

RESEÑA DE LIBROS

Fondamenti di Macroeconomia. Elementi di Base de Antonella Stirati¹

Alejandro FIORITO²



1 Sugerencia de citación: Fiorito, A. (2026) Reseña sobre *Fondamenti di Macroeconomia. Elementi di Base* de Antonella Stirati, Revista de Economía Política y Desarrollo, Vol.2 – Nro. 2, pp 89-98.

2 Profesor ordinario de la Universidad Nacional de Moreno. Magister y Licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Doctorando en Economía Política de la Universidad Nacional de San Martín. Ha publicado en numerosas revistas de prestigio nacional e internacional. Mail: afiorito@unm.edu.ar.

El reciente libro de Antonella Stirati³, *Fondamenti di Macroeconomia. Elementi di Base*, de Editorial Giappichelli, procura llenar un vacío en la enseñanza universitaria de la macroeconomía, la cual suele estar dominada por el enfoque convencional, en general, y por la síntesis neoclásico-keynesiana, en particular. A casi 90 años de las contribuciones fundamentales de John Maynard Keynes y Michael Kalecki al principio de la demanda efectiva⁴, numerosos manuales de macroeconomía utilizados en la formación de economistas aún pasan por alto su papel como determinante central de la producción y siguen tratando la distribución del ingreso como un simple fenómeno de mercado, resultado de la interacción de curvas de oferta y la demanda de factores.

Esta reseña analiza la estructura y tesis centrales del libro, destacando su valor pedagógico y su capacidad para sintetizar las grandes controversias de la disciplina desde una perspectiva de Economía Política. El texto teje una narrativa coherente sobre la dialéctica entre las visiones que caracterizan a la economía capitalista como sistema autorregulado con tendencia al pleno empleo de factores y aquellas que subrayan la necesidad de la intervención estatal para la consecución de la plena ocupación.

El primer capítulo Stirati (2024) se dedica a desentrañar con precisión las principales magnitudes macroeconómicas, partiendo de una distinción fundamental que suele ser fuente de confusión para los neófitos: la diferencia entre Producción Bruta Vendible (PBV), Producto Interno Neto (PIN) y Producto Interno Bruto (PIB).

El texto expone con claridad el problema de la doble contabilización en la Producción Bruta (PBV), lo que la convierte en un indicador poco fiable del valor económico real. La autora resuelve esta limitación introduciendo el Producto Interno Neto (PIN), que refleja el verdadero “valor agregado” al deducir el consumo de capital.

No obstante, aquí surge una lección fundamental: el pragmatismo suele imponerse al rigor teórico en política económica. Aunque el PIN es conceptualmente más preciso, la dificultad práctica de calcular la depreciación del capital de forma uniforme ha consolidado al PIB como el indicador de referencia global. Esta elección revela tempranamente cómo las limitaciones prácticas determinan las herramientas de análisis más utilizadas en economía.

La exposición de las identidades fundamentales en una economía cerrada y sin gobierno es impecable. La ecuación $PIB \equiv C + I \equiv C + S$, que deriva en la identidad contable $S \equiv I$, es presentada como el punto de partida obligatorio. Pero el texto no se detiene en la mera contabilidad; avanza hacia una distinción conceptual de profundo calado económico: la diferencia entre inversión ex-ante (planeada) e ex-post (realizada). Esta diferenciación es el germen de toda la teoría de las fluctuaciones económicas. Al establecer que la igualdad $S = I$ es siempre cierta ex-post por construcción contable (incluyendo la variación no deseada de existencias), pero no necesariamente ex-ante, el texto prepara el terreno para entender por qué la economía puede alejarse del equilibrio. La variación de inventarios no planeada se erige así como el mecanismo de ajuste que señala a las empresas la necesidad de expandir o contraer la producción.

