

**LA TEORÍA
MACROECONOMICA
Y LA CRISIS**

VÍCTOR A. BEKER

UNIVERSIDAD DE BELGRANO – UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

“Cumplir con el deber vale más que ser un héroe”
Rabindranath Tagore

“Por lo que, en resumen, Su Majestad, el fracaso para prever el momento, la extensión y la gravedad de la crisis así como para hacerle frente, si bien tenía muchas causas, fue principalmente una falla en la imaginación colectiva de muchas personas brillantes, tanto en este país como a nivel internacional, para comprender los riesgos del sistema como un todo”.

Carta enviada a la reina de Inglaterra por la Academia Británica. Julio de 2009

INTRODUCCIÓN

La crisis financiera ha demostrado que la economía ortodoxa estaba bastante mal preparada para hacerle frente. Existía la creencia generalizada en el poder de autocorrección de los mercados; en palabras de Alan Greenspan, “aquellos de nosotros que habíamos confiado en el propio interés de las instituciones de préstamo para proteger el patrimonio de sus accionistas, incluido yo, estamos en un estado de conmoción e incredulidad”¹.

Para Colander et al (2009: 2) la crisis financiera puso de manifiesto una “falla sistémica de la profesión” puesto que la mayoría de los economistas “fallaron en advertir a los responsables políticos sobre la amenazante crisis del sistema e ignoraron la labor de aquellos que sí lo hicieron”.

La mayoría de los economistas no sólo no previó la profundidad de la crisis sino que ni siquiera la consideraron posible. Estoy de acuerdo con Caballero (2010: 85) en que “es casi tautológico que las crisis graves son esencialmente impredecibles, pues de lo contrario no podrían causar tan alto grado de sufrimiento”, pero una cosa es no ser capaz de predecir el momento de la crisis y otra muy diferente es ni siquiera considerar la posibilidad de una crisis financiera como la que tuvo lugar en 2008. Incluso después que la crisis comenzó, a principios del verano de 2007, tomó mucho tiempo a los economistas ortodoxos admitir que lo que estaba sucediendo era grave.

Destacado entre los críticos, el Premio Nobel Paul Krugman culpó a la profesión por su “ceguera respecto a la mera posibilidad de la ocurrencia de fallas catastróficas en una economía de mercado”. En su opinión, “la profesión fue por mal camino porque los economistas, como grupo, confundieron belleza -en la forma de matemáticas de apariencia impresionante con verdad”. Esto llevó “a cerrar los ojos respecto a las limitaciones de la racionalidad humana que a menudo conducen a generar burbujas y estallidos, ante los problemas de instituciones que se salen de control, ante las imperfecciones de los mercados -especialmente de los mercados financieros- que pueden llevar la economía a sufrir estallidos impredecibles y ante los peligros que se suscitan cuando los reguladores no creen en la regulación”².

Sin lugar a dudas, la reciente crisis financiera ha dañado la reputación de la macroeconomía. Por lo tanto, es hora de preguntarse qué es lo que se ha hecho mal y tratar de introducir las necesarias correcciones.

¹ New York Times, 10/23/2008.

² How Did Economists Get It So Wrong? *New York Times*, September 2, 2009.

El plan del artículo es el siguiente.

En la sección 1 recordamos el origen de la macroeconomía como una rama de la economía; luego se menciona el gran giro que experimentó la misma bajo la influencia de la llamada "crítica de Lucas". La sección 2 se refiere a cómo a partir de dicha crítica se produjo el surgimiento y desarrollo de la teoría neoclásica del ciclo económico real. En la sección 3 se presenta un análisis de la reciente crisis hecho desde dicha perspectiva y se exponen sus falencias. La sección 4 destaca cómo el estado del arte permitió hacer frente a la Gran Recesión evitando que se transformara en una reedición de la Gran Depresión de 1930. La sección 5 revisa los aportes de Keynes a la macroeconomía mientras que la sección 6 postula el regreso de la disciplina a sus fuentes. Las secciones 7, 8, 9 y 10 se concentran en la discusión de aspectos controvertidos de la perspectiva keynesiana: el efecto riqueza, el rol de la inversión, el papel de los ahorros y del de la inflación. Finalmente, la sección 11 está dedicada a las conclusiones.

1. DE KEYNES A LUCAS

La macroeconomía tal como actualmente se la entiende -el estudio sistemático de las fluctuaciones económicas y las políticas de estabilización- fue fundada por John Maynard Keynes como un área específica dentro de la economía. Una contribución central de Keynes fue centrar la atención de la economía en los grandes agregados económicos (ingreso, consumo, inversión, ahorro, etc.). En la macroeconomía keynesiana las cantidades están relacionadas con otras cantidades, mientras que el papel de los precios pasa a un segundo plano. Esta fue la quintaesencia de la macroeconomía hasta que Phelps (1970) criticó dicho enfoque argumentando que carecía de microfundamentos adecuados. Lucas (1976) apuntó en la misma dirección; la llamada "crítica de Lucas"³ tuvo efectos devastadores sobre el hasta entonces enfoque dominante en macroeconomía. La teoría macroeconómica dio entonces un giro fundamental: los modelos basados en un agente representativo dotado de expectativas racionales se convirtieron en los únicos admitidos. La necesidad de microfundamentos fue adoptada como una suerte de dogma, llevando a rechazar como no científica cualquier contribución que no partiera de este principio básico.

Sin embargo, es natural preguntarse cómo un modelo que presupone la inexistencia de problemas de coordinación entre los agentes económicos puede arrojar luz sobre fenómenos macroeconómicos que tienen intrínsecamente que ver con este tipo de problemas. Dado que en un sistema complejo el comportamiento agregado no puede deducirse a partir de un análisis de los individuos aislados, los modelos de agente representativo no permiten abordar las preguntas básicas de la macroeconomía.

