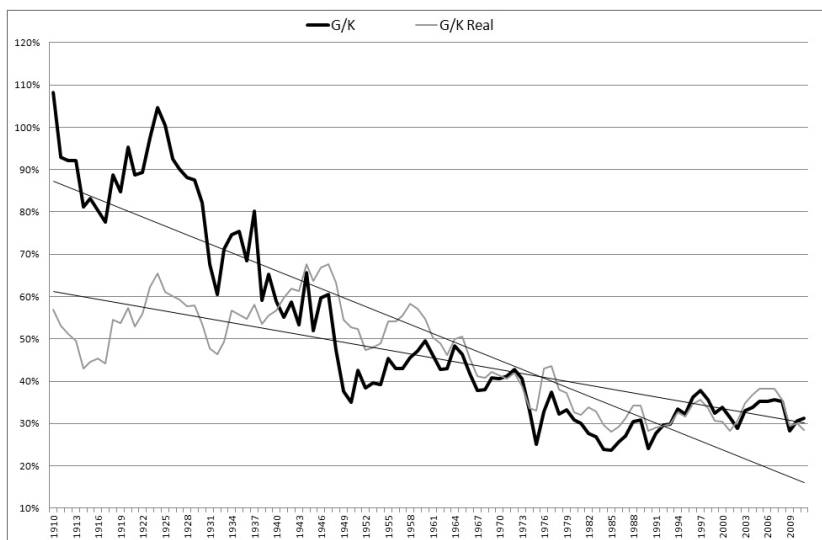
La tasa de ganancia real sobre capital fijo (1910-2011).

A grandes rasgos, el comportamiento de la tasa de ganancia real, en comparación con la nominal, se asimila a lo observado al tratar la productividad del capital o tasa de ganancia máxima. Si bien ambas presentan una tendencia descendente, su principal divergencia se produce en la fase de mayor descenso de la tasa de ganancia nominal. Al no considerarse los precios relativos en su cálculo, la tasa de ganancia real no sufre un descenso tan pronunciado en el período 1925-1950. De hecho, la tasa se encuentra, en 1944, en niveles superiores al pico de 1924. El descenso de la rentabilidad durante las décadas siguientes será más marcado que en término nominales, al anularse el efecto del abaratamiento del capital fijo que se dio en forma sostenida a lo largo de

¹⁷ Lo afirmado sobre el Japón y Corea en cuanto a la tasa de ganancia y a la distribución del ingreso surge de una investigación propia en elaboración.

¹⁸ Los cambios en la distribución del ingreso experimentados por cada país, o cada grupo de países, deben leerse en relación con este descenso global de la rentabilidad. En este sentido, los capitales de menor tamaño relativo, como los que operaban en América latina, debieron recurrir en mayor medida al pago de la fuerza de trabajo por debajo de su valor como mecanismo contrarrestante de la tendencia descendente de la tasa de ganancia. Tarea que en países con una mayor organización del movimiento obrero sólo podría ser realizada por las más terribles dictaduras. Para una estimación del comportamiento de la participación asalariada en 89 países entre 1970-2009, ver Guerriero (2012).

¹⁹ En el último apartado –cuadro 1– pueden consultarse la incidencia de las tasas de variación quinquenales del producto, la distribución, el capital fijo y los precios relativos sobre la evolución de la tasa de ganancia.

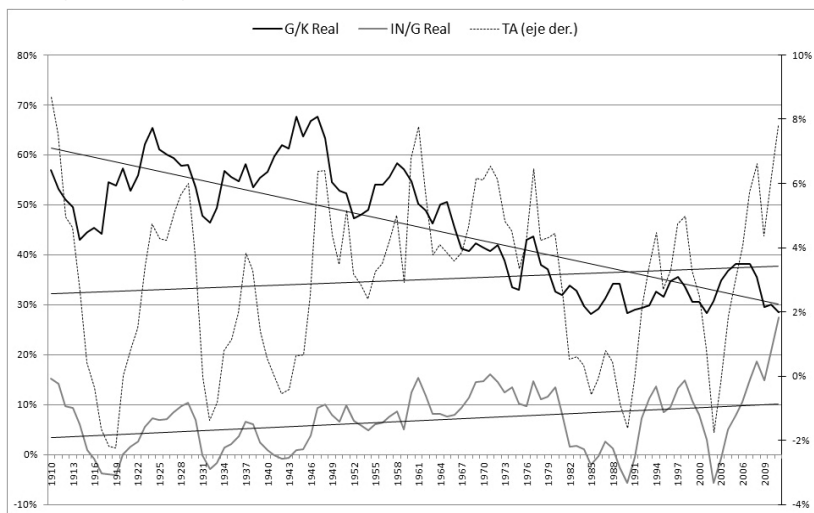
Gráfico 4. Tasa de ganancia nominal y real sobre capital fijo (1910-2011).

Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunell (2011) e INDEC.

esos años. No obstante, por el mismo motivo, en años críticos, de brusca alteración de los precios relativos, el descenso en términos reales es menos agudo. De conjunto, para las últimas décadas, esto implica que el descenso de la rentabilidad durante los setenta fue menos pronunciado que en términos nominales, pero también que la recuperación posterior fue aun menos vigorosa. En el último año, la tasa de ganancia real se ubicó prácticamente en su mínimo histórico de 1985.

Tasa de ganancia real, esfuerzo inversor real y tasa de acumulación.

