

- Por un **movimiento cíclico** queremos decir que a medida que el sistema avanza, en una dirección hacia arriba, las fuerzas que lo impulsan hacia arriba en primer lugar reúnen fuerza y tienen un efecto acumulado entre ellas, pero gradualmente pierden fuerza hasta que, en cierto punto, tienden a ser reemplazadas por fuerzas que operan en la dirección opuesta; que a su vez reúnen fuerza por un tiempo y se acentúan unas a las otras, hasta que ellos también, habiendo alcanzado su máximo desarrollo, menguan y dan lugar a su opuesto.
- Cualquier fluctuación en la inversión no compensada por un cambio correspondiente en la propensión al consumo, por supuesto, dará lugar a una fluctuación en el empleo.
- Es muy importante que todas las fluctuaciones, ya sea en la inversión misma o en la eficiencia marginal del capital, serán de carácter cíclico.
- La **eficiencia marginal del capital** depende, no solo de la abundancia o escasez existente de bienes de capital y del costo actual de producción de bienes de capital, sino también de las expectativas actuales sobre el rendimiento futuro de los bienes de capital.
- La explicación predominante de la crisis es, no principalmente un aumento en la tasa de interés, sino un repentino colapso en la eficiencia marginal del capital.
- El hecho de que un colapso en la eficiencia marginal del capital tiende a asociarse con un aumento en la tasa de interés puede agravar seriamente la disminución de la inversión. Pero la esencia de la situación se encuentra, sin embargo, en el colapso de la eficiencia marginal del capital, particularmente en el caso de aquellos tipos de capital que han contribuido más a la fase anterior de nuevas inversiones pesadas.
- La **preferencia de liquidez** no aumenta hasta después del colapso de la eficiencia marginal del capital.
- El colapso en la eficiencia marginal del capital puede ser tan completo que no será suficiente una reducción practicable de la tasa de interés. Si una reducción en la tasa de interés era capaz de demostrar un remedio efectivo por sí misma; podría ser posible lograr una recuperación sin el lapso de un intervalo de tiempo considerable y de manera más o menos directa bajo el control de la autoridad monetaria.
- La explicación del **factor tiempo** en el ciclo comercial, del hecho de que generalmente debe transcurrir un intervalo de tiempo de un orden particular de magnitud antes de que comience la recuperación, debe buscarse en las influencias que gobiernan la recuperación de la eficiencia marginal del capital. .
- El **segundo factor de tiempo** estable se debe a los costos en libros de las existencias excedentes que obligan a su absorción dentro de un período determinado, ni muy corto ni muy largo.
- Una caída grave en la eficiencia marginal del capital también tiende a afectar negativamente la propensión al consumo. Para ello implica una severa disminución en el valor de mercado de las acciones bursátiles.
- Durante la fase descendente, cuando tanto el capital fijo como las existencias de materiales son redundantes por el momento y el capital de trabajo se está reduciendo, el programa de la eficiencia marginal del capital puede caer tan bajo que apenas se puede

corregir, para asegurar una tasa satisfactoria de nueva inversión, por cualquier reducción practicable en la tasa de interés.

- Los movimientos correspondientes en el mercado bursátil pueden, como hemos visto anteriormente, disminuir la propensión a consumir justo cuando más se necesita.
- Para el término **sobreinversión es ambiguo**. Puede referirse a inversiones que están destinadas a defraudar las expectativas que las impulsaron o para las que no se usa en condiciones de desempleo severo, o puede indicar una situación en la que cada tipo de bienes de capital es tan abundante que no existe. nueva inversión que se espera, incluso en condiciones de pleno empleo, para ganar en el transcurso de su vida más que su costo de reemplazo.
- ¡El remedio para el auge no es una tasa de interés más alta sino una tasa de interés más baja! Para eso puede permitir que el llamado boom dure. El remedio correcto para el ciclo comercial no se encuentra en abolir los auges y, por lo tanto, mantenernos permanentemente en una situación de semi-recesión; pero al abolir las depresiones y así mantenernos permanentemente en un casi boom.
- El auge que está destinado a terminar en una depresión está causado, por lo tanto, por la combinación de una tasa de interés, que en un estado correcto de expectativa sería demasiado alta para el pleno empleo, con un estado de expectativa mal orientado que, mientras dure, impide que esta tasa de interés sea, de hecho, disuasiva.
- Un **boom** es una situación en la que el exceso de optimismo triunfa sobre una tasa de interés que, en una luz más fría, se consideraría excesiva.
- En condiciones existentes donde el volumen de inversión no es planificado ni controlado, sujeto a los caprichos de la eficiencia marginal del capital según lo determinado por el juicio privado de individuos ignorantes o especulativos, y a una tasa de interés a largo plazo que rara vez o nunca cae por debajo de un nivel convencional, estas escuelas Los pensamientos son, como guías de política práctica, indudablemente acertados. Porque en tales condiciones no hay otros medios para elevar el nivel promedio de empleo a un nivel más satisfactorio.
- Si es impracticable materialmente aumentar la inversión, obviamente no hay medios para asegurar un mayor nivel de empleo, excepto mediante el aumento del consumo.
- Hay espacio para que ambas políticas operen juntas: promover la inversión y, al mismo tiempo, promover el consumo, no solo al nivel que con la propensión a consumir existente correspondería al aumento de la inversión, sino a una nivel más alto todavía.
- Otra escuela de pensamiento encuentra la solución del ciclo comercial, no en aumentar el consumo o la inversión, sino en disminuir la oferta de trabajo que busca empleo; redistribuyendo el volumen de empleo existente sin aumentar el empleo o la producción.
- Puede parecer extraordinario que exista una escuela de pensamiento que encuentre la solución para el ciclo comercial al controlar el auge en sus etapas iniciales mediante una mayor tasa de interés.
 - La única línea de argumentación, a lo largo de la cual se puede descubrir cualquier justificación de esta política, es la presentada por el Sr. DH Robertson, quien supone, en efecto, que el pleno empleo es un ideal impracticable y que lo mejor que podemos esperar es un nivel de empleo mucho más estable que en la actualidad y el promedio, tal vez, un poco más alto.

- La decepción de la expectativa, característica de la caída, puede llevar a tanta pérdida y desperdicio que el nivel promedio de inversión útil podría ser mayor si se aplica un elemento disuasivo.
 - Es difícil estar seguro de si esto es correcto o no según sus propios supuestos; es un asunto de juicio práctico donde faltan pruebas detalladas.
 - Puede ser que pase por alto la ventaja social que se deriva del aumento del consumo que acompaña incluso a la inversión que demuestra haber sido totalmente mal dirigida, de modo que incluso dicha inversión puede ser más beneficiosa que ninguna inversión.