³ La crítica de Lucas sostiene la necesidad de tener en cuenta cómo las políticas impactan sobre las expectativas del público modificando su conducta.

Otras disciplinas como la termodinámica y química no plantean la necesidad de una microteoría. Todas las criaturas biológicas se componen de partículas pero esto no significa que el lugar natural para la construcción de la biología sea comenzar con la física de partículas. Los botánicos estudian ciertas características del comportamiento de las plantas sin conocer el mecanismo bioquímico exacto que hay detrás de ellas. Los zoólogos estudian el comportamiento de los hormigueros sin tener que recurrir al estudio de la conducta individual de las hormigas.

Todos reconocen que el comportamiento global de los sistemas ya sea de partículas, moléculas, células o insectos sociales no puede deducirse de las características de un “representante” de la población.

Más aún, es bien sabido que la teoría de la relatividad (macrofísica) y la mecánica cuántica (microfísica) son mutuamente incompatibles.

En general, los modelos microeconómicos suelen ignorar la interacción entre los agentes económicos y estudian el comportamiento de individuos aislados que toman decisiones independientemente unos de otros. Un supuesto básico de la teoría del equilibrio general es que la única interacción entre los agentes económicos se da a través del sistema de precios. Todos los ajustes se realizan por medio de precios totalmente flexibles y los agentes nunca experimentan restricciones en las cantidades. Suponer que las preferencias y, por lo tanto, las opciones de un individuo están influenciadas por otros presenta un importante elemento de incertidumbre que conspira contra la posibilidad de llegar a un equilibrio estable de precios. Así, se descartan las interacciones entre agentes a nivel micro y, al mismo tiempo, sólo son aceptables los modelos macro que se derivan de este tipo de modelos microeconómicos. No es sorprendente, entonces, que el resultado sea que la mayoría de los problemas económicos reales esté excluida del análisis macroeconómico.

2. DE LUCAS A LOS MODELOS DEL CICLO ECONÓMICO REAL

Lucas inició la Nueva Macroeconomía clásica, conocida más tarde como la teoría del ciclo económico real tras los desarrollos efectuados por Kydland y Prescott.

La teoría del ciclo económico real parte del supuesto de que se pueden estudiar los ciclos económicos en un marco de referencia que postula que los mercados se despejan y que los agentes económicos optimizan (Lucas, 1977). Los orígenes del ciclo económico se encuentran en perturbaciones exógenas a los fundamentos, en lugar de ser algo intrínseco al sistema económico. Por lo tanto, no hay nada inherentemente malo en los ciclos económicos: son la respuesta óptima de agentes económicos racionales a cambios inesperados en el entorno económico. En consecuencia, no hay ningún espacio para -ni necesidad de- políticas de estabilización por parte del gobierno. Siguiendo estas ideas, Kydland y Prescott (1980, 1982) elaboraron un marco de referencia para analizar las fluctuaciones económicas partiendo de un agente representativo que resuelve problemas de optimización para alcanzar equilibrios competitivos que siempre son Pareto óptimos.

3. LA CRISIS ECONÓMICA DESDE LA PERSPECTIVA NEOCLÁSICA

Ohanian (2010) utiliza un modelo de ciclo económico real para analizar la recesión de 2007-2009 en Estados Unidos. Por tanto, lo que comenzó siendo un modelo aplicado a un período relativamente estable como fue el de 1954-1982 en la economía de los Estados Unidos⁴ –y por ello considerado durante mucho tiempo inaplicable para explicar la Gran Depresión de 1930⁵ – ahora es empleado para tratar de explicar la Gran Recesión.

¿Cuáles son las conclusiones a que Ohanian llega? La principal es que “el menor nivel de producto e ingreso es exclusivamente atribuible a una gran declinación en la utilización del insumo de mano de obra” (Ohanian, 2010: 45). Según Ohanian (ibid.), “el insumo de mano de obra durante la recesión de 2007-2009 en los Estados Unidos estuvo muy por debajo del nivel compatible con el producto marginal del trabajo”. Dado el enorme nivel de desempleo generado por la crisis no es una gran novedad saber que el uso de mano de obra disminuyó abruptamente durante ese período. Más sorprendente es la razón de esa reducción, según Ohanian: la tasa marginal de sustitución entre el consumo y el ocio fue muy baja en relación con el producto marginal del trabajo. Por lo tanto, parece que la crisis se debió a un aumento repentino y misterioso en la preferencia para el ocio. Los trabajadores estadounidenses repentinamente decidieron quedarse en sus casas a ver televisión en lugar de ir a trabajar. Por supuesto, uno se ve obligado a llegar a esta conclusión si parte de suponer que la recesión es un resultado de equilibrio para agentes que maximizan sus utilidades. Estamos de nuevo en el mundo pre-keynesiano, donde el desempleo es siempre una decisión voluntaria de los trabajadores que tienen una mayor preferencia por el ocio vis a vis el trabajo. Lo peor de todo es que esto no contribuye en absoluto a nuestro conocimiento de las causas, mecanismos y consecuencias de la Gran Recesión ni al conocimiento de las políticas aconsejables para evitar un fenómeno como éste. De hecho, como el mismo Ohanian reconoce, los economistas neoclásicos saben poco sobre las fuentes específicas y la naturaleza de los shocks, sobre por qué los desvíos en el mercado de trabajo fueron tan grandes, sobre por qué los desvíos en productividad parecen desempeñar un papel tan pequeño en los Estados Unidos en este período, sobre cómo modelar eventos financieros y de política del mundo real para determinar su impacto en la economía y por qué razón la debilidad en la economía continuó por tanto tiempo después que pasó lo peor de la crisis (ibid.: 63). En resumen: el modelo neoclásico del ciclo económico no contribuye mucho a la comprensión de la reciente crisis económica. Su principal aporte, si hay alguno, es la conclusión de que no se pueden analizar las crisis como un fenómeno de equilibrio en el que todos los agentes optimizan. Por supuesto, esto puede parecer bastante evidente para el no economista. Sin embargo, para la corriente principal del pensamiento económico, una afirmación así ha sido considerada casi tabú durante más de 30 años.