Hemos visto anteriormente que el descenso tendencial de la tasa de ganancia se relaciona con crecientes gastos en capital fijo, motivados por la competencia entre capitales que apuntan a aumentar la productividad de su fuerza de trabajo, e imponerse al resto vendiendo a menores precios. Esta lógica, propia del capital, implica que la constante inversión en nueva capacidad productiva que encaran individualmente los capitales, resulta en una reducción de la rentabilidad del conjunto. En una creciente presión sobre la masa de ganancias. El esfuerzo inversor, la relación entre la inversión neta que amplía el capital fijo y la masa de ganancias, presenta una tendencia ascendente, encontrando su punto máximo en el año 2011, cuando representó el 27,4% de las ganancias netas reales.

Gráfico 5. Tasa de ganancia real, esfuerzo inversor real y tasa de acumulación (1910-2011).

Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunell (2011) e INDEC.

La tasa de acumulación y el esfuerzo inversor se pliegan al movimiento de la tasa de ganancia. Se trata de una sucesión más o menos continua en la que, una vez que la rentabilidad cae hasta cierto nivel, motivada por una alta tasa de acumulación previa, esta última también descende, permitiendo una mayor renovación del capital fijo, mediante la destrucción de porciones obsoletas del mismo. Esta destrucción de capital, su desvalorización, permite elevar parcialmente los niveles de rentabilidad. Ante este nuevo panorama de recomposición de los negocios, los capitalistas comienzan un nuevo ciclo de inversiones que elevan la tasa de acumulación y el esfuerzo inversor, hasta que la tasa de ganancia vuelve a descender y se reinicia el proceso. No obstante, esta sucesión regular se enmarca siempre en la tendencia de largo plazo de las tres variables, no como una simple repetición, y debe ser comprendida en cada momento histórico, considerándose las incidencias particulares de los determinantes.

Si bien en este apartado, para simplificar, consideramos las variables en términos reales, lo señalado es también aplicable en términos nominales o corrientes, con una gran salvedad. Durante el período posterior a la gran crisis de los '30, la tasa de ganancia nominal sólo responde parcialmente ante la destrucción de capital fijo y, a diferencia de la tasa real, continúa descendiendo en forma aguda. El efecto de recomposición de la rentabilidad real, generado por las tasas de acumulación negativas, es completamente anulado y revertido por el mayor aumento relativo de los precios de la inversión. Entre 1930-1944, la tasa

de ganancia real crece un 1,3% anual, mientras que los precios relativos de la inversión lo hicieron en un 3,5%, resultando en una contracción anual de la tasa de ganancia nominal del 0,9%. En rigor, en el crecimiento de la rentabilidad real se expresa la preeminencia que en la realidad concreta tiene la rentabilidad nominal. Es el descenso de esta, con su encarecimiento relativo del capital fijo, el que deprime la inversión neta, resultando en una desinversión que, descenso del capital fijo mediante, termina elevando la rentabilidad en términos reales o constantes, exclusivamente.

El comportamiento tanto de la tasa de acumulación como del esfuerzo inversor durante la última dictadura militar ofrece otro panorama sobre dicho período. Si bien en ambos casos mostraron niveles inferiores a los de inicios de la década, en términos históricos no pueden considerarse bajos. En este sentido, independientemente de las medidas para disciplinar a sectores empresarios, la dictadura apuntala, mediante su terror sobre la clase obrera, el crecimiento de la masa de ganancias y, de este modo, el sostenimiento de la tasa de acumulación y el esfuerzo inversor de los capitalistas, en un marco de rentabilidad en mínimos históricos como el vigente en 1975. Es también dentro de dicho contexto que la dictadura busca promover cambios en las rentabilidades relativas que den mayor preeminencia a sectores con mayores tasas de ganancia, tradicionalmente relacionados con la actividad agropecuaria y agroindustrial, que gozan de renta diferencial del suelo. Ahora bien, en un marco en el que conviven sectores o capitales con rentabilidades diversas, un descenso tan pronunciado, como el ocurrido en 1974-1975, se expresará en una gran crisis para los capitales en general, y los de menor tamaño y rentabilidad en particular. Sobre este marco, ya dado, es que se mueve la dictadura para apuntalar, además de los niveles de explotación de la clase obrera y la tasa de acumulación, la centralización y concentración del capital tanto en el nivel individual como sectorial.

No obstante, estos esfuerzos de la dictadura por aumentar la rentabilidad general de los capitalistas serán vanos. El efecto distributivo comenzaría a diluirse, no sólo por la recomposición del mercado laboral, aun bajo un régimen dictatorial²⁰, sino porque los capitalistas continuaron aumentando su capital fijo en el marco de una competencia aún más exacerbada, por los bajos niveles de rentabilidad. La llegada de capital-dinero a bajas tasas de interés internacionales no haría más que aumentar esta tendencia. Ya en 1981-1982 las tasas de ganancia y acumulación así como el esfuerzo inversor, se verían mermadas, mientras que el cambio en las condiciones crediticias internacionales no ofrecería mayores posibilidades de sostener la acumulación, al dispararse las tasas de interés. La tasa de ganancia volvía a ubicarse en niveles similares a los de 1975, desencadenándose la crisis de la deuda y el fin político de la dictadura militar. Los efectos distributivos desfavorables a los trabajadores que la crisis generó permitieron que el nuevo mínimo histórico sea alcanzado recién en 1985²¹. Las recuperaciones posteriores, ya sea que nos enfoquemos en la tasa

²⁰ La participación asalariada en el PBI a precios de mercado pasó de 41,4% en 1975 a 26,6% en 1976, comenzando a crecer en 1978, hasta alcanzar el 35,4% en 1980.

