

Lecciones preliminares de macroeconomía

Tensiones cuidadosamente silenciadas

Hugo Daniel Ferullo



Lecciones preliminares de macroeconomía
Tensiones cuidadosamente silenciadas

UNIVERSIDAD NACIONAL DE TUCUMÁN
AUTORIDADES

ING. SERGIO JOSÉ PAGANI
Rector

DRA. MERCEDES LEAL
Vicerrectora

LIC. JOSÉ HUGO SAAB
Secretario General

DRA. NORMA CAROLINA ABDALA
Secretaria Académica

DRA. SOLEDAD MARTÍNEZ ZUCCARDI
Directora de EDUNT

Hugo Daniel Ferullo

Lecciones preliminares de macroeconomía
Tensiones cuidadosamente silenciadas

EDUNT

Ferullo, Hugo Daniel

Lecciones preliminares de macroeconomía : tensiones cuidadosamente silenciadas / Hugo Daniel Ferullo. - 1a ed - San Miguel de Tucumán : EDUNT, 2024.

Libro digital, PDF - (Saberes Académicos / Cátedras ; 23)

Archivo Digital: descarga y online

ISBN 978-631-90498-0-0

1. Macroeconomía. 2. Teorías Económicas. 3. Historia Económica. I. Título.
CDD 339.0071

© EDUNT

Equipo editorial:

Soledad Martínez Zuccardi

Valeria Cangemi

Lucía Palermo

Griselda Addur

Ignacio Jurao, *maquetación*

Silvana Firpo y Paula Drach, *diseño de tapa*

La edición de este libro estuvo al cuidado de Javier Gerez.

La responsabilidad por las opiniones expresadas en los libros publicados por EDUNT incumbe exclusivamente a los autores firmantes y su publicación no necesariamente refleja los puntos de vista de la directora editorial u otra autoridad de la Universidad Nacional de Tucumán.

Quedan rigurosamente prohibidas, sin la autorización escrita del titular del copyright, bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier medio o procedimiento, comprendidos la reprografía y el tratamiento informático, y la distribución de ejemplares de ella mediante alquiler o préstamo públicos.

© EDUNT

Crisóstomo Álvarez 883, 4000 S. M. de Tucumán, Argentina

Tel: 0381-4523140. e-mail: edunt@rectorado.unt.edu.ar

www.edunt.unt.edu.ar

Queda hecho el depósito que marca la ley N° 11723

Impreso en Argentina - Printed in Argentina

PRÓLOGO

La teoría macroeconómica forma parte del ciclo básico de la currícula de las carreras de ciencias económicas en virtualmente todas las universidades del mundo. Los manuales de macroeconomía disponibles, que los hay muchos y muy prestigiosos, sirven habitualmente de apoyo en el dictado de cursos introductorios de esta asignatura donde, en forma regular, se define el campo de lo macroeconómico como el estudio de la *economía como un todo* y, con el fin de precisar el contenido de ese *todo*, se introduce a las *cuentas nacionales* como primer tema de la materia, lo que brinda el marco conceptual de los grandes *agregados* de los que se ocupa esta *rama de la economía* nacida, en principio, para acompañar a la microeconomía (que se ocupa de los elementos que componen los agregados y el todo).

Además de definir el ingreso nacional y todos sus componentes en forma de agregados (el consumo, la inversión, los gastos del sector externo y las exportaciones netas), las cuentas nacionales otorgan un marco claro dentro del cual se explican las interrelaciones sistémicas que existen entre los grandes sectores de una *economía nacional* (que es la unidad de análisis tradicional de la macroeconomía): el sector privado, el sector público y el sector externo, cada uno sometido, en momentos de la cuantificación de sus valores, a las rigurosas restricciones que surgen del uso de la vieja técnica de la partida doble. En este marco, las cuentas del producto nacional y de la balanza de pagos sobresalen como los registros macroeconómicos más trascendentes de la economía nacional, a lo que se suma la construcción trabajosa de información estadística básica, que se presenta bajo la forma de un abanico de *indicadores macroeconómicos* referidos, por ejemplo, al índice general de precios, a los niveles y tasas de empleo y desempleo, a las situaciones de pobreza y marginalidad, etc.

La presentación ordenada de las cuentas nacionales y de los más usuales indicadores macroeconómicos, que se usan con el fin de captar datos clave de la situación de una economía nacional a lo largo del tiempo, constituye un *ejercicio descriptivo* muy útil para comprender y analizar la información macroeconómica que le llega profusamente a la gente a través de los medios masivos de comunicación. Pero ninguno de estos datos constituye una simple y fiel fotografía de la realidad; lejos de ser una descripción puramente objetiva, todos estos indicadores estadísticos fueron construidos con la guía conceptual de una teoría, que se ocupa de señalar cuidadosamente lo que resulta relevante en términos de información macroeconómica útil y, por descarte, todo aquello que podemos desconocer, sin que nuestra ignorancia acarree grandes costos en términos de comprensión de los asuntos macroeconómicos esenciales.