⁴ Prescott (1986) utilizó el modelo de ciclo económico real para estudiar las fluctuaciones económicas en Estados Unidos durante el periodo 1954-1982.

⁵ Lucas y Prescott sostuvieron inicialmente que un enfoque de equilibrio –como son los modelos de ciclo económico real– no es aplicable a un fenómeno como la Gran Depresión. Sin embargo, Prescott luego cambió de idea y conjuntamente con Kehoe publicó un volumen dedicado a estudiar doce grandes depresiones en diferentes países. Véase Kehoe y Prescott (2007).

4. LO QUE SÍ SABEN LOS ECONOMISTAS

La respuesta a la última crisis económica ha demostrado, sin embargo, que los economistas están mejor preparados que en 1930 para enfrentar este tipo de desafío.

Por supuesto, las medidas adoptadas por los hacedores de políticas estuvieron muy lejos de lo que recomienda la ortodoxia. Un masivo rescate de bancos y corporaciones evitó su colapso y salvó gran cantidad de puestos de trabajo en la economía estadounidense. Las políticas fiscales anticíclicas desempeñaron un papel clave en la lucha contra la recesión. El nivel de intervención estatal en la economía alcanzó niveles inigualados en la historia estadounidense. Se aplicó lo que se aprendió en la década de 1930: que no se podía esperar y ver hasta que el mercado resolviera los gigantescos desequilibrios en los mercados financieros.

Cuando se desató la crisis se hizo evidente de inmediato que sólo se lograría evitar otra gran depresión a través de políticas de ejecución rápida y concertada en todo el mundo. Afortunadamente, los líderes políticos de los países principales actuaron de consuno para responder a esta calamidad económica. Se llevaron a cabo una serie de acciones audaces -flexibilización de las condiciones monetarias, adopción de estímulos fiscales y cooperación en problemas financieros transfronterizos. Los préstamos internacionales alcanzaron niveles sin precedentes.

Como se indicó más arriba, este conjunto de medidas está muy lejos del pensamiento ortodoxo. Más aún, ocurrió algo que era totalmente impensable hace algunos años: el Director Gerente del FMI brindó un entusiasta homenaje a... John M. Keynes!⁶

5. LA HERENCIA KEYNESIANA

He argumentado en otro lugar (Beker 2010: 19) que "debe ser la enfermedad en lugar de la salud económica el objeto principal de los esfuerzos de los economistas". Así, por ejemplo, es de poca ayuda saber que el modelo de Kydland y Prescott puede constituir una buena aproximación a los eventos en un período estable de la economía estadounidense como el posterior a la Segunda Guerra. Lo que necesitamos son instrumentos para hacer frente a épocas turbulentas, inestables y caóticas como la vivida en 2008.

Como se indicó anteriormente, Keynes creó la macroeconomía. Fue el reflejo de la Gran Depresión en el pensamiento económico. Keynes ofreció una teoría de la economía de la depresión que afirmaba que no se puede confiar en los mecanismos de mercado para recuperarse espontáneamente de un colapso económico. El mercado laboral puede no despejarse, por lo que la intervención del estado podría ser necesaria para alcanzar el pleno empleo. Un aspecto central en el pensamiento de Keynes fue su énfasis no sólo en la posibilidad de la existencia de fallas de mercado, sino en la idea de que los recursos desempleados pueden existir como un estado de "equilibrio" que no puede ser espontáneamente eliminado por los mecanismos de mercado.

La contrarrevolución antikeynesiana se desencadenó en la década de 1970 debido a la apa-

⁶ Economic Policy Challenges in the Post-Crisis Period. Speech at Inaugural Conference at the Institute for New Economic Thinking by IMF Managing Director Dominique Strauss-Kahn Cambridge, UK, April 10, 2010

rición de la inflación crónica como un problema económico. El argumento keynesiano era que el estímulo de la demanda no debía conducir a la inflación mientras la oferta agregada se mantuviera por debajo del producto potencial de la economía. Pero después de la crisis del petróleo de 1973, la inflación se convirtió de más en más en el tema crucial en los debates económicos y alimentó una serie de críticas fundamentales a la economía keynesiana, que finalmente se centró en la cuestión de la "curva de Phillips"⁷. La aceleración de la inflación en la década de 1970, acompañada por el aumento de las tasas de desempleo, fue determinante para descartar la idea de un *trade-off* estable entre desempleo e inflación.

6. EL REGRESO DE KEYNES

El análisis keynesiano estuvo orientado hacia la formulación de políticas. Keynes escribió la Teoría General en medio de la Gran Depresión y estaba principalmente interesado en aconsejar cómo salir de ella. Su enfoque es de corto plazo, que es el relevante para la toma de decisiones de política: "en el largo plazo estamos todos muertos", había señalado en su *Breve tratado sobre la reforma monetaria* (1992: 95). Allí mismo agregaba que "los economistas se plantean una tarea demasiado fácil y demasiado inútil si en cada tormenta lo único que nos dicen es que cuando pasa el temporal el océano está otra vez tranquilo". Por ejemplo, es de poca utilidad y consuelo saber que después de 10 años de deflación los salarios caerán a un nivel tal que sea posible alcanzar el pleno empleo.