Finalmente, el capítulo sienta las bases para el análisis dinámico al diferenciar entre magnitudes de flujo y stock, (principal confusión de la economía como diría Kalecki) y entre valores nominales y reales, intro-

3 Antonella Stirati es ordinaria de la Università di Roma Tre. Su línea de investigación se centra en la teoría del ingreso y la ocupación, de la distribución del ingreso, la inflación, el progreso técnico y el mercado de trabajo, en general. Es autora de numerosas contribuciones destacadas en estas temáticas, tanto en calidad de autora (Stirati, 1992; 1995; 2001; 2016; 2018) como coautora (Cesaratto, Serrano, Stirati, 2003; Levrero & Stirati 2006; Girardi, Paternasi Meloni & Stirati 2022).

4 Ver Keynes (1936[1973]) y Kalecki (1977).

duciendo el deflactor del PIB como el indicador de precios más amplio.

El segundo capítulo realiza una transición magistral de la estática contable a la dinámica económica, centrándose en el concepto de Demanda Agregada y en la evolución histórica del pensamiento respecto al ahorro y la inversión. Aquí, el libro deja de ser un manual de definiciones para convertirse en una historia de las ideas económicas.

La condición de equilibrio macroeconómico ' $Z = PIB$ ' (donde Z es la demanda agregada planeada) se presenta como un estado que no está garantizado, a diferencia de su versión contable. La metáfora del circuito ingreso-gasto es utilizada con eficacia para visualizar cómo el ahorro (S) representa una "fuga" o "salida" del flujo circular, mientras que la inversión (I) actúa como una "inyección". El equilibrio, por tanto, depende de que estas dos fuerzas se compensen.

El recorrido por las escuelas de pensamiento es conciso pero iluminador. La visión Clásica, con su fe en que el ahorro se transforma automáticamente en inversión y su adhesión a la Ley de Say ("la oferta crea su propia demanda"), es presentada como la ortodoxia inicial. La crítica de Marx, quien identificó la posibilidad de crisis de sobreproducción al destacar que ahorradores e inversionistas son agentes distintos con motivaciones no necesariamente coordinadas, representa la primera gran fractura en este paradigma. En los '60 y '70, contribuciones como Sraffa (1960), Pasinetti (1969) y Garegnani (1970) destacaron que no es posible demostrar la existencia de una relación inversa entre el salario y la demanda de trabajo, ni entre la tasa de interés y la demanda de capital/inversión, incluso manteniéndose dentro de las hipótesis de la teoría convencional. Esta crítica se dirigió a la coherencia lógica de la teoría tradicional, demostrando que los mecanismos de sustitución entre factores no siempre operaban en la dirección necesaria para la derivación de una relación inversa entre remuneración factorial y cantidad demandada de factores.

La teoría Neoclásica, sin embargo, no se conforma con la fe clásica; y construye un mecanismo de ajuste elegante y formal: el mercado de fondos prestables. En este modelo, la tasa de interés actúa como el precio que equilibra el ahorro (oferta de fondos) y la inversión (demanda de fondos). Si ' $S > I$ ', la tasa de interés cae, estimulando la inversión y desincentivando el ahorro hasta restaurar el equilibrio. Esta visión, que ensalza la "parsimonia" como virtud y confía en la flexibilidad de precios y salarios para asegurar el pleno empleo, es el blanco de la revolución Keynesiana.

El capítulo concluye introduciendo la crítica keynesiana en el contexto de la Gran Depresión: la insuficiencia de la demanda agregada como causa del desempleo masivo y la puesta en duda de los mecanismos de ajuste automático. Este planteamiento sirve como creador de un efectivo suspenso intelectual que conduce directamente al siguiente capítulo.

Con una admirable claridad pedagógica, el tercer capítulo desarrolla el corazón del modelo keynesiano sin gobierno ni comercio exterior. Su argumento se construye de manera escalonada, partiendo de dos premisas clave: la existencia de desempleo de recursos y el carácter exógeno de la inversión, determinada por los animal spirits.