Qué *teoría macroeconómica* resulta elegida, si existe más de una, es una cuestión esencial a dilucidar y, normalmente, los textos iniciales abordan esta cuestión presentando a las teorías rivales bajo la forma de *modelos*. Todo modelo científico es una representación simplificada de la realidad bajo estudio; en el caso de los modelos macroeconómicos, cada uno plantea los supuestos sobre los que se construye, lo que sirve de guía para elegir cuáles son los elementos de la economía nacional que serán considerados esenciales para comprender cabalmente su funcionamiento y, en el mismo acto, cuáles pueden ser descartados sin demasiados costos en términos del conocimiento de las aristas centrales propias de la disciplina.

Algunos libros introductorios presentan en primer lugar el modelo llamado de *equilibrio general* que, en el caso de los manuales de filiación teórica más *ortodoxa*, aparece como el único modelo que cumple con todas las condiciones necesarias y suficientes para comprender en plenitud la problemática macroeconómica de cualquier economía nacional,

en todo tiempo y lugar. En el marco de esta teoría, la situación de equilibrio, en la que desembocan invariablemente las economías nacionales cuando las instituciones jurídicas y políticas del país permiten que el mecanismo de mercado opere sin obstáculos regulativos, asegura que, dada la dotación de factores productivos con que cuenta un país, la actividad económica consigue el máximo de eficiencia en un marco garantizado de estabilidad.

Solo un *shock* exógeno (que viene desde afuera del campo de la economía), que irrumpe de manera totalmente imprevista, puede alejar a la economía nacional de su sendero de equilibrio virtuoso. Pero como esta aleatoriedad es, cuando ocurre, necesariamente temporaria (de eso se trata la estabilidad), no resulta demasiado relevante dedicar mucho tiempo y esfuerzo al análisis pormenorizado de estos momentos, relativamente breves, en que las economías permanecen fuera de su situación *normal*. De esta manera, los textos más comprometidos con la ortodoxia se desentenden de, o tratan solo marginalmente, los modelos macroeconómicos que introducen, como componente esencial, algún tipo de falla de los mercados de la suficiente significación como para impedir, por un tiempo relativamente largo, que se cumplan las condiciones que conducen al equilibrio único, eficiente y estable.

Es cierto que la mayoría de los textos en uso evitan caer en esta posición extrema, según la cual el único modelo relevante para comprender la realidad macroeconómica es el modelo de equilibrio general. Por el contrario, muchos libros iniciales presentan, como parte importante de la materia, el estudio pormenorizado de modelos llamados *keynesianos*, donde un supuesto central reconoce que no todos los mercados están siempre en equilibrio; el mercado de trabajo, en particular, aparece habitualmente en estos modelos con un exceso de oferta (el mercado no está *vacío* puesto que las cantidades ofrecidas y demandadas no coinciden), lo que explica el surgimiento inevitable del desempleo. Con el apoyo de estos modelos, se analiza también el uso de *políticas económicas*, en particular la política monetaria y la política fiscal, que todo gobierno está llamado a usar para combatir esta situación de desempleo, a lo que se suma la vieja lucha contra la inflación y la necesidad de contar con un banco central dedicado esencialmente a conseguir este último objetivo.

Para muchos estudiosos de la macroeconomía, los problemas de la economía como un todo, como la ocurrencia cíclica de crisis recesivas más o menos severas, no pueden explicarse con modelos de equilibrio, donde se supone una perfecta coordinación microeconómica de los agentes individuales. En todo caso, el modelo general de equilibrio se considera válido para explicar la situación de *largo plazo* de las economías modernas de mercado. Pero resulta necesario construir otros modelos con el fin de analizar desequilibrios y problemas macroeconómicos coyunturales, de *corto plazo*. La distinción entre corto y largo plazo se presenta, así, como una vía de superación de la contradicción equilibrio/desequilibrio: los modelos de corto plazo (que introducen explícitamente condiciones de desequilibrio) se exponen sin poner necesariamente en cuestión la validez de las enseñanzas del modelo *clásico* ortodoxo en su función esencial de servir de guía para conocer lo que en definitiva ocurrirá en el largo plazo (cuando se alcance finalmente el inevitable equilibrio simultáneo de todos los mercados). En este marco surgen los *modelos de corto plazo*, que se presentan usualmente con sus nombres *técnicos*: modelo de la *cruz keynesiana*, modelo *IS-LM* y modelo de *Oferta y Demanda Agregadas*.