La principal contribución de Keynes fue su concepto de desempleo involuntario. El desempleo voluntario (clásico) se debe a que los salarios reales están por encima de la productividad marginal del trabajo. La solución radica en la reducción de los salarios. Por el contrario, Keynes define desempleo involuntario de la siguiente manera:

"Los hombres se encuentran involuntariamente desempleados si, en el caso de un pequeño aumento en el precio de los bienes-salario con relación a los salarios monetarios, tanto la oferta agregada de mano de obra dispuesta a trabajar al salario monetario vigente como la demanda agregada a ese salario son mayores que el volumen de empleo existente" Keynes (2006: 14).

El desempleo involuntario persiste incluso si se reducen los salarios reales. El nivel de empleo no se determina en el mercado laboral sino en el mercado de bienes. Para Keynes, dados los equipos, la organización y la tecnología de una economía existe una relación uno a uno entre el volumen de producción y el empleo. Y dado el nivel de empleo, el salario real está determinado por la productividad marginal del trabajo. La curva de demanda de mano de obra keynesiana muestra el salario real que se pagará por cada nivel de empleo, no la cantidad de trabajo demandado para cada nivel de salario real. En el modelo keynesiano tenemos:

$$w/p = fN(N, K_o) \quad (1)$$

donde w es el salario nominal y p es el nivel general de precios; $fN(N, K_o)$ es la productividad

⁷ La curva de Phillips recibió su nombre por el economista británico A. W. Phillips quien observó la existencia de una relación negativa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación.

marginal del trabajo para un nivel dado de capital K_0 .

Para Keynes era evidente que las fluctuaciones en el nivel de empleo estaban principalmente correlacionadas con las fluctuaciones en el nivel del producto. Esto le parecía tan evidente que no creía necesario desarrollar una explicación al respecto.

Hay al menos dos argumentos que justifican el enfoque de Keynes. Pequeños cambios en el salario real suelen tener un efecto de segundo orden en los beneficios de las firmas y a menudo son compensados por los costos de transacción de despedir o contratar personal. Por ello es que, si se produce una pequeña disminución en los salarios reales, la demanda agregada de trabajo no va a modificarse. Sólo los cambios en la producción pueden causar cambios de primer orden en el empleo. La economía convencional presta normalmente atención al signo de las derivadas, no a las magnitudes involucradas. Es por ello que en la teoría económica neoclásica se supone que el empleo puede incrementarse con una disminución de los salarios reales. En el mundo real, sin embargo, se necesita una gran disminución del salario real para compensar el efecto sobre la ocupación de un descenso relativamente pequeño en el producto. Tal disminución suele ser socialmente no aceptable y, por otro lado, como Keynes mismo señaló, puede tener un efecto contractivo sobre la demanda del producto y, en consecuencia, sobre el nivel de la ocupación. Por lo tanto, tiene sentido centrar la atención en el nivel de empleo y la producción y dejar de lado los efectos de cambios en el salario real. Un segundo argumento viene dado por la teoría de los salarios eficientes desarrollada por Yellen (1984): una baja de salarios perjudica la productividad; por tanto, un recorte de salarios puede terminar elevando los costos del trabajo. Los trabajadores pueden aceptar una reducción de los salarios reales, pero esto no garantiza un mayor nivel de empleo. Las empresas no los contratarán ni siquiera a un salario inferior debido a que cualquier reducción en el salario pagado iría acompañada de una merma en la productividad de los ya ocupados.

En el modelo keynesiano la demanda agregada en el mercado de bienes define el volumen de empleo. En palabras de Keynes:

“La propensión al consumo y la tasa de nueva inversión determinan el volumen del empleo, y el volumen del empleo únicamente está relacionado con un determinado nivel de de salarios reales –no al revés”. (ibíd., pág.27, énfasis del autor) es decir:

$$N = f(Y, K_0) \quad (2)$$

donde Y es el producto de la economía. Dado un cierto N , el salario real está dado por (1). Por lo tanto, no existe ningún mecanismo autoajustables en el mercado de trabajo que garantice el pleno empleo. En el modelo keynesiano, no es cierto que el salario real y el nivel de empleo estén determinados por la intersección de la función de demanda de mano de obra con la función de oferta de mano de obra. El nivel de empleo y el salario real definen un punto de equilibrio sobre la curva de demanda de mano de obra. Los trabajadores ganan un salario real que es igual a la productividad marginal del trabajo pero no necesariamente es igual a la desutilidad marginal del trabajo.

La segunda contribución importante de Keynes fue señalar que sólo por casualidad el mercado puede alcanzar el equilibrio de pleno empleo. La situación más probable es una de desempleo involuntario, donde la oferta supera la demanda de trabajo. Esta es la diferencia clave entre Keynes y las diferentes versiones de los clásicos (sea clásicos propiamente dichos, neoclásicos o nuevos clásicos): en el modelo keynesiano del mercado de trabajo no necesariamente se despeja. Incluso si el excedente de oferta de trabajo reduce el salario real el volumen de empleo no aumenta; en tal caso, el nivel de ocupación estará dado por un punto a la izquierda de la curva de demanda de trabajo al nivel del nuevo salario real. Es por eso que para Keynes tiene sentido que los trabajadores resistan cualquier reducción de salarios ya que no resultará en aumento de la ocupación.