La función de consumo $C = C_0 + cY$ es la piedra angular. La distinción entre consumo autónomo (C_0) y propensión marginal a consumir (c) es fundamental. Al establecer que $0 < c < 1$, el modelo keynesiano introduce de inmediato un comportamiento no proporcional: el consumo aumenta con el ingreso, pero en una proporción menor. De aquí se deriva algebraicamente el nivel de ingreso de equilibrio $Y^* = (C_0 + I_0) / (1 - c)$, y con él, la joya de la corona keynesiana: el multiplicador.

Aquí se explica con claridad por qué el multiplicador $1 / (1 - c)$ es mayor que 1. El proceso de rondas sucesivas de gasto—donde un aumento inicial de la demanda genera ingreso, que a su vez genera nuevo consumo, y así sucesivamente—es el mecanismo que amplifica los shocks de demanda y explica la volatilidad de los ciclos económicos. Esta es una contribución analítica monumental: pequeños cambios en la inversión autónoma o en el consumo autónomo pueden provocar grandes fluctuaciones en el producto y el empleo.

La reformulación de la condición de equilibrio en términos de ahorro e inversión ($S = I$) lleva a una de las conclusiones más radicales del keynesianismo: es la inversión la que determina el ahorro, y no al revés. Al ser el ahorro una función pasiva del ingreso ($S = -C_0 + sY$), es el nivel de ingreso el que se ajusta para que el ahorro resultante iguale a la inversión planeada. Esto invierte por completo la lógica neoclásica y conduce a la famosa paradoja de la parsimonia: un intento colectivo de ahorrar más (aumentar s) no se traduce en un mayor ahorro agregado, sino en una contracción del ingreso que deja el ahorro total inalterado (igual a la inversión dada). La virtud privada se convierte en un vicio público.

Las implicaciones de política son profundas: el equilibrio no garantiza el pleno empleo, y no hay fuerzas automáticas que conduzcan a él. La demanda agregada es el motor, y si falla, el Estado debe estar listo para actuar. Los capítulos cuarto y quinto expanden el modelo keynesiano básico de forma sucesiva, primero incorporando el sector público y luego la apertura al comercio internacional. Esta estructura permite apreciar cómo se complejiza el análisis y cómo surgen nuevas restricciones a la política económica.

La introducción del Estado añade las herramientas de la política fiscal: el gasto público (G), los impuestos (TA) y las transferencias (TR). Entonces, se explica correctamente cómo el ingreso disponible ($YD = Y - TA + TR$) se convierte en la base para la función de consumo. La derivación de los multiplicadores fiscales es uno de los ejercicios más valiosos de esta sección.

La diferencia entre el multiplicador del gasto público [$1 / (1 - c)$] y el de los impuestos [$-c / (1 - c)$] es crucial. El primero es más potente porque es una inyección directa y íntegra de demanda. El segundo es indirecto, ya que una reducción de impuestos solo afecta a la demanda a través de la propensión marginal a consumir del ingreso adicional disponible. Este análisis sutil permite un debate más informado sobre las distintas estrategias de estímulo fiscal.

El Teorema de Haavelmo (o del presupuesto equilibrado) es presentado como un hallazgo contraintuitivo: un aumento del gasto financiado íntegramente con impuestos ($\Delta G = \Delta TA$) no es neutral, sino que tiene un efecto expansivo neto ($\Delta Y = \Delta G$). Esto refuerza la idea de que la política fiscal es una herramienta poderosa.

La introducción de impuestos proporcionales ($TA = T_0 + tY$) lleva al concepto de estabilizadores automáticos. El texto explica cómo un sistema fiscal progresivo (o proporcional) suaviza el ciclo económico: en una recesión, los impuestos caen más que el ingreso, sosteniendo la renta disponible; en una expansión, el efecto es el contrario. Esto reduce la volatilidad inherente al modelo keynesiano simple y representa una importante contribución de la política fiscal pasiva.