Ahora bien, estos modelos son presentados en virtualmente todos los grandes manuales de macroeconomía introductoria sin hacer referencia a las principales aristas críticas del *pensamiento económico de John Maynard Keynes*, a quien sin embargo se reconoce normalmente, al pasar, como el fundador de la macroeconomía moderna. La macroeconomía se presenta en estos textos como un saber sobre el que existe *un consenso poco menos que unánime* entre los economistas *serios*, aquellos que solo buscan, se dice, la verdad objetiva que se desprende de los hechos mismos de la realidad. Esta parece ser la razón por la que se eluden aquí, de manera olímpica, todos los grandes debates que configuran, después de la

obra de Keynes, la columna vertebral del pensamiento macroeconómico en toda su historia; debates donde se incluye, por ejemplo, la conveniencia o no de distinguir dentro de la ciencia de la economía las ramas de la micro y de la macroeconomía.

En realidad, desde el nacimiento de la macroeconomía durante las primeras décadas del siglo XX hasta la actualidad, ninguno de los *consensos* logrados (como el monetarismo, el keynesianismo o las sucesivas síntesis neoclásicas) fue demasiado duradero; si miramos las cosas con atención, podemos decir que nunca existió ni siquiera un acuerdo claro, dentro de la disciplina macroeconómica, acerca de las conexiones que tiene esta con la microeconomía. Y las discusiones no hacen sino crecer cuando de lo que se trata es de proponer teorías y modelos adecuados para analizar el comportamiento global de las economías actuales y, sobre todo, a la hora de aconsejar el uso adecuado de instrumentos de política económica para enfrentar problemas como las recesiones, el desempleo, la inflación o las crisis económicas recurrentes.

El libro que aquí presentamos está pensado para introducir al lector (alumno de economía, en particular, aunque no de manera excluyente) en lo que consideramos son lecciones de macroeconomía preliminares si tomamos de referencia los textos introductorios disponibles. Es decir, antes de sumergirnos en conceptos contables claros y en el análisis de modelos de construcción lógica impecable, que solo pueden despertar la aceptación universal de todo aquel que se esfuerce por entender el contenido formal de un mensaje internamente consistente, conviene poner las cosas en un contexto un poco más complejo que el delimitado por la mera lógica tradicional. Aspectos históricos, políticos y culturales son parte insoslayable del profundo debate que introdujo, en el interior de la ciencia de la economía, la irrupción del pensamiento macroeconómico de Keynes. Y después de un enorme y continuado esfuerzo por silenciar este debate, esfuerzo en el que participan a cuerpo entero los textos clásicos de macroeconomía, las *voces críticas* siguen sonando todavía hoy y, quizás, con más volumen que nunca.

Recordemos que el objetivo científico de la economía consiste en:

— describir, explicar y predecir cosas económicas muy complejas (pensemos en las consecuencias negativas que genera en la fracción más vulnerable de la población de un país los desórdenes provocados por la conducta abiertamente especulativa que grandes actores despliegan en los mercados de capitales), provocadas por la acción conjunta de sujetos muy complejos (después de todo, se trata de seres humanos), que interactúan entre sí de manera muy compleja (las conductas de los agentes se retroalimentan entre sí, provocando, por ejemplo, efectos en cascada).

Frente a la *complejidad de su objeto*, la propuesta científica de la economía tradicional neoclásica (microeconomía) consistió en *simplificar drásticamente* el campo de estudio de la disciplina. Con este fin, el fenómeno humano quedó aquí reducido al comportamiento siempre previsible del *homo economicus*, un constructo metodológico llamado a constituirse en la unidad de análisis de toda la teoría microeconómica; por su parte, el fenómeno social (las interrelaciones entre los sujetos individuales) quedó reducida a relaciones de mercado. De esta forma, en el pensamiento económico ortodoxo el ser humano actúa siempre como un *homo economicus* y la sociedad es una *sociedad de mercado*.

Con esta fenomenal simplificación de la complejidad humana y social de los asuntos económicos, la teoría permite deducir que las acciones de sujetos individuales, cada uno respondiendo exclusivamente a su propio interés, arrojan un resultado óptimo, no solo a nivel individual sino también para la sociedad en su conjunto. En este sentido, no hay aquí ninguna necesidad de distinguir lo micro de lo macroeconómico: lo que la microeconomía demuestra que es óptimo para el individuo se traslada por simple suma a la economía como un todo.