7. EL EFECTO RIQUEZA Y LA ASIMETRÍA DE PRECIOS

Keynes nunca pensó que el descenso de los precios podría ser una forma de eliminar el desempleo involuntario. Para él, el efecto de saldos reales se limita al mercado de dinero, el llamado efecto Keynes. Admitía que los que creen en un sistema económico autoajustable podrían argumentar que la disminución de precios y salarios reduciría la demanda nominal de dinero y la tasa de interés nominal, restaurando así el pleno empleo. Pero Keynes rechazó este argumento señalando que un descenso de precios y salarios equivale analíticamente a un aumento en la oferta de dinero y, por lo tanto, está sujeto a las mismas limitaciones que puntualizó en relación con el aumento de la oferta de dinero como forma de alcanzar el pleno empleo⁸.

Keynes no consideró siquiera la posibilidad de la existencia de un efecto riqueza en el mercado de bienes como nadie lo hizo antes de Pigou (1943).

Keynes era un economista con mentalidad práctica. En este sentido, si bien admitía la existencia de flexibilidad en precios y salarios, era muy escéptico respecto a la flexibilidad a la baja. Por eso insiste en que los salarios reales, en la práctica, pueden reducirse sólo por medio del aumento de los precios de los bienes-salarios, no por la contracción de los salarios nominales. Siendo así, está claro por qué ni siquiera considera la posibilidad de que -por medio de una reducción de los precios nominales- un efecto riqueza significativo en el mercado de bienes pueda llevar la economía hacia el pleno empleo.

Por otra parte, con referencia a la reciente crisis económica, Krugman (2008) ilustra cuán pequeño podría ser el efecto saldos reales en la práctica. Antes de la crisis, la base monetaria de Estados Unidos era de unos 800 mil millones de dólares. Suponiendo una caída del 20 por ciento en el nivel de precios, esto aumentaría al valor real de la base monetaria en 160 millones de dólares. Pero el colapso del mercado de la vivienda evaporó algo así como 6 billones de dólares del valor de la riqueza; no hay ninguna comparación posible con los efectos de una drástica caída en el nivel de general de precios, incluso si ésta fuera posible.

⁸ Principalmente las limitaciones que impone la trampa de liquidez sobre la reducción de la tasa de interés y, en consecuencia, en el aumento de la inversión. "Si un nivel de empleo tolerable requiere una tasa de interés muy por debajo de las tasas promedio que rigieron en el siglo XIX, es por demás dudoso que pueda lograrse sólo mediante la manipulación de la cantidad de dinero" (Keynes, 2006: 282).

Por lo tanto, aunque el efecto riqueza puede ser de utilidad al analizar procesos inflacionarios, particularmente altamente inflacionarios, no tiene ninguna relevancia práctica cuando se trata de recesión y desempleo.

Ello pone de manifiesto la necesidad de tener enfoques diferentes cuando se pretende analizar una suba en la demanda agregada y cuando se analiza una caída en la misma.

Por razones de elegancia, la economía supone normalmente un comportamiento simétrico. Pero la realidad rara vez es simétrica. Particularmente, el comportamiento de los precios no es simétrico. Generalmente, los precios y los salarios son inflexibles hacia abajo pero mucho más flexibles hacia arriba, como lo demuestran los procesos inflacionarios e hiperinflacionarios. Distintas pruebas sugieren que los comportamientos asimétricos de precios/salarios se verifican en las economías reales. Ya en su discurso presidencial de 1972 a la American Economic Association, Tobin sostuvo que los precios nominales pueden subir más fácilmente de lo que pueden bajar. La investigación empírica sobre la evolución de los salarios ha destacado la presencia de rigidez de salarios a la baja en un gran número de países⁹. Ball y Mankiw (1994) exploraron una posible explicación para tal asimetría, mientras que otros autores simplemente suponen en sus modelos su existencia. En este sentido vale la pena recordar la reflexión del discurso presidencial de Solow a la American Economic Association: "Recuerdo haber leído una vez que todavía no se entiende cómo se maneja la jirafa para bombear un suministro adecuado de sangre hasta su cabeza; pero es difícil imaginar que alguien concluya por ello que las jirafas no tienen cuellos largos. Al menos no cualquiera que haya estado alguna vez en un zoológico" (Solow, 1980: 7). Aunque, por supuesto, es preferible tener una teoría aceptable para explicar el comportamiento asimétrico de los precios, parece mucho más razonable suponer dicha asimetría que ignorarla, al menos para quien estudia la jungla de la economía real.

8. EL ROL DE LA INVERSIÓN

La tercera contribución importante de Keynes fue identificar el papel clave que desempeña la inversión en la determinación del nivel de empleo; éste se determina en el mercado de bienes en el punto de equilibrio entre la oferta y la demanda agregadas de bienes. Dada la función consumo -que es creciente en el nivel del ingreso- es el volumen de inversión el que define ese equilibrio. Keynes identifica la inversión como el componente volátil de la demanda agregada. La inversión depende de las expectativas: la eficiencia marginal del capital es, para Keynes, la tasa esperada de ganancia. Estas expectativas están sujetas a un alto grado de incertidumbre. Las fluctuaciones económicas son amplificadas porque las decisiones son altamente dependientes de la atmósfera política y social, lo cual da lugar a las olas de optimismo o pesimismo -las subas y bajas de los *animal spirits*-. Las fluctuaciones en la inversión son responsables de las oscilaciones en la producción agregada y, por lo tanto, en el empleo. Ningún mecanismo garantiza que el nivel de inversión sea aquel que conduce al pleno empleo. Por

⁹ Véase Dickens et al. (2007) y Du Caju et al. (2008).

el contrario, sólo por casualidad será ése en particular.