Al abrir la economía, el modelo incorpora las exportaciones (X , consideradas exógenas) y las importaciones (Q , que dependen del ingreso nacional: $Q = Q_0 + qY$). El saldo comercial ($X - Q$) se convierte en un nuevo componente de la demanda agregada. La derivación del multiplicador en una economía abierta, $1 / (1 - c + q)$, es fundamental. La propensión marginal a importar (q) actúa como una “filtración” adicional, similar al ahorro, reduciendo el valor del multiplicador. Un shock de demanda tiene un impacto menor en una economía abierta que en una cerrada, porque parte del estímulo “se fuga” hacia las importaciones.

Stirati (2024) presenta el concepto de “vínculo externo”: la situación en la que un nivel de ingreso de pleno empleo podría generar un déficit comercial insostenible y la necesidad de financiamiento en moneda extranjera. Este escenario representa una restricción potente y real para muchas economías en desarrollo, ya que limita severamente la capacidad de los gobiernos para implementar políticas fiscales expansivas por los riesgos de insolvencia posibles.

Los capítulos sexto y séptimo trasladan el análisis a los mercados monetarios y financieros. La explicación sobre la creación de dinero, distinguiendo entre Base Monetaria (BM) y Masa Monetaria (M), es clara. La demanda de dinero se desglosa en motivos de transacciones, precaución y especulación, siendo este último el que introduce la sensibilidad a la tasa de interés. El equilibrio en el mercado monetario determina la tasa de interés.

En el ámbito internacional, el libro vincula la tasa de interés con la Balanza de Pagos (BP). Los diferenciales de tasas afectan los flujos de capital, y un superávit/déficit en la BP presiona hacia la apreciación/depreciación de la moneda. Este eslabón conecta la política monetaria doméstica con el tipo de cambio, preparando el escenario para el modelo Mundell-Fleming.

El capítulo octavo examina el que probablemente sea el eslabón más frágil de la política monetaria: la sensibilidad de la inversión productiva a la tasa de interés. Comienza exponiendo la teoría convencional, que se basa en comparar la rentabilidad de los proyectos (r) con el costo de financiación (i). Según esta lógica, se establece una relación inversa: al bajar el tipo de interés, debería aumentar la inversión, constituyendo así el canal clave para que una política monetaria expansiva estimule la economía real.

La relación entre tasa de interés e inversión representa una línea divisoria fundamental en macroeconomía. Mientras la teoría convencional postula un vínculo inverso sistemático, las críticas teóricas y la evidencia empírica cuestionan su validez universal.

La inversión privada, componente esencial de la demanda agregada, es fundamental para un crecimiento económico sostenido. Las decisiones de expansión de la capacidad productiva no solo tienen un impacto coyuntural, sino que sientan las bases para la prosperidad futura. Stirati (2024) analiza críticamente la relación teórica entre dichas decisiones y la tasa de interés, principal herramienta de la política macroeconómica.

Desde una perspectiva macroeconómica, la inversión se refiere específicamente a la adquisición de bienes de capital para la producción futura, con especial énfasis en el capital fijo. Para entender cómo la tasa de interés influye en el volumen agregado de inversión, es necesario partir de la evaluación microeconómica de proyectos. Dicha evaluación se sustenta en dos herramientas:

1. El cálculo del valor presente de los flujos de caja futuros, descontados a la tasa de interés de mercado.
2. El cálculo de la Tasa Interna de Retorno (TIR o ' r '), que representa la rentabilidad propia del proyecto.

El criterio de decisión exige que la TIR sea al menos igual a la tasa de interés ($r \geq i$), ya que esta última constituye el costo de oportunidad del capital. Según la perspectiva convencional, este principio individual es presentado como la base para comprender el comportamiento de la inversión a nivel agregado.