En términos muy generales, podemos decir que dos grandes presupuestos permiten deducir de manera previsible, en los modelos microeconómicos tradicionales, la conducta del sujeto económico. El primer gran presupuesto exige del *homo economicus* un comportamiento perfectamente racional, definida la racionalidad en un sentido estrictamente instrumental, esto es: los medios con los que cuenta el individuo son usados de manera eficiente en aras de satisfacer sus propios fines¹ (fines asociados, por un lado, a la utilidad que goza como consumidor de los bienes conseguidos en el mercado y, por otro lado, a la ganancia que obtiene una firma cuando utiliza de manera óptima los factores productivos ensamblados). La eficiencia equivale aquí al máximo de utilidad o de ganancia, razón por la cual se habla, en estos modelos microeconómicos, de demanda y de oferta materializadas por sujetos maximizadores.

El segundo gran presupuesto de la teoría microeconómica ortodoxa asigna al interés individual el papel de único móvil que tiene el *homo economicus* para actuar, lo que equivale a decir que *homo economicus* se comporta siempre como un oportunista, cuyo único incentivo o razón para obrar es la búsqueda de alguna ventaja personal, ventaja que la racionalidad instrumental lo obliga a materializar. El individuo es aquí el mejor juez para evaluar lo que constituye su propio bien (cuestión profusamente debatida por los estudios psicológicos de la línea teórica conocida hoy como *economía del comportamiento*) y, además, no comete errores en momentos de elegir sus acciones maximizadoras (lo que requiere un conocimiento, poco menos que perfecto, de los asuntos económicos presentes y futuros).

La simplificación de la naturaleza de la realidad social por parte de la teoría microeconómica neoclásica no es menos heroica que la practicada con el ser humano individual concreto, sustituido por la figura idealizada del *homo economicus*. Como resultado de este ejercicio simplificador, el mundo social del que la microeconomía termina ocupándose no es solo un mundo donde ciertas cosas complejas son dejadas de lado (práctica simplificadora que se impone a cualquier científico); es un mundo específicamente construido de manera tal que los resultados de los actos de los sujetos, previamente transformados en *homines economici*, terminan siendo exactamente los resultados que el modelo permite deducir, esto es: un mundo donde el mecanismo de mercado extrae de la acción de los individuos, que solo buscan sus beneficios privados, el máximo bien posible para la sociedad en su conjunto (que, por lo demás, no es otra cosa que la simple suma de los individuos).

Lo que hay que subrayar aquí es, muy particularmente, que el mundo social concebido por la teoría microeconómica ortodoxa constituye un *sistema cerrado*. Este tratamiento de la sociedad como un sistema cerrado es lo que permite que los modelos microeconómicos puedan moverse en un mundo imaginario, donde la deducción de los eventos que interesan al pensamiento económico resulta garantizada por la existencia de regularidades que el conocimiento deductivo permite descubrir. Además, para que la vida social produzca eventos regulares totalmente deducibles, la microeconomía necesita postular un mundo de relaciones entre individuos que están totalmente aislados unos de los otros, comportándose como lo hacen los átomos en el mundo de la física. Solo en un mundo idealizado de esta manera puede garantizarse la aparición de eventos que se desencadenan regularmente, con total independencia del contexto en el que las cosas ocurren². Dicho de otra forma, como nada interfiere en las relaciones que aparecen en el accionar conjunto de los individuos, los resultados de la teoría son perfectamente deducibles y predecibles.

Sobre todos los supuestos que estamos señalando, relacionados tanto con el sujeto económico como con el contexto social en el que actúa, y usando el lenguaje unificador de las matemáticas, se construyó el imponente edificio teórico de la microeconomía.

¹ El *homo economicus* actúa con una racionalidad tal que le permite conseguir el fin que busca de la manera más eficiente posible. Esto significa actuar en base a una racionalidad instrumental.

² El término *átomo* hace referencia aquí al hecho de que las consecuencias de sus movimientos y acciones acarrear siempre los mismos efectos, cualquiera sea el contexto en el que tiene lugar el movimiento o la acción. Esto significa que nada puede interferir en la acción de estos átomos, lo que garantiza la predicción teórica certera de los efectos de esta acción.

Las críticas a estos supuestos constituyen el punto de partida del pensamiento macroeconómico iniciado por Keynes, donde la economía como un todo configura un sistema social necesariamente abierto; en este sistema social abierto, cosas totalmente nuevas pueden irrumpir sin que resulte posible preverlas completamente. En un mundo de personas libres, el resultado de las interacciones entre individuos es siempre contingente: las cosas ocurren de una manera, pero pueden haber ocurrido de otra manera diferente. Esto equivale a decir que, en la vida social, los eventos no ocurren necesariamente siguiendo una trayectoria capaz de ser deducida con antelación³; por el contrario, los procesos sociales no están predeterminados ni son absolutamente predecibles⁴.