El argumento de la escuela clásica y neoclásica es que los mercados se despejan y ello asegura que la oferta y la demanda tanto en el mercado de mano de obra como en el de bienes alcancen el equilibrio que corresponde al pleno empleo. Esta es precisamente la cuarta contribución destacada de Keynes: los mercados no necesariamente se despejan. Para Keynes, equilibrio no significa necesariamente que los mercados se despejen. Si aceptamos la definición de equilibrio como un estado del mundo donde las fuerzas económicas se nivelan de tal manera que en ausencia de influencias externas los valores (de equilibrio) de las variables económicas no se modifican, el desempleo involuntario keynesiano es un estado de equilibrio. Por supuesto, este concepto difiere de la idea recibida que identifica equilibrio con soluciones que despejan los mercados. Precisamente, el punto de vista de Keynes es que no hay ninguna fuerza en el mercado de trabajo capaz de llevarlo espontáneamente a una solución de tal tipo.

Por eso, la crítica de Barro (1979, p. 54) al desempleo involuntario keynesiano en el sentido que implicaría que los agentes económicos estarían dejando de realizar posibles ganancias de intercambio, malinterpreta el concepto keynesiano. Barro argumenta que "sería mutuamente ventajoso para los trabajadores y las empresas determinar los niveles de empleo de manera eficiente". Pero el desempleo keynesiano es involuntario precisamente porque está fuera del alcance de las empresas y de los trabajadores reducirlo. Explícitamente, Keynes lo define como una situación donde una disminución en los salarios reales no altera el nivel de empleo. Así, la simple conclusión es que Barro no estaba discutiendo con Keynes sino con su propia interpretación personal de la Teoría General.

9. SOBRE EL AHORRO

Uno de los aspectos más controvertidos de la doctrina keynesiana es su enfoque del ahorro personal, al considerarlo como un lastre para la economía, debido a que operaría reduciendo la demanda agregada de bienes y servicios producidos. Esto tiene que ver con el papel clave que Keynes atribuye a la inversión, mientras que, para él, el ahorro se ajusta pasivamente al volumen de aquélla. Así, para Keynes, la inversión marca el paso y determina el volumen de la producción y el empleo. Dado el volumen de inversión, el ahorro lo iguala, siendo el nivel del producto la variable de ajuste. Keynes deja en claro su pensamiento sobre el tema cuando, criticando las teorías del sub-consumo, señala que "una relativamente débil propensión al consumo contribuye a causar desempleo al requerir y no obtener el acompañamiento de un volumen compensatorio de nueva inversión" (Keynes, 2006, p. 339). Una "débil propensión a consumir" significa una alta propensión a ahorrar. Una mayor propensión a ahorrar exige un mayor volumen de inversión para alcanzar el pleno empleo.

Es cierto que en el largo plazo el producto depende de la capacidad productiva y ésta depende de la formación de capital, pero la formación de capital no depende del ahorro sino de la

inversión. Sólo en pleno empleo el volumen de ahorro puede ser una restricción para el volumen de inversión. Pero si la situación de pleno empleo es, según Keynes, más la excepción que la regla, no parece razonable hacer girar la teoría macroeconómica sobre este caso particular.

10. KEYNES Y LA INFLACIÓN

La principal preocupación de Keynes al escribir la Teoría General fue el desempleo. Su objetivo era mostrar por qué una economía puede permanecer en una situación de desocupación y qué debe hacerse para salir de ella. La aparición de la inflación crónica como un problema económico en la década de 1970 desencadenó la contrarrevolución anti-keynesiana. Se argumentó que el estímulo de la demanda para aumentar el empleo estaría siempre asociado a una mayor inflación. Los modelos keynesianos -se dijo- ignoran el problema de la inflación como una posible consecuencia del estímulo excesivo de la demanda agregada.

“El folklore popular sostiene que en gran medida él (Keynes) estuvo desde un principio poco preocupado por la inflación y que su preocupación posterior por el desempleo lo llevó a ignorarla por completo, y que, en consecuencia, favoreció políticas expansionistas para eliminar el desempleo independientemente de sus consecuencias inflacionarias”. (Humphrey, 1981: 1).

De hecho, Keynes (2006: 271) admitía que los salarios y los precios aumentarían gradualmente al incrementarse el empleo: “Un aumento de la demanda efectiva tiende a aumentar los salarios en dinero aunque no en proporción igual a la suba del precio de los bienes salario”. Este fue el origen de la idea de la curva de Phillips: siempre hay una relación inversa entre niveles de desempleo y de inflación. Cuanto más bajo sea el nivel de desocupación, mayor será el nivel de la inflación. Corresponde a la sociedad elegir la combinación preferida de uno y otro.

Keynes señalaba, adicionalmente, que “cuando un nuevo aumento en el volumen de la demanda efectiva no produce ya un aumento más en la producción y se traduce sólo en un alza en la unidad de costos en proporción exacta al crecimiento de la demanda efectiva, hemos llegado a un estado que podría designarse adecuadamente como de una verdadera inflación” (ibíd., p. 276). Es decir, alcanzado el pleno empleo, todo ulterior incremento en la demanda efectiva se traduce exclusivamente en mera inflación.

La literatura de la Nueva Economía Clásica -con Lucas a la cabeza- objetó que la relación inversa entre salarios y empleo que postula la curva de Phillips de corto plazo no puede aprovecharse puesto que la reputación de hacerlo hará cambiar las expectativas de inflación del público, de tal manera que eliminaría los aparentes beneficios alcanzados por tal política. El argumento es que el sector privado, dotado de expectativas racionales, espera que el Banco Central actúe de la manera en que lo hace, y la expectativa de un comportamiento inflacionario desplazaría el *trade off* de corto plazo en un sentido negativo. Tal desplazamiento se traduciría en mayores niveles de inflación para cada nivel de desempleo. Por ende, la curva de Phillips de largo plazo será vertical, lo que significa que no existe ninguna relación inversa entre inflación y desempleo a largo plazo.