La teoría macroeconómica tradicional agrega las decisiones individuales de inversión mediante la curva de eficiencia marginal del capital, que postula una relación inversa entre la inversión total y la tasa de interés. Esta derivación se basa en dos supuestos:

1. Es posible ordenar todos los proyectos de inversión potenciales según su Tasa Interna de Retorno (r) de forma decreciente
2. Al disminuir la tasa de interés de mercado (i), más proyectos cumplen el criterio $r \geq i$

Así, con tasas altas solo se ejecutan los proyectos más rentables, mientras que tasas más bajas permiten realizar más proyectos, aumentando el volumen total de inversión. Este mecanismo constituye la base de la función de inversión decreciente que sustenta muchos modelos macroeconómicos.

A pesar de su elegancia y su papel central en la teoría económica, la relación inversa sistemática entre la tasa de interés y la inversión ha sido objeto de importantes críticas (Ackley, 1978; Petri, 2004). La evidencia teórica y empírica a menudo cuestiona la validez universal de este mecanismo, sugiriendo que la realidad del comportamiento inversor es considerablemente más compleja.

El noveno capítulo aborda el Modelo IS-LM para una Economía Cerrada, pieza angular de la denominada “síntesis neoclásica”. Desarrollado por John Hicks (1937) y posteriormente por Franco Modigliani (1944), este marco analiza la interdependencia entre el mercado monetario, la tasa de interés y el sector real (producción, demanda agregada y empleo). Su núcleo teórico reside en la relación inversa entre la tasa de interés y la inversión privada. Aunque integra elementos keynesianos clave —como la determinación del ingreso vía multiplicador y la fijación de la tasa de interés en el mercado de dinero—, el modelo conduce a una conclusión propia de la teoría prekeynesiana: en un sistema de precios plenamente flexibles, la economía tiende automáticamente hacia el pleno empleo.

La curva IS (Inversión-Ahorro) constituye la primera macro-relación y representa los valores del ingreso de equilibrio macroeconómico para los cuales la demanda agregada es igual a la producción agregada, en correspondencia con diferentes valores de la tasa de interés. A diferencia del modelo keynesiano simplificado, en el modelo IS-LM se introduce la hipótesis de que la inversión es una función decreciente de la tasa de interés. La pendiente de la curva IS depende inversamente tanto de la sensibilidad de la inversión a la tasa de interés (el parámetro b) como del valor del multiplicador keynesiano. Un aumento en los componentes autónomos del gasto, como el consumo autónomo o la inversión autónoma, provoca un desplazamiento de la curva IS hacia la derecha. Cuando se incluye el sector público, las políticas fiscales expansivas (como un aumento del gasto público G o una reducción de impuestos) también desplazan la IS hacia la derecha, mientras que la existencia de impuestos proporcionales al ingreso reduce el tamaño del multiplicador, haciendo que la IS sea más pronunciada.

La segunda relación clave es la curva LM (Liquidez-Dinero), que representa las combinaciones de ingreso (Y) y tasa de interés (i) para las cuales el mercado monetario está en equilibrio. El equilibrio en el mercado monetario se logra cuando la demanda de dinero (M_d) es igual a la oferta de dinero (M), donde la demanda de dinero incluye un componente de transacción que depende del PIB nominal y un componente de reserva de valor o especulativo que depende inversamente de la tasa de interés. Un aumento en el ingreso real, que incrementa la demanda de dinero transaccional, debe ser compensado por un aumento en la tasa de interés para restablecer el equilibrio, un proceso que se da a través de la venta de títulos y la caída de su precio. La curva LM se desplaza hacia abajo y a la derecha si aumenta la oferta de dinero o disminuye el nivel general de precios. Existen casos especiales donde la LM es horizontal: la trampa de liquidez, que ocurre cuando el tipo de interés es muy bajo y la demanda de dinero se vuelve ilimitada debido a expectativas generalizadas de un aumento futuro del tipo de interés, y el caso más contemporáneo, donde el Banco Central fija el tipo de interés como objetivo (política monetaria “acomodaticia”), haciendo que la cantidad de dinero sea endógena.