Cuando decimos que el mundo social constituye un sistema abierto, estamos apuntando a una cuestión por demás elemental: lo que afirmamos es simplemente que lo que ocurre en el campo social depende de elecciones individuales que, dependiendo de la opción elegida, producen efectos diferentes. No existe, en definitiva, un futuro *dado* al que nos dirigimos necesariamente, atraídos por una suerte de punto de equilibrio preestablecido al que arribamos con independencia de las elecciones que tomemos. En una palabra, mientras que un sistema cerrado permite deducir regularidades con la sola ayuda de la lógica y de las matemáticas, en los sistemas sociales abiertos no abundan para nada este tipo de relaciones regulares que permitirían predecir con razonable exactitud la ocurrencia de eventos futuros.

El postulado que lleva a considerar la vida social como un sistema cerrado da origen a una de las grandes paradojas de la teoría microeconómica moderna: la vida económica se construye aquí sobre decisiones individuales *libres* pero, al mismo tiempo, el resultado global está completamente *predeterminado* por el equilibrio del sistema. En verdad, postular la libertad individual en un mundo donde la verdadera creatividad humana permanece vedada por construcción se parece más a una contradicción que a una paradoja. La raíz de esta contradicción se encuentra en la decisión de utilizar de manera abusiva la noción de equilibrio general, aplicándola a un mundo social en constante cambio (o, como hemos expresado más arriba, un mundo social *abierto*).

La realidad social está compuesta no solo por individuos totalmente autónomos, definidos por propiedades fijadas de manera absoluta por leyes psicológicas o de cualquier otro dominio interior al sujeto, sino también, y, sobre todo, por fenómenos que emergen de las relaciones entre individuos. Lejos de actuar como átomos, aislados unos de otros, los sujetos económicos reales se definen siempre en relación con otros; un deudor, por ejemplo, se constituye en relación con un acreedor, lo mismo que un empleado se define en su relación con un empleador. Además, las características esenciales de la vida social son el resultado de las acciones de individuos cuyo móvil hay que buscarlo en un conjunto de valores morales diversos, lo que nos lleva a concluir que la interacción de los individuos que componen una sociedad define un campo poblado de fenómenos hartamente complejos, muchas veces imposibles de aprehender cabalmente apelando al simple estudio de la conducta individual *tipo* (o promedio). El *método reduccionista* adoptado por la microeconomía está decididamente mal equipado para captar la complejidad de la vida social, dentro de la cual los fenómenos macroeconómicos tienen lugar.

El reduccionismo microeconómico nos propone un camino único para llegar a entender las economías modernas en toda su complejidad: para comprender el todo complejo (la economía), tenemos que analizar meticulosamente sus partes aislables (las familias, las firmas y los mercados individuales); entender el funcionamiento de estas partes es condición necesaria y suficiente, reza el lema microeconómico, para deducir correctamente (por simple suma) el

³ Aristóteles distinguía entre ciencias de lo necesario (como las matemáticas y la física) y ciencias de lo contingente. Es entre estas últimas, que se ocupan de cuestiones de la vida práctica, donde correspondería ubicar a la ciencia de la economía.

⁴ Lo que hoy es generalmente aceptado en el mundo del saber científico es que el mundo físico y biológico (no solo el mundo social) no son realidades totalmente determinadas, sino que evolucionan produciendo, eventualmente, fenómenos emergentes radicalmente novedosos.

funcionamiento del sistema económico en toda su integridad. Como en esta teoría la vida económica está compuesta por agentes independientes (aislados, atomizados), todo fenómeno macroeconómico o socioeconómico solo es explicable (y, en principio, predecible) cuando es analizado en términos de las decisiones de los agentes individuales y de las relaciones de intercambio que estos tienen en los distintos mercados. En cambio, si los fenómenos complejos se explican por medio de la aparición de propiedades emergentes que no pueden derivarse del mero estudio de las propiedades de los componentes, se sigue que la forma microeconómica de entender los fenómenos económicos está condenada a dejar de lado todo *estudio de la complejidad*, lo que equivale a decir que se aleja irremediabilmente de la comprensión de los aspectos centrales de la vida económica moderna.

En la ciencia contemporánea, lo complejo se define por la observación de cierta invariancia del todo frente a cambios y fluctuaciones en las partes (Solé, 2010). En la teoría microeconómica, sin embargo, puesto que la vida social queda reducida a la interacción atomística de individuos aislados, el todo resultante puede ser completamente deducido del estudio de los átomos individuales⁵; pero el todo económico así deducido no tiene demasiado que ver con ninguna economía real. Lo que define a la complejidad

[...] no es la presencia o ausencia de ciertas partes, sino algo que las trasciende, un orden de nivel superior que no podemos comprimir. Este orden irreducible es la esencia de lo complejo: si intentamos explicarlo mediante aquello que tiene lugar en una escala inferior, nuestra comprensión simplemente se evapora. El origen de esta irreductibilidad reside en la presencia de interacciones entre elementos. Todo sistema complejo posee elementos que, en una forma u otra, intercambian información entre sí a través de algún medio. Este flujo de información es generado por elementos constitutivos, y a su vez cambia el estado de los últimos, en un círculo lógico que no podemos romper (Solé, 2010, p. 21).