²¹ Cabe mencionar la vigencia que desde 1976 tiene la distribución regresiva del ingreso, como expresión general del pago de la fuerza de trabajo por debajo de su valor, para contrarrestar la tendencia al descenso de la tasa de ganancia en un contexto histórico de baja rentabilidad.

real o en la nominal, aun habiéndose operado considerables cambios distributivos en sentido regresivo y destrucción de capital, fueron decididamente insuficientes. En 1990, 2002 y 2009 los niveles de rentabilidad volvieron a aproximarse al mínimo histórico de 1985.

La evolución histórica de los determinantes de la rentabilidad

La incidencia de los cambios en los determinantes de la tasa de ganancia, según la definición particular que aquí empleamos, nos permite una mejor aproximación al comportamiento general de la rentabilidad y de los distintos ciclos históricos.

La variación de la masa de ganancias (G), el numerador de la tasa de ganancia sobre capital fijo, surge de la suma de la variación del producto bruto (PBI) y de la participación de las ganancias en el mismo (G/Y o G/PBI).

$$TVA\ G = TVA\ PBI + TVA\ G/PBI$$

Por otra parte, la variación de la tasa de ganancia sobre capital fijo en términos constantes o reales (G/K Real), surge de restarle a la variación de G, la variación del capital fijo (K).

$$TVA\ G/K\ Real = TVA\ G - TVA\ K$$

Finalmente, la variación de la tasa de ganancia a valores corrientes o nominales (G/K), se encuentra dada por la variación de G/K Real, menos la variación de los precios relativos de la inversión (IPIBIF/IPPBI). De este modo, la evolución de la rentabilidad es explicada por la variación de los distintos determinantes o componentes.

$$TVA\ G/K = TVA\ G - TVA\ K - TVA\ IPIBIF/IPPBI$$

La regresión lineal múltiple, tomando la tasa de ganancia nominal como la variable a explicar y la masa de ganancias, el capital fijo y los precios relativos de la inversión como las variables independientes, arroja un coeficiente de R^2 ajustado igual a 0,981, siendo así la "modelización" de nuestra investigación, plenamente consistente.

Para la totalidad del período puede considerarse que es el aumento de la productividad (TVA PBI) el principal factor explicativo de la expansión de la masa de ganancias (TVA G), teniendo la distribución (TVA G/PBI) una influencia menor, y negativa, dada la pérdida de participación respecto al resto de los componentes (participación asalariada, consumo de capital fijo e impuestos netos). No obstante, cuando se toman períodos particulares, lo anterior queda matizado. Particularmente en los quinquenios 1955-1959, 1975-1979, 1985-1989 y 2000-2004, la distribución del ingreso a favor del capital fue el principal factor explicativo del crecimiento de la masa de ganancias. En todos ellos, si la

Todos los años en los que la participación del capital (de las ganancias netas) se expandió a una tasa anual mayor al 10% se concentran en el período iniciado a mitad de los setenta. En orden de magnitud, los años fueron 1976 (variación del 35,7% en la participación), 2002 (18,6%), 1988 (12,1%) y 1982 (10,2%).

Cuadro 1. Tasas de variación del producto, la distribución del ingreso, la masa de ganancias, el capital fijo, la tasa de ganancia real, los precios relativos y la tasa de ganancia nominal. Tasa de ganancia real y nominal. 1910-2011, por quinquenios.

	TVA PBI	TVA G/PBI	TVA G	TVA K	TVA G/K Real	TVA IP IBIF/PB I	TVA G/K	G/K Real	G/K
1910-1914	0,2%	-3,0%	-2,9%	5,5%	-6,7%	0,3%	-6,7%	50,7%	93,3%
1915-1919	2,3%	1,6%	3,8%	-1,5%	5,0%	3,7%	1,1%	48,5%	83,0%
1920-1924	7,3%	-0,6%	6,8%	1,9%	4,2%	-0,2%	4,5%	58,7%	95,1%
1925-1929	4,5%	-1,5%	2,8%	5,3%	-2,4%	1,2%	-3,5%	59,3%	91,8%
1930-1934	-0,4%	0,6%	0,5%	0,5%	0,0%	3,1%	-2,4%	50,8%	71,2%
1935-1939	3,3%	-1,3%	2,1%	2,4%	-0,3%	3,0%	-1,3%	55,5%	69,7%
1940-1944	3,7%	0,5%	4,2%	0,0%	4,1%	4,3%	0,9%	61,4%	58,4%
1945-1949	4,2%	-4,0%	0,1%	4,3%	-4,0%	7,7%	-9,4%	63,2%	51,4%
1950-1954	1,9%	-0,5%	1,4%	3,5%	-2,0%	-2,6%	1,4%	49,9%	39,0%
1955-1959	2,9%	4,3%	7,3%	3,9%	3,2%	-0,5%	4,0%	55,8%	44,8%
1960-1964	4,3%	-0,8%	3,3%	6,0%	-2,5%	-3,0%	0,7%	50,0%	45,9%
1965-1969	5,1%	-3,6%	1,4%	4,6%	-3,1%	0,1%	-3,1%	44,1%	41,0%
1970-1974	4,1%	-2,5%	1,4%	6,0%	-4,3%	-0,4%	-3,7%	39,3%	39,7%
1975-1979	1,9%	5,9%	7,8%	4,7%	3,0%	2,9%	2,0%	38,9%	32,1%
1980-1984	-0,2%	-2,1%	-2,5%	1,8%	-4,1%	2,4%	-6,3%	32,2%	27,9%
1985-1989	-1,2%	4,3%	2,9%	-0,1%	3,0%	-2,3%	5,3%	31,4%	27,6%
1990-1994	6,0%	-5,2%	0,6%	1,7%	-0,5%	-2,4%	2,6%	29,9%	28,9%
1995-1999	2,3%	1,2%	3,4%	4,0%	-1,0%	-0,6%	-0,3%	33,2%	34,9%
2000-2004	0,4%	4,4%	4,4%	0,7%	4,0%	3,1%	1,2%	32,2%	32,2%
2005-2009	5,0%	-3,3%	1,5%	5,0%	-4,0%	-0,8%	-3,1%	35,9%	34,0%
2010	8,2%	-4,4%	3,4%	6,6%	1,5%	-5,3%	8,2%	30,0%	30,6%
2011	5,8%	-4,1%	1,5%	8,5%	-5,1%	-4,2%	-1,9%	28,5%	31,2%
1910-2011	3,0%	-0,3%	2,6%	3,1%	-0,4%	0,8%	-0,6%	45,7%	51,7%
1910-1929	3,7%	-0,8%	2,9%	3,0%	0,4%	1,1%	-0,8%	54,3%	90,8%
1930-1945	1,9%	-0,2%	1,8%	1,0%	0,8%	4,5%	-2,2%	56,4%	65,5%
1946-1974	4,0%	-1,1%	2,8%	4,9%	-2,0%	-0,4%	-1,0%	49,9%	43,3%
1975-1989	0,2%	2,7%	2,7%	2,1%	0,6%	1,0%	0,3%	34,2%	29,2%
1990-2011	3,7%	-1,0%	2,6%	3,3%	-0,5%	-0,7%	0,5%	32,5%	32,4%

Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunel (2011) e INDEC.

distribución no hubiese tenido efecto alguno, es decir, si el cambio en la masa de ganancias hubiera sido igual a la variación del producto ($TVA\ G = TVA\ PBI$), la variación de la tasa de ganancia real habría sido negativa.

El mayor aumento del capital fijo ($TVA\ K$) respecto a la masa de ganancias ($TVA\ G$) determina para el largo plazo un descenso de la tasa de ganancia en términos reales ($TVA\ G/K\ Real$). Los cuatro quinquenios anteriormente mencionados, junto con los dos atravesados por guerras mundiales -1915-1919 y 1940-1944- y el quinquenio 1920-1924 son los que muestran mayor crecimiento de las ganancias respecto al capital fijo, virtualmente estancado en cuatro de esos siete quinquenios.

Los precios relativos de la inversión ($TVA\ IPIBIF/PBI$) profundizan la tendencia descendente de la rentabilidad nominal ($TVA\ G/K$), que cae a mayor ritmo que la rentabilidad real (-0.6% contra -0.4%)²². Desde 1950 las tasas de variación de $IPIBIF/PBI$ son mucho menores, y en el nivel general el promedio de toda la etapa, de por sí menor, se encuentra muy influenciado por valores atípicos, expresión de cuatro importantes crisis -1975-1982-1990-2002-. Es decir, existe un cambio de tendencia en los precios relativos desde la posguerra, relacionado con la sustitución de importaciones en primer lugar, y luego con la internacionalización de los procesos productivos y la creciente importación de maquinaria relativamente más barata y eficiente. No obstante, las recurrentes crisis de rentabilidad que vive el país desde 1975, expresadas en grandes y abruptas modificaciones al alza de los precios relativos, se traducen en la imposibilidad de recuperar los niveles de rentabilidad previos.

Conclusiones

A lo largo del presente trabajo hemos presentado la evolución de los niveles de rentabilidad del capital en la Argentina para el período 1910-2011. Se confirma una tendencia descendente cuya fuerza varía, según la medición sea realizada en términos reales o nominales.

Este descenso de la rentabilidad en el largo plazo se da en forma independiente de los cambios en la distribución del ingreso, siendo el aumento relativo de los gastos en capital fijo el principal factor explicativo. La presión generada por la competencia entre capitales implica también una presión creciente sobre la masa de ganancias y un crecimiento de la tasa de acumulación de capital, como tendencia de largo plazo.

²² En este apartado, conviene, en principio, matizar lo afirmado por Michelena en su estudio, respecto a una similitud del comportamiento de la tasa de ganancia en términos constantes y corrientes, a partir de lo observado en Estados Unidos. Esta similitud permitiría inferir un comportamiento similar de la tasa medida en ambos términos para la Argentina. Si bien existe un comportamiento similar durante el período cubierto por Michelena (1960-2007) para el caso argentino (ver nuestro gráfico 4), los cambios en los precios relativos tienen un papel de primera importancia en la gran crisis general de 1930 y las dos décadas siguientes. Del mismo modo, durante las crisis de los setenta y de la convertibilidad, la rentabilidad real se eleva en mayor medida, al no considerar la incidencia de los cambios en los precios relativos generados por las propias crisis.