El punto de intersección de la IS y la LM es el único punto en el que se logra el equilibrio simultáneo en el mercado de bienes y el mercado monetario/financiero. El sistema tiende a converger hacia este punto gracias a los ajustes de la tasa de interés ante desequilibrios monetarios y los ajustes de la producción ante desequilibrios en el mercado de bienes. Respecto a la política económica, una política fiscal expansiva en el modelo estándar desplaza la IS a la derecha, aumentando tanto el ingreso como la tasa de interés. Este aumento en la tasa de interés reduce la inversión privada, un fenómeno conocido como el efecto desplazamiento (*crowding out*), que mitiga el efecto expansivo original del gasto fiscal. Por otro lado, la política monetaria expansiva desplaza la LM hacia abajo y a la derecha, reduciendo el tipo de interés e impulsando el ingreso a través de un aumento de la inversión. En la trampa de liquidez, la política monetaria es ineficaz, mientras que la fiscal es máxima debido a la ausencia del efecto desplazamiento. Las conclusiones finales del modelo IS-LM estándar sugieren que la política monetaria puede ser capaz de mantener el pleno empleo, minimizando el papel de la política fiscal.

El décimo capítulo integra todos los elementos en el modelo IS-LM-BB anteriores en el modelo también conocido como modelo Mundell-Fleming. Este modelo permite analizar la efectividad de la política fiscal y monetaria bajo dos regímenes extremos de tipo de cambio: fijos y flexibles. La construcción de las curvas IS (equilibrio en el mercado de bienes, ahora con componentes externos), LM (equilibrio en el mercado monetario) y BB (equilibrio en la balanza de pagos) se explica de manera concisa. La pendiente positiva de la curva BB es clave: un mayor ingreso (que empeora la balanza comercial) debe ser compensado con una tasa de interés más alta (que atrae capitales y mejora la cuenta financiera) para mantener el equilibrio externo.

Las conclusiones de política del modelo son contundentes y representan uno de sus mayores aportes:

- Con Tipos de Cambio Fijos: La política fiscal es muy eficaz, mientras que la política monetaria es ineficaz. Una expansión fiscal atrae capitales, y el Banco Central debe intervenir comprando divisas para evitar la apreciación, lo que expande automáticamente la oferta monetaria. Una expansión monetaria, en cambio, provoca una salida de capitales que fuerza al Banco Central a vender divisas y contraer la base monetaria, anulando el estímulo inicial.
- Con Tipos de Cambio Flexibles: La política monetaria es muy eficaz, mientras que la política fiscal es severamente limitada. Una expansión monetaria debilita la moneda, lo que estimula las exportaciones netas y potencia el efecto expansivo. Una expansión fiscal, al atraer capitales y apreciar la moneda, genera un *crowding out* o desplazamiento externo que anula gran parte de su impacto sobre el producto.

Este marco analítico es indispensable para entender las disyuntivas de política en economías integradas globalmente y explica por qué países con diferentes regímenes cambiarios responden de manera distinta a los mismos estímulos.

El décimo primer capítulo da el paso final al relajar el supuesto keynesiano de precios fijos, introduciendo el modelo de Oferta y Demanda Agregada (DA-OA). Este modelo permite analizar la interacción entre la demanda, los costos de producción y el nivel general de precios.

La curva de Demanda Agregada de Equilibrio (DAE o DA) se deriva directamente del modelo IS-LM. Su pendiente negativa se explica por el efecto de los precios sobre la oferta monetaria real (M/P): un precio (P) más bajo aumenta M/P , desplaza la LM a la derecha, reduce la tasa de interés y estimula la inversión y el producto.

Stirati (2024) no elude las críticas keynesianas al mecanismo de ajuste automático vía precios. La idea de que una deflación puede ser desestabilizadora—al aumentar la carga real de la deuda y posponer el

gasto por expectativas de precios aún más bajos (expectativas deflacionarias) —es un correctivo vital al optimismo neoclásico. Asimismo, la rigidez salarial a la baja es presentada no como un fallo del mercado, sino como un posible factor de estabilidad que evita espirales deflacionarias destructivas. La crítica sobre la posible insensibilidad de la inversión a la tasa de interés, que haría la curva DA vertical, es también mencionada, socavando aún más el mecanismo de ajuste.