Lo complejo, como vemos, tiene mucho más que ver con la naturaleza de las interacciones que con la naturaleza de los elementos en interacción. Sin desconocer la importancia que tiene el conocimiento de los elementos para entender lo que pasa en el todo, para explicar los fenómenos complejos tenemos necesariamente, entonces, que abandonar la apuesta reduccionista. «Entender lo complejo es una labor difícil, pero hay un componente indispensable para ello: cuidarse bien de reducir el todo a las partes» (Solé, 2010, p. 222). Solo si entendemos cabalmente este asunto, podemos aspirar a conocer las diferencias de fondo que separan a la macroeconomía de la microeconomía.

La meta final de la macroeconomía consiste en explicar los resultados agregados de las decisiones de múltiples y heterogéneos agentes económicos individuales, que interactúan en una compleja red de relaciones y mercados. Está claro que la multiplicidad de relaciones e interacciones que ocurren entre los agentes económicos torna al objeto de estudio de la macroeconomía en un asunto para nada sencillo. El problema social que subsume toda esta temática se refiere a la coordinación global de las actividades económicas: coordinación en los mercados de bienes de las ventas y las compras deseadas, coordinación en el uso del dinero (sincronización de los pagos y cobros), coordinación de la necesidad de los trabajadores de conseguir un empleo con los requerimientos de firmas productivas que demandan el factor trabajo, coordinación entre el que ahorra dinero y el que pretende usar ese ahorro para financiar inversiones, etc.

⁵ La definición de lo social como un sistema cerrado, donde los individuos actúan como átomos aislados, pone a la microeconomía muy a tono con el único lenguaje al que esta teoría considera capaz de construir un discurso científico: el lenguaje de las matemáticas. Pero para autores como T. Lawson (1997), el gran problema de este proceder consiste en intentar, erróneamente, estudiar la sociedad, que es abierta y donde emergen fenómenos constituidos por la relación compleja entre individuos, con modelos matemáticos que proveen un método de análisis que solo sirve para estudiar sistemas cerrados constituidos por eventos regulares. Es, según este autor, como pretender «cortar el césped con un martillo».

La cuestión central que la teoría macroeconómica se propone encarar está referida principalmente a la capacidad intrínseca del sistema económico moderno, globalmente considerado, de autorregularse por medio del funcionamiento libre de los mercados, tendiendo a un equilibrio que garantiza no solo eficiencia en la utilización de recursos sino también estabilidad⁶. En la historia del pensamiento económico moderno pueden rastrearse, desde los inicios hasta la actualidad, dos grandes respuestas a esta pregunta que indaga sobre la aptitud del sistema de mercados para coordinar adecuadamente y de manera automática la vida económica compleja. Las respuestas son, por supuesto, una negativa y la otra positiva⁷ y no existe ninguna otra pregunta macroeconómica de alguna significación que no se relacione, de manera directa o indirecta, con esta cuestión referida a la capacidad autorregulatoria de la economía de mercado.

La respuesta positiva está íntimamente relacionada con la noción de equilibrio: en condiciones de equilibrio general, lo que el sistema económico consigue es una coordinación espontánea óptima de los muy diversos planes de los agentes individuales. Esta coordinación virtuosa se obtiene como fruto del funcionamiento libre y competitivo de los mercados, sin ninguna necesidad de contar con el auxilio de ningún *planificador* estatal⁸. Lamentablemente, la ocurrencia cíclica de períodos de crisis macroeconómicas nos advierte sobre la necesidad de reconocer la presencia habitual, en las economías nacionales, de muy significativas fallas de coordinación, lo que exige abocarse al estudio de los serios problemas que estas fallas pueden ocasionar en el funcionamiento global de los sistemas económicos modernos.

Por poco que observemos la realidad, lo que vemos es que los resultados que surgen del funcionamiento concreto de los mercados se alejan de manera sustancial del ideal que la microeconomía predice⁹; el funcionamiento competitivo de los mercados no es nunca puro ni perfecto. Como nadie puede poner juiciosamente en duda el hecho que los mercados funcionan con fallas de distinto tipo, la cuestión básica que surge de esta constatación elemental consiste en preguntarse si algunas de estas fallas pueden llegar a tornar imposibles los resultados idílicos de la acción de la *mano invisible*; o si, por el contrario, ninguna de estas fallas invalida, como se afirma desde la teoría microeconómica, sus enseñanzas más significativas.