Frente al gran descenso de los setenta, cobraron mayor vigencia varios de los mecanismos, descritos por Marx, contrarrestantes de la tendencia descendente de la tasa de ganancia: pago de la fuerza de trabajo por debajo de su valor, crecimiento del comercio exterior para la colocación de mercancías portadoras de renta diferencial y, en el caso de la importación, para abaratar el capital constante, entre otros. Es en el marco de ese gran descenso que se dan una serie de fenómenos y mecanismos conceptualizados desde las ciencias sociales, relacionados con el ataque a las condiciones de vida de la clase obrera, la consolidación de una población obrera sobrante, la redefinición del rol del Estado en la acumulación y la tributación, la expansión del capital hacia todo tipo de actividades y la creciente mercantilización de la vida social.

La tendencia descendente de la tasa de ganancia, su contrastación empírica, pone en discusión no sólo las propuestas teóricas que la han negado, sino todas las consecuencias, también políticas, que emanan de esta constatación. La transitoriedad histórica del capital, de esta forma en que el ser humano produce y reproduce su existencia, se afirma en esta misma tendencia de largo plazo para el caso argentino.

Anexo metodológico

Serie de stock de capital o capital fijo. A partir de las series de inversión en maquinaria y construcción de Tafunel (1856-1874), Ferreres (1875-2009) e INDEC (2010-2011), y de inversión en construcción reproductiva y residencial de Maia & Nicholson (2005), mediante el método de inventarios permanentes, utilizando depreciación lineal y vidas útiles de 19 años para la maquinaria y 48 años para las construcciones reproductivas²³.

²³ Cabe explicitar más claramente los criterios seguidos con el capital fijo en construcción reproductiva, considerando que las series de inversión en construcción reproductiva y residencial de Maia & Nicholson cubren el período 1900-2004. Se han construido series de *stock* para ambos tipos de construcción, teniendo la construcción residencial los mismos supuestos de vida útil y depreciación. Poco importa en este último caso si esos criterios son los adecuados, dado que la finalidad es construir una serie homogénea de *stock* en construcción total. Se obtienen así las dos series de *stock* para el año 1947, dada las vidas útiles, y siguientes. A partir de haber realizado cálculos para otros casos, hemos llegado a la conclusión de que existe una alta correlación entre, por un lado, la participación del *stock* de construcción reproductiva sobre el *stock* en construcción total, y, por el otro, el promedio para los últimos 25 años de la participación de la inversión en construcción reproductiva sobre la inversión en construcción total. La correlación de Pearson para 1948-1988 (luego de este año Maia & Nicholson imputan una participación del 40% en la inversión en construcción hasta 2004) es de 0,868, mientras que la participación del *stock* en construcción reproductiva sobre el de la construcción total promedia 30,95% mediante el método de inventarios permanentes, y la participación promedio de la inversión para los últimos 25 años promedia 30,91%. El descubrimiento de esta simple regularidad está obviamente basado sobre que el peso, dentro del *stock* calculado con el método de inventario permanentes, de los años iniciales es siempre muy menor, dado que el monto invertido en el primer año de los 48 -de por sí muy menor al de un año más reciente- aporta sólo 1/48 de su magnitud original, el segundo 2/48, y así sucesivamente. Al año 1988, las inversiones de los últimos 25 años aportaban el 86,7% del *stock* en construcción. Por eso mismo, la participación promedio de la inversión en construcción reproductiva dentro de la inversión en construcción total, tiene una alta correlación con la participación entre *stocks* y nos permite, en definitiva, expandir el cálculo de

Serie de producto bruto interno. Ferreres (1874-2009) e Índice General de Actividad (IGA) elaborado por el mismo autor para los años 2010-2011. La aplicación del IGA, que realiza también Ferreres en su serie larga para los años 2008-2009, se enmarca en una sobreestimación oficial del producto bruto interno en términos reales. Naturalmente, por esto mismo el índice de precios implícitos del producto calculado (PBI corriente / PBI constante) es mayor que el oficial para los últimos cuatro años de la serie.

Serie de participación asalariada. Graña (1935-1946) y Graña & Kennedy (1947-2006). Se extrapoló hacia atrás desde 1934, a partir de la serie de Graña y su estimación del empleo asalariado, utilizando la variación del salario real industrial y el IPC de Ferreres, y la variación del empleo de Iñigo Carrera, suponiendo constante la tasa de asalarización en 70,5% de los ocupados (nivel promedio de 1947-1956 y de 1947-2006). Para 2007-2010, Graña & Kennedy nos han aportado los datos de su serie extendida, mientras que para 2011 se ha aplicado la variación del empleo asalariado a partir de la EPH y de los salarios del INDEC, obteniendo así la masa salarial. Cabe destacar que la serie de Graña & Kennedy, para el período iniciado en 1993, es la que arroja una menor participación asalariada respecto de otras estimaciones²⁴, por lo cual los niveles de rentabilidad aquí calculados para las últimas dos décadas son los máximos posibles. Si tomamos otras series de participación asalariada, la tímida recuperación de la rentabilidad sería aún menor.

Serie de ganancias. Se restó al producto bruto interno la masa salarial que surge de los niveles de participación estimados, el consumo de capital fijo que surge de la estimación propia de la evolución del *stock* de capital reproductivo, y los impuestos netos a la producción de Lindenboim et al (2005). Como esta última serie llega hasta el año 1950 (6,4% del producto) y la participación muestra una tendencia ascendente, se le imputó hacia atrás niveles de participación descendentes. (6,4% para 1946-1949, 5,5% 1941-1945, 5% 1930-1940 y 4% 1910-1929). Para 2007-2011 se mantuvo el nivel de 2006. Las ganancias netas surgen de este modo como el residual de las tres sustracciones realizadas al producto bruto interno.