La curva de Oferta Agregada (OA) se construye a partir de los costos de producción, con una pendiente positiva que refleja la idea de productividad marginal decreciente del trabajo. El equilibrio a largo plazo del modelo se sitúa en la intersección de DA y OA, con un producto Y que se supone tiende al nivel de pleno empleo Y_{po} . El mecanismo descrito es puramente neoclásico: si $Y < Y_{po}$, el desempleo presiona los salarios a la baja, lo que reduce costos y precios, desplaza la OA hacia abajo y, a través del mecanismo de la DA, expande la economía hasta Y_{po} .

Stirati concluye este capítulo con las implicaciones de política estándar: las políticas expansivas son efectivas para aumentar el producto cuando hay desempleo, pero solo generan inflación en el pleno empleo, con un crowding out completo de la inversión en el caso de la política fiscal.

En el décimo segundo capítulo, la autora analiza la inflación como un aumento continuo del nivel general de precios y distingue dos grandes enfoques explicativos. Por un lado, la inflación por costos surge de aumentos en los salarios nominales o en los precios de las importaciones —como la energía— que, al ser trasladados a los precios por las empresas para sostener sus márgenes, pueden desencadenar una espiral salarios-precios que expresa un conflicto distributivo. Por otro lado, la inflación por exceso de demanda ocurre cuando la demanda de bienes y, especialmente, de trabajo supera la capacidad productiva, presionando los salarios al alza y generando aumentos sostenidos de precios. Estas dos visiones se conectan con la interpretación de los episodios inflacionarios recientes y pasados, muchos de los cuales, muestra Stirati, responden más a shocks de costos que a economías “recalentadas”.

El capítulo examina también la Curva de Phillips, que describe una relación inversa entre desempleo y crecimiento de los salarios nominales. Desde la óptica del conflicto distributivo, un bajo desempleo fortalece el poder de negociación de los trabajadores y favorece incrementos salariales sin que necesariamente exista exceso de demanda. En cambio, la lectura tradicional asume que toda aceleración salarial refleja un desempleo por debajo de su nivel “natural” o de equilibrio (u^*). A esta interpretación se suma el enfoque monetarista de Friedman, que introduce las expectativas y sostiene que la Curva de Phillips solo es estable a corto plazo: si las autoridades intentan mantener el desempleo por debajo de u^* , la inflación se acelera continuamente porque las expectativas inflacionarias se incorporan a la fijación de salarios y precios.

A partir de esta teoría surge la noción de NAIRU, la tasa de desempleo que no acelera la inflación, cuya supuesta elevación en varios países se atribuyó durante años a “rigideces” institucionales del mercado laboral, justificando políticas de desregulación y estrategias restrictivas para combatir la inflación inercial. Stirati señala, sin embargo, que la evidencia reciente cuestiona estas conclusiones: las reformas laborales no redujeron la NAIRU de manera sistemática y la experiencia histórica muestra que el empleo depende fundamentalmente del nivel de demanda agregada, en línea con las perspectivas keynesianas. El capítulo invita así a reconsiderar la tendencia a interpretar toda inflación como un problema de exceso de demanda y a reconocer el papel predominante de los choques de costos y las dinámicas distributivas en muchos episodios inflacionarios.

El capítulo décimo tercero y final de Stirati (2024) sintetiza la gran dicotomía central de atraviesa a la macroeconomía:

1. Visión Keynesiana: La economía es inherentemente inestable, puede estancarse con desempleo y carece de mecanismos de autocorrección rápidos. El ahorro es un resultado de la inversión. Defiende la intervención estatal activa.
2. Visión de la Síntesis Neoclásica: Los mercados son estables y tienden al pleno empleo si los precios son flexibles. El desempleo se atribuye a rigideces. Las políticas económicas son ineficaces a largo plazo.