Una de las fallas más flagrantes del funcionamiento ideal de los mercados competitivos está relacionada, por ejemplo, con el *poder de mercado*, asociado a situaciones de índole monopólica u oligopólica¹⁰. Este poder surge cuando alguna barrera impide la entrada de oferentes en el mercado de un bien donde, por esto mismo, solo participan uno o pocos vendedores. Distintas razones han sido esgrimidas para explicar la existencia de situaciones monopólicas, entre las que figuran las siguientes:

— las economías de escala (que significa que, al ampliar la escala productiva, la firma produce con un costo unitario cada vez menor, dando lugar a una situación que se conoce como *monopolio natural*);

⁶ Afirmar que este es el tema central de la macroeconomía es otra forma de diferenciarla de la microeconomía, donde la cuestión primordial es la eficiencia en el uso de recursos escasos.

⁷ Podemos hablar de un *continuum* de respuestas que van desde un extremo (el funcionamiento de los mercados, lejos de solucionar el problema de coordinación, no hace más que servir a los que más tienen en detrimento de los más pobres), al otro (todo lo que necesitamos para coordinar nuestras actividades económicas de la mejor manera es dejar que los mercados funcionen libremente).

⁸ Esta postura *cándida* ha sido muchas veces asociada a la figura del doctor Pangloss, personaje de la célebre novela *Cándido* de Voltaire, que predica todo el tiempo que todo pasa de la mejor manera, en el más perfecto de los mundos.

⁹ Expresado en términos filosóficos, lo que decimos es que la microeconomía se basa en una ontología social que deja mucho que desear.

¹⁰ Conocida es la anécdota relatada por Aristóteles y referida a Tales de Mileto, cuya obra pertenece al origen mismo del pensamiento filosófico occidental. Lo que cuenta Aristóteles es cómo Tales se enriqueció después de comprar toda la cosecha de los olivares de Mileto, para venderla luego en situación monopólica. Como vemos, ¡el poder de mercado se conoce desde hace ya bastante tiempo!

- los controles del gobierno (que pueden crear monopolios que se conocen como *artificiales*);
- la situación particular que aparece cuando el valor de un bien se incrementa a medida que crece el número de sus compradores (lo que se conoce como *efecto de red*);
- el control de recursos naturales (un claro ejemplo de esto lo brindó la creación de la Organización de Países Exportadores de Petróleo –OPEP– durante la década de 1970);
- la superioridad de las grandes empresas en la adquisición, integración y control de las tecnologías más avanzadas.

Todas estas situaciones dan lugar a la concentración de poder en manos de grandes actores privados con capacidad de imponer precios y otras condiciones en los mercados en los que participan, situación que resulta más que difícil de integrar dentro de la metáfora de la participación equilibradora y benévola de la mano invisible. El problema central de la existencia, en las economías modernas de mercado, de una dosis significativa de poder concentrado en grandes grupos privados es, como ha sido señalado con insistencia durante todo el desarrollo histórico del pensamiento económico moderno¹¹, la capacidad que ese poder otorga, a quienes lo detentan, de influir de manera decisiva en el diseño del orden institucional que se impone a la sociedad en su conjunto. Dicho de manera esquemática:

- si los intereses del poder económico concentrado en los grandes actores del sector privado no coinciden con el interés general, aquel que está dirigido al bien de todos (el desarrollo económico equitativamente distribuido, digamos),

- y si las instituciones que definen las reglas de juego en el campo de lo económico resultan un reflejo, como es de esperar en circunstancias como estas, del dominio político que ejercen viejos grupos de intereses estrechos,

- el corolario de esta situación es claro: en circunstancias como estas, el encanto de la mano invisible se desvanece casi por completo.

No sorprende, entonces, que en el mundo social idealizado por la microeconomía el poder esté completamente ausente del campo de las relaciones sociales propias del sector privado de la economía. Según esta visión, la interdependencia económica entre sujetos individuales no se traduce, como en el campo de la política, en una sujeción creciente a la autoridad; los intercambios económicos ideales tornan a los individuos cada vez más dependientes de los mercados, pero menos dependientes de cualquier persona o grupo identificable. De esta manera, el funcionamiento sin fallas del mecanismo de mercado dota al individuo de todo el poder necesario para decidir libremente, guiado por sus propias preferencias. El único sujeto que concentra poder es aquí el estado, puesto que, entre el mercado y el estado, solo hay individuos o sujetos autónomos, sin otro poder que el de la capacidad que tienen todos de decidir y buscar libremente, a través de los mercados, aquello que consideran lo mejor para su propia vida.