Serie de índices de precios. Se utilizaron los índices de precios implícitos del producto y de la inversión bruta fija de Iñigo Carrera (1910-1934), de Ferreres (1935-2009) y del INDEC (2010-2011). En el caso de Iñigo Carrera existen dos índices separados para maquinaria y construcciones. Se han ponderado ambos

la participación del *stock* en construcción reproductiva hasta 1924. Para 1923-1910 se ha realizado la misma operación, descendiendo, naturalmente, el número de años de la participación promedio de la inversión, permaneciendo la proporción del *stock* en construcción reproductiva en porcentajes similares a 1924. Desde 1992 en adelante se ha utilizado la serie de inversión en construcción reproductiva de CEPAL (2011:13) para continuar el cálculo del *stock* de esos años con el método de inventarios permanentes.

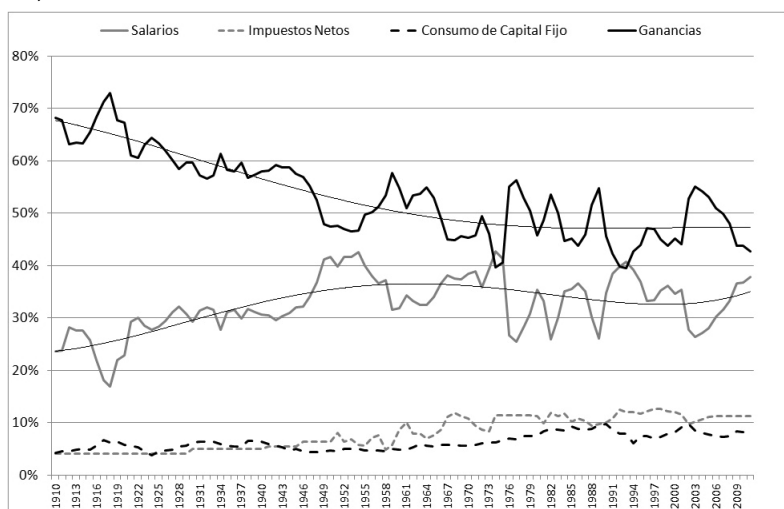
²⁴ Fernández & González (2012) e INDEC (Cuenta de Generación del Ingreso). Los cálculos utilizando estas dos series, arrojan niveles de rentabilidad apenas superiores a los de 2002 a lo largo de la primera década del siglo. Difícilmente pudiera explicarse el crecimiento de la inversión y del empleo con esos niveles de rentabilidad, y en un contexto de precios internacionales favorable para la Argentina. Por lo que, más allá de las metodologías propias de las tres series, en términos del propio ciclo económico y su relación con la rentabilidad, es la serie de Graña & Kennedy la que más se ajusta al contexto histórico.

índices, obteniéndose un índice unitario cuyas variaciones se empalmaron con la serie de Ferreres. Para el caso del índice de precios del producto, desde 2008 en adelante el índice surge de dividir el PBI en términos corrientes calculado por el INDEC por el PBI en términos constantes calculado por Ferreres.

Anexo I. Participación en el producto bruto a precios de mercado de las ganancias netas, la masa salarial, el consumo de capital fijo y los impuestos netos (1910-2011)

Dada la inserción de la Argentina en el mercado mundial mediante la producción de mercancías portadoras de renta de la tierra, los elevados niveles de rentabilidad derivados de la alta productividad de estas actividades, en conjunción con una clase obrera en formación, la participación de las ganancias muestra los más altos niveles al inicio de la serie. Al mismo tiempo, la participación asalariada cae a su mínimo histórico durante la Primera Guerra Mundial, contexto en el cual a los bajos niveles de participación asalariada se agregaron descensos anuales promedio del 6,1% (1914-1917) en el empleo asalariado y del 11,3% (1915-1918) en el salario real. Finalizada la guerra, la participación asalariada mantuvo una tendencia ascendente, para luego permanecer relativamente estable durante la década de los treinta hasta la posguerra y el peronismo. El desenvolvimiento posterior de la distribución ha sido tratado por otros autores, como Graña & Kennedy (2008).

Gráfico 6. Participación en el producto bruto (a pm) de las ganancias netas, la masa salarial, el consumo de capital fijo y los impuestos netos (1910-2011).



Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunell (2011) e INDEC.

Anexo II. La evolución comparada de la tasa de ganancia estimada en el presente trabajo y en *La Formación Económica de la Sociedad Argentina*, de Juan Iñigo Carrera²⁵