La autora subraya acertadamente que la elección entre estos marcos no es neutral. Depende de supuestos empíricos críticos, como la sensibilidad de la inversión a la tasa de interés y la velocidad de ajuste de salarios y precios. Comprender estos modelos y sus limitaciones no es un ejercicio académico estéril, sino una herramienta esencial para interpretar la realidad económica y evaluar las políticas que afectan a millones de personas.

En suma, el libro de Antonella Stirati, *Fondamenti di Macroeconomia. Elementi di Base*, llena un vacío crucial al presentar una macroeconomía alternativo-clásica/keynesiana. Destaca por su narrativa coherente y progresiva, que equilibra rigor y claridad. Su enfoque histórico es especialmente valioso, contextualizando la teoría dentro de la evolución del pensamiento económico.

Como áreas de mejora, se podría ampliar el análisis sobre el papel de los bancos centrales, las limitaciones del PIB y las particularidades de las economías periféricas. En conclusión, esta obra es un recurso invaluable que no solo enseña herramientas analíticas, sino que fomenta el pensamiento crítico al presentar las grandes controversias que definen la disciplina.

REFERENCIAS

- Ackley, G. (1978), *Macroeconomics: Theory and Policy*, New York: Macmillan.
- Cesaratto, S., Serrano, F., & Stirati, A. (2003). Technical change, effective demand and employment. *Review of political economy*, 15(1), 33-52.
- Garegnani, P. (1970). Heterogeneous capital, the production function and the theory of distribution. *The Review of Economic Studies*, 37(3), 407-436.
- Girardi, D., Paternesi Meloni, W., & Stirati, A. (2020). Reverse hysteresis? Persistent effects of autonomous demand expansions. *Cambridge Journal of Economics*, 44(4), 835-869.
- Levrero, E. S., & Stirati, A. (2006). The influence of unemployment, productivity and institutions on real wage trends: the case of Italy 1970-2000. In E. Hein, A. Heise, A. Truger, (eds.) *Wages, Employment, Distribution and Growth: International Perspectives* (pp. 93-116). London: Palgrave Macmillan UK.
- Hicks, J.R. (1937) "Mr Keynes and the "Classics": a Suggested Interpretations", *Econometrica*, pp.147-59
- Kalecki, M. (1971). *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*. Cambridge: CUP.
- Keynes, J. M. (1936[1973]). *The General Theory of Employment, Interest and Money*, *Collected Writings*, vol.VII. London: Macmillan.
- Modigliani, F. (1944) "Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money" *Econometrica*, pp.45-88
- Pasinetti, L. L. (1969). Switches of Technique and the "Rate of Return" in Capital Theory. *The economic journal*, 79(315), 508-531.
- Petri, F. (2004). *General equilibrium, capital and macroeconomics: A key to recent controversies in equilibrium theory*. Edward Elgar Publishing.
- Sraffa, P. 1960. *Production of Commodities by Means of Commodities; Prelude to a Critique of Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Stirati, A. (1992). Unemployment, institutions and the living standard in the classical theory of wages. *Contributions to Political Economy*, 11(1), 41-66.

- Stirati, A. (1995). Smith's Legacy and the Definitions of the Natural Wage in Ricardo. *Journal of the History of Economic Thought*, 17(1), 106-132.
- Stirati, A. (2001). Inflation, unemployment and hysteresis: an alternative view. *Review of Political Economy*, 13(4), 427-451.
- Stirati, A. (2016). Real wages in the business cycle and the theory of income distribution: an unresolved conflict between theory and facts in mainstream macroeconomics. *Cambridge Journal of Economics*, 40(2), 639-661.
- Stirati, A. (2018). On the causes of the changes in income shares: Some reflections in the light the United States experience. *Journal of Post Keynesian Economics*, 41(2), 260-283.
- Stirati, A. (2024). *Fondamenti di Macroeconomia. Elementi di Base*. Roma: Giappichelli.