Sin embargo, el argumento sólo es válido si el Banco Central sigue una política ingenua de inflar la economía a cualquier costo sin contraer ningún compromiso respecto a los objetivos de inflación. Pero si lo hace y el compromiso es creíble para el sector privado, no hay razón para un desplazamiento en la curva de Phillips. Por otro lado, el buen ajuste empírico que arrojan las ecuaciones tradicionales de la curva de Phillips es un argumento importante contra las objeciones de la Nueva Economía Clásica. El ajuste no sería tan bueno si la curva de Phillips se estuviera desplazando continuamente con los cambios en la inflación corriente.

De todas formas, como se indicó al principio de este párrafo, la Teoría General estuvo principalmente dedicada al análisis del fenómeno de la desocupación. Quien esté interesado en conocer la opinión de Keynes sobre la inflación y las maneras de luchar contra ella debería revisar sus escritos entre 1913 y 1930, cuando la inflación era un problema económico importante en Europa.

11. CONCLUSIONES

El fracaso de la economía neoclásica abre el camino para el replanteo de la teoría macroeconómica. Desde su fundación en la década de 1930, la macroeconomía se desarrolló como una rama separada de la teoría económica con poca relación con la microeconomía. La macroeconomía era el reino de las cantidades agregadas y los precios desempeñaban un papel limitado o nulo en ella. El programa de Lucas estaba destinado a llenar ese bache. Para él, la macroeconomía debía estar inserta en la teoría microeconómica. “Los desarrollos recientes de mayor interés en la teoría macroeconómica me parece que pueden describirse como la reincorporación de problemas agregados tales como la inflación y el ciclo económico al marco general de la teoría ‘microeconómica’. Si estos acontecimientos logran imponerse, el término ‘macroeconómico’ simplemente desaparecerá del uso y el prefijo ‘micro’ será superfluo.

Simplemente hablaremos, al igual que Smith, Ricardo, Marshall y Walras, de teoría económica” (Lucas, 1987, p.107-108). Esto sucedió, pero a costa de hacer de la macroeconomía una disciplina más cercana a la ciencia ficción que una rama de la actividad científica que analiza cuestiones de interés para la elaboración de políticas económicas.

Por tanto, la primera conclusión es que la macroeconomía debe volver a sus raíces y recuperar sus objetivos y metodología original.

En tal sentido, debe tenerse en cuenta que hasta ahora no hay una teoría unificada en física. ¿Por qué debería existir en economía? Más aún, la teoría de la relatividad general y la mecánica cuántica son incompatibles entre sí. ¿Por qué debemos exigir que la teoría keynesiana del desempleo sea compatible con la teoría del equilibrio general walrasiano? Tal vez, uno debería ser menos ambicioso con la teoría económica.

Especialmente si se tiene en cuenta que hoy hay físicos destacados como Stephen Hawking y Mlodinow (2010: 117) que sostienen que posiblemente no sea posible construir una teoría unificada y que para describir los distintos aspectos del universo haya que utilizar diferentes teorías para diferentes situaciones; esto es “aceptable en la medida en que las teorías concuerden en

sus predicciones toda vez que se superponen, esto es toda vez que ambas pueden ser aplicadas simultáneamente" (ibid.). Tendríamos así no una teoría única sino una red de teorías.

Por otro lado, la exigencia de microfundamentos para el análisis macroeconómico no ha demostrado hasta ahora ser una buena idea. En todo caso, ha conducido por mal camino a la macroeconomía.

Un paso inicial en el replanteo del análisis macroeconómico sería rescatar las ideas de Keynes, en particular su concepto de desempleo involuntario como un estado de equilibrio y el papel crucial que asigna a la inversión como determinante del nivel de la producción, con todo lo que ambas cuestiones implican para la macroeconomía.

En particular, como he sostenido ya hace algún tiempo¹⁰, el comportamiento asimétrico de precios y salarios obliga a un tratamiento diferente por parte de la teoría de los fenómenos de alza y de baja de la demanda agregada. Mientras los precios tienen relevancia en el primer caso, su efecto es de segundo orden en el otro. De ahí que el estudio de una y otra requieren de enfoques diferentes. Mientras en un caso predominan los ajustes de precios, en el otro lo hacen los de cantidades. La búsqueda de un tratamiento unificado es lo que está en la base del fracaso de los modelos que han intentado hacerlo suponiendo un comportamiento simétrico de precios y salarios.

Por el contrario, parece mucho más razonable estudiar, por un lado, la macroeconomía de la inflación y, por el otro, la macroeconomía de la recesión.

Si esto es así, cuestiones como las políticas para llevar la economía al pleno empleo, en un caso, y para estabilizar los precios, en el otro, deberían figurar al tope de la agenda de investigación. En este sentido, tenemos que recordar, por ejemplo, la afirmación de O. Blanchard et al. (2010: 9) –importante por provenir nada menos que de funcionarios del Fondo Monetario Internacional– acerca de "que hay muchas cosas que no sabemos acerca de los efectos de la política fiscal, sobre la composición óptima de los paquetes fiscales, sobre el aumento del gasto versus reducciones de impuestos y acerca de los factores que subyacen en la sustentabilidad de la deuda pública." En síntesis, sabemos muy poco sobre cómo ayudar a una economía a recuperarse de una recesión. Esto no es de extrañar siendo que los supuestos subyacentes en la teoría económica tradicional han sido que las recesiones son altamente improbables y que en caso de ocurrir los mercados por sí solos pueden remediarlas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

Akerlof, G. e Yellen, J. (1983). "The Macroeconomic Consequences of Near Rational, Rule-of Thumb Behavior." Mimeo. University of California., Berkeley. September.