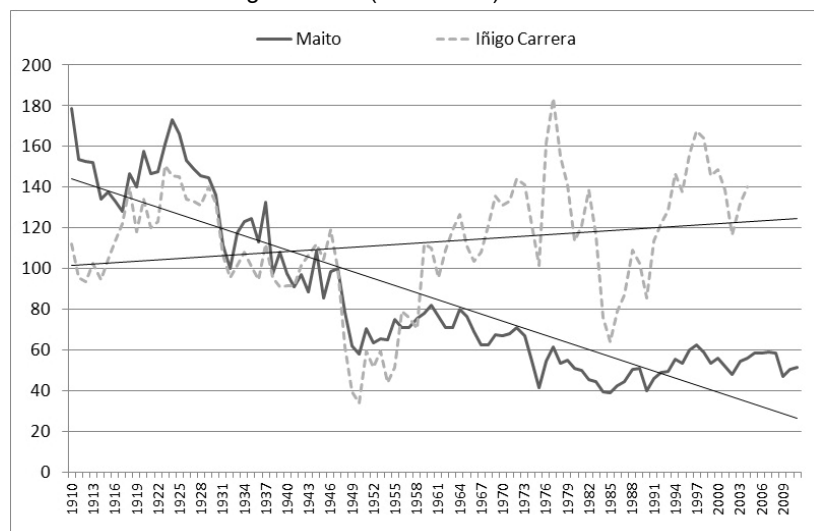
Como puede apreciarse en el **gráfico 7**, la evolución de la rentabilidad en ambos estudios presenta marcadas diferencias para la segunda parte del siglo XX. En tanto que la nuestra se basa en el cálculo de la tasa de ganancia sobre capital fijo, la de Iñigo Carrera busca sintetizar la totalidad del proceso de valorización, incluyendo el capital circulante y la velocidad de rotación en el denominador. La velocidad de rotación del capital es estimada por Iñigo Carrera para cierto año y se la supone constante a lo largo de su estudio. Es decir, la incidencia de la velocidad de rotación en la divergencia no puede ser tan grande, sobre todo cuando la misma es lo suficientemente elevada como para suponer un comportamiento bastante emparentado a la tasa de ganancia sobre capital fijo, dado el nivel relativamente menor de gastos en capital circulante²⁶. El trabajo de Iñigo, por otra parte, no considera la inversión pública en construcción reproductiva, lo que, considerando la importancia creciente que tiene ésta desde el peronismo, incluyendo aquella motorizada por empresas públicas, puede estar subestimando el capital fijo de dicho período. Al mismo tiempo, esto introduce un interrogante sobre los cálculos realizados por el autor una vez que dicho capital fijo fue privatizado en los noventa.

A modo de prueba, se han deflactado, tal como se hizo para 1910-1934, nuestras series de capital en maquinaria y en construcciones reproductivas por los correspondientes índices de precios de Iñigo Carrera, para los años 1935-1969. Lo mismo se hizo con nuestra serie de ganancias netas y el índice de precios del producto bruto del mencionado autor. El movimiento de la tasa de ganancia fue muy similar al de nuestros cálculos, reforzándose la idea de que el principal

²⁵ Respecto de la estimación de Manzanelli, que utiliza la serie de *stock* de capital del INDEC y otra metodología en general, la misma muestra una tasa de ganancia, en términos reales o constantes, que promedió para 1993-2001 un 24,8%, mientras que en 2003-2010 la misma se ubicó en el orden del 37,2%. En el presente trabajo las mismas estimaciones, si bien reflejan, también, una menor rentabilidad en la convertibilidad respecto de la posconvertibilidad, arrojan una diferencia mucho menor: 31,9% y 35,2%, respectivamente. El trabajo de Michelena, por otra parte, se basa sobre una diferenciación de sectores productivos y no productivos (que generan plusvalía y que la consumen), apuntando a una caracterización más estructural de la tasa de ganancia. Independientemente de los inconvenientes metodológicos y teóricos que dicho tratamiento implica, consideramos que nuestra estimación se ocupa de la rentabilidad en un nivel más concreto y da cuenta en forma más acabada del contexto económico e histórico en el que se desenvuelven los capitalistas y sus decisiones. El cálculo que aquí realizamos se remite a la tasa de ganancia sobre capital fijo de todos los capitalistas, independientemente de que su actividad genere o consuma plusvalía. Nuestra estimación y la de Michelena se mantienen por carriles similares hasta inicios de la década de los noventa. A partir de allí, la tasa de ganancia estimada por Michelena presenta una recuperación que la ubicó en los niveles más altos de toda su serie (1960-2007).

²⁶ Cálculos propios para el caso chileno en 1960-2009, no arrojan diferencias sustanciales entre el comportamiento de la tasa de ganancia sobre capital fijo y la tasa de ganancia sobre capital fijo y circulante, presentando esas evoluciones similares, obviamente, distintos niveles concretos de rentabilidad. Uno de los motivos de lo anteriormente señalado se relaciona con que, durante las crisis, los descensos de los salarios y el empleo son, por otra parte, compensados con descensos en la velocidad de rotación producto de la propia crisis, y viceversa.

Gráfico 7. Tasa de ganancia sobre capital fijo (1910-2011) y sobre capital total adelantado de Iñigo Carrera (1910-2004). 1947=100



Fuente: elaboración propia sobre Lindenboim et al (2005), Maia & Nicholson (2005), Graña (2007), Iñigo Carrera (2007), Graña & Kennedy (2008), Ferreres (2010), CEPAL (2011), Tafunel (2011) e INDEC. Los cálculos de Iñigo Carrera se encuentran en las páginas 226-231 de *La Formación Económica de la Sociedad Argentina*.

motivo de esta divergencia sea el cálculo del *stock*. Las diferencias en las estimaciones de la distribución y la masa de ganancias de la posguerra difícilmente puedan ser tan decisivas.

Finalmente, cabe mencionar que nuestra estimación presenta importantes coincidencias con las realizadas para otros países, incluso con aquellas que han incluido el capital circulante en su cómputo. Más importante aún, no se aprecia en el cálculo de Iñigo Carrera una tendencia descendente de la tasa de ganancia con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial, cuando en la generalidad de los casos el período de posguerra se caracteriza por presentar dicha tendencia, y un particular descenso de la rentabilidad en la década de los setenta, que en el cálculo de Iñigo Carrera tampoco parece observarse. En rigor, el ascenso de la tasa de ganancia desde 1950 es tal que, para prácticamente un siglo de historia, la tendencia lineal de la serie de Iñigo termina siendo ascendente.