Otras fallas de mercado se unen a las situaciones monopólicas y de poder de mercado que acabamos de comentar, contribuyendo a desafiar el mundo social que resulta de la idealización microeconómica tradicional. La información asimétrica, los bienes públicos y las llamadas externalidades se cuentan entre las más significativas de estas fallas. Los problemas

¹¹ En el «Libro Primero», Capítulo VIII de la *Riqueza de las Naciones*, por ejemplo, refiriéndose a la puja salarial de su época, Adam Smith escribe: «El operario desea sacar lo más posible, y los patronos dar lo menos que puedan. Los obreros están siempre dispuestos a concertarse para elevar los salarios, y los patronos, para rebajarlos. Sin embargo, no es difícil de prever cuál de las dos partes saldrá gananciosa en la disputa, en la mayor parte de los casos, y podrá forzar a la otra a contentarse con sus términos. Los patronos, siendo menos en número, se pueden poner de acuerdo más fácilmente, además de que las leyes autorizan sus asociaciones, o por lo menos no la prohíben, mientras que, en el caso de los trabajadores, las desautorizan [...]. En disputas de esta índole los patronos pueden resistir mucho más tiempo [...]. A largo plazo, tanto el trabajador como el patrono se necesitan mutuamente; pero con distinta urgencia» (2002, p. 82). Como puede verse de manera más que clara en esta cita de quien se reconoce como fundador del pensamiento económico moderno, el poder de mercado estuvo siempre presente en las economías capitalistas.

de información, que existen en mercados clave (como los mercados financieros, por ejemplo), terminan muchas veces alejando los resultados sociales que surgen efectivamente de estos mercados de las idílicas predicciones extraídas de la hipótesis de competencia perfecta. Los bienes públicos (aquellos para los que no existe rivalidad en el consumo y de cuyo goce nadie puede ser excluido) tienden, como es bien sabido, a producirse en una cantidad menor que la deseada, debido a la tendencia de los consumidores a mostrar, en estos casos, una conducta de tipo *free-rider*. Las externalidades (que son costos o beneficios que una transacción provoca en terceros que no son parte de esa transacción), cuando son negativas, pueden provocar males irreparables como ocurre hoy con la terrible contaminación ambiental que nuestro mundo padece. La existencia de los llamados costos de transacción¹², en los que se incurre por el simple hecho de recurrir al mercado para proveerse de un bien o servicio, es otra muestra de cómo el funcionamiento de mercados libres no garantiza en absoluto soluciones eficientes y socialmente justas.

La precisión y la exactitud son valores muy apreciados en la construcción de conocimiento científico. En relación con esta cuestión, cuando analizamos la distinción entre la micro y la macroeconomía bajo la luz de la apuesta por la exactitud de los resultados buscados, todo aparece como si a la microeconomía le fuera permitido construir un mundo idealizado, donde la precisión resulta siempre posible, mientras que la macroeconomía debería responder al objetivo de buscar respuestas concretas a problemas que se observan efectivamente en las economías reales, a sabiendas que la complejidad de la realidad permite muchas veces solo enfoque cualitativos (o muy difíciles de cuantificar de manera precisa).

Cuando la teoría microeconómica ortodoxa se trasplantó al pensamiento macroeconómico, aportando los llamados *microfundamentos de la macroeconomía*, las tensiones que surgieron de la relación micro-macro dieron lugar a diferentes posiciones, ubicadas ahora en el seno de la teoría macroeconómica. En términos generales, suele mencionarse la distinción entre, por un lado, una ortodoxia, donde impera la ambición desmedida por alcanzar un conocimiento cuantitativo preciso, unificado por medio de la teoría del equilibrio general y, por otro lado, una heterodoxia que parte de los problemas reales más agudos de las economías modernas, buscando entender y solucionar cuestiones de coordinación muy difíciles de cuantificar con precisión, como las burbujas especulativas, las crisis globales de liquidez, el desempleo involuntario de larga duración, etc.

Cuando la cuestión clave de la coordinación y sus fallas se elude por el simple hecho de que parece no cumplir con los estándares actuales de precisión o de rigurosa exactitud, el problema que se plantea no es solo que se desconoce a la ambigüedad como elemento central, presente en virtualmente toda situación macroeconómica real; omitiendo toda referencia a los defectos de coordinación a través del mecanismo de mercado, lo que se inhibe es, lisa y llanamente, la búsqueda de una comprensión cabal de las diferencias que existen entre las dos grandes orientaciones que dividen el campo de la enseñanza macroeconómica actual: *la orientación clásica*, que apuesta a modelos de mercados autorregulados, portadores de soluciones *perfectamente coordinadas*¹