Arrow, K.J. y Hahn, F. (1971). General competitive analysis. Holden-Day, San Francisco.

¹⁰ Véase Beker (1986).

Ball, L. - Mankiw, N.G. (1994). Asymmetric price adjustment and economic fluctuations. *The Economic Journal*, 104 (March), págs. 247-261.

Barro, R. J. (1979) Second Thoughts on Keynesian Economics. *The American Economic Review*, Vol. 69, No. 2, Papers and Proceedings of the Ninety-First Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1979), págs. 54-59.

Beker, V. A. (1986) “Asimetría y teoría económica”. *El Trimestre Económico*, México, abril-junio.

Beker, V. A. (2005). Is Economics a Science? A Discussion of Some Methodological Issues. URL: <http://ssrn.com/abstract=839307>

Beker, V. A. (2011). On the economic crisis and the crisis of economics. *Real-world economics review*. Issue no. 56, March.

URL: <http://www.paecon.net/PAERreview/issue56/whole56.pdf>

Blanchard, O., Dell’Ariccia y Mauro, P. (2010) Rethinking Macroeconomic Policy. IMF Staff Position Note. February 12.

Caballero, R. (2010). “Macroeconomics after the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome”. *Journal of Economic Perspectives*, 24(4): 85–102.

Colander, D., Föllmer, H., Haas, A., Goldberg, M., Juselius, K., Kirmen, A., Lux, T., y Slot, B. (2009). The financial crisis and the systematic failure of Academic economics. Working paper No. 1489, February 2009, Kiel Institute for the World Economy.

URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1355882

Dickens, W. T., L. Goette, E. L. Groshen, S. Holden, J. Messina, M. E. Schweitzer, J. Turunen, y M. E. Ward (2007), “How wages change: Micro evidence from the international wage flexibility project”, *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), págs. 195. 214.

Du Caju, P., D. Filipa-Duarte, M. Izquierdo, N. Lyngg, R. Hansen, y J. Messina (2008), “Nominal and real wage rigidity: the sectoral evidence”, Eurosystem Wage Dynamics Network, mimeo.

Hawking, S. y Mlodinow, L. (2010). *The Grand Design*. Bentam Press, Londres.

Humphrey, T. M. (1981). Keynes on Inflation. Economic Review. Federal Reserve Bank of Richmond, January, págs. 3-14.

Kehoe, T. y Prescott, E. (2007). Great Depressions of the 20th Century. Federal Reserve Bank of Minneapolis. Minneapolis.

Keynes, J. M. (1919). The Economic Consequences of the Peace. Reimpreso en Keynes' Collected Writings, Vol. II. Macmillan and Co., London, 1971.

Keynes, J. M. (1992). Breve tratado sobre reforma monetaria. Fondo de Cultura Económica, México.

Keynes, J. M. (2006). The General Theory of Employment, Interest and Money. Atlantic Publishers & Distributors.

Kydland, F. E., and Prescott, E.C.. (1980). "A Competitive Theory of Fluctuations and the Feasibility and Desirability of Stabilization Policy." NBER Chapters No. 6263, National Bureau of Economic Research.

Kydland, F. E., y Prescott, E.C.(1982). "Time to Build and Aggregate Fluctuations." *Econometrica*, 50(6), págs.1345-70.

Krugman, P. (2008). Real balance effects (wonkinsh). The New York Times, December 4.

Lucas, R.E. Jr. (1976). Econometric Policy Evaluation: a Critique. En K. Brunner y Allan H. Meltzer, eds., The Phillips Curve and Labor Markets, Vol. I, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Journal of Monetary Economics, Suppl., págs.19-46.

Lucas, R.E. Jr. (1977). "Understanding Business Cycles," in Studies in Business Cycle Theory, págs. 215-239. MIT Press, Cambridge, USA.

Lucas, R.E. Jr. (1981). Studies in Business-Cycle Theory. Blackwell, Oxford.

Lucas, R.E. Jr., (1987). Models of Business Cycles, New York: Blackwell.

Lucas, R. E. Jr. (1994). "Review of Milton Friedman and Anna J. Schwartz's 'A Monetary History of the United States, 1876-1960' ," *Journal of Monetary Economics*, 34, págs. 5-16.

Montgomery, M.R.(2006). "The genesis of an idea: classical economics and the birth of monetary disequilibrium theory" in Koppl, R. (ed.) Money and markets: essays in honor of Leland B. Yeager. Taylor and Francis, 2006. Págs. 126-142.

Ohanian, L. (2010). The Economic Crisis from a Neoclassical Perspective. Journal of Economic Perspectives, Volumen 24, No. 4, Fall, págs. 45-66.

Patinkin, D. (1956). Money, Interest and Prices. Row, Peterson and Compagny. Evanston (Illinois).

Phelps, E. (1970). Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory. W. W. Norton & Company, Inc., New York, NY.

Pigou, A. C. (1943). "The Classical Stationary State", Economic Journal, LIII, págs. 343-51.

Prescott, E.C. (1986). "Theory ahead of business cycle measurement," Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis, issue Fall, pages 9-22.

Solow, R. M. (1980). "Theories of Unemployment". The American Economic Review, 70 (1), Marzo.

Woodford, M. (1999). Revolution and Evolution in Twentieth-Century Macroeconomics. Presented at a conference, Frontiers of the Mind in the Twenty-First Century, U.S. Library of Congress, Washington, D.C., June.

Yellen, J.L. (1984). "Efficiency wages of unemployment". The American Economic Review .Vol. 74, No. 2, Mayo.

CURRÍCULUM VITAE

Licenciado en Economía Política. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Buenos Aires.
Director del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano.
Profesor Titular Consulto de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

victor.beker@ub.edu.ar