Bibliografía

CEPAL (2011) Perfil reciente de la inversión y el crecimiento y desafíos futuros de inversión de la economía argentina, disponible en <http://www.cepal.org/argentina/noticias/paginas/0/25650/Infoagencia2010.pdf>.

- Dachevsky, Germán y Kornbliht, Juan (2011) Aproximación a los problemas metodológicos de la medición de la tasa de ganancia y la renta de la tierra petrolera, Documento de Jóvenes Investigadores 27, Instituto Gino Germani-UBA, Argentina.
- Duménil, Gerard y Levy, Dominique (2002) The profit rate. Where and how much did it fall. USA 1948-2000, disponible en <http://www.jourdan.ens.fr/levy/>.
- Duménil, Gerard y Levy, Dominique (2005) From prosperity to neoliberalism. Europe before and after the structural crisis of the 1970's, disponible en <http://www.jourdan.ens.fr/levy/>.
- Edvinsson, Rodney (2010) A tendency for the rate of profit to fall? From primitive to flexible accumulation in Sweden 1800-2000, *Review of Radical Political Economics* Vol.42 4, SAGE Publications, Estados Unidos.
- Fernández, Ana y González, Mariana (2012) La desigualdad en los ingresos laborales. Su evolución en la posconvertibilidad. Revista *Apuntes para el Cambio* 3, Argentina.
- Ferreres, Orlando (2010) *Dos siglos de economía argentina 1810-2010*, Editorial Ateneo & Fundación Norte y Sur, Argentina.
- Graña, Juan (2006) Distribución funcional del ingreso en Argentina 1935-2005, DT 8 CEPED-FCE-UBA, Argentina.
- Graña, Juan y Kennedy, Damián (2008) Salario real, costo laboral y productividad. Argentina 1947-2006, DT 12 CEPED-FCE-UBA, Argentina.
- Guerriero, Marta (2012) The labour share of income around the world. Evidence from a panel dataset, Development Economics and Public Policy Working Papers (WP32/2012), University of Manchester, Inglaterra.
- Fernández, Ana y Mariana González (2012) La desigualdad en los ingresos laborales. Su evolución en la posconvertibilidad, Revista *Apuntes para el Cambio* 3, Argentina.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) – www.indec.gov.ar
- Iñigo Carrera, Juan (1999) *La acumulación de capital en Argentina*, CICP, Argentina.
- Iñigo Carrera, Juan (2007) *La formación económica de la sociedad argentina*, Imago Mundi, Buenos Aires.
- Lindenboim, Javier et al (2005) Distribución funcional del ingreso en Argentina. Ayer y hoy, DT 4 CEPED-FCE-UBA, Argentina.
- Maia, José Luis y Nicholson, Pablo (2005) El stock de K y la productividad total de los factores en la Argentina, Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas, Ministerio de Economía, Argentina.
- Maito, Esteban (2012) La tasa de ganancia en Chile 1964-1984, mimeo.
- Maito, Esteban (2013) La tasa de ganancia en Chile 1986-2009, Revista *Razón y Revolución* 24, Ediciones RyR, Argentina.
- Manzanelli, Pablo (2012) La tasa de ganancia durante la posconvertibilidad. Un balance preliminar, Revista *Apuntes para el Cambio* 3, Argentina.
- Mariña Flores, Abelardo y Moseley, Fred (2001) La tasa general de ganancia y sus determinantes en México 1950-1999, Revista *Economía, Teoría y Práctica* 15, México.
- Marquetti, Adalmir et al. (2010) The profit rate in Brazil 1953-2003, *Review of Radical Political Economics* Vol.42 4, SAGE Publications, Estados Unidos.
- Marx, Karl (1968a) *El Capital*. Tomo I, FCE, México.
- Marx, Karl (1968b) *El Capital*. Tomo II, FCE, México.
- Marx, Karl (1968c) *El Capital*. Tomo III, FCE, México.

- Mateo Tomé, Juan (2006) Crisis de rentabilidad, acumulación de capital y distribución de la renta de la economía en México, ponencia presentada en *Encuentro de Latinoamericanistas Españoles: Viejas y Nuevas Alianzas entre América latina y España*, España.
- Michelena, Gabriel (2010) La evolución de la tasa de ganancia en la Argentina (1960-2007). Caída y recuperación, **Realidad Económica** 248, Argentina.
- Nattras, Nicoli (1989) Post-war profitability in South Africa, *Transformation* 9, Sudáfrica.
- Reati, Angelo (1986) The rate of profit and the organic composition of capital in the post 1945 long wave. The case of British manufacturing industry from 1959 to 1981, *Fernand Braudel Center Review* Vol.9 4, Estados Unidos.
- Reati, Angelo (1989) The rate of profit and the organic composition of capital in the post 1945 long wave. The case of French manufacturing industry from 1959 to 1981, *International Journal of Political Economy* Vol.19 1, Estados Unidos.
- Sanz Cerbino, Gonzalo (2010) El huevo de la serpiente. La Asamblea Permanente de Entidades Gremiales Empresarias y el golpe de Estado de 1976, **Realidad Económica** 251, Argentina.
- Shaikh, Anwar (2006) *Valor, acumulación y crisis*, Ediciones RyR, Argentina.
- Tafunell, Xavier (2011) Un siglo de formación de capital en América Latina 1856-1950. Ensayo de cuantificación general, *X Congreso Internacional de la AEHE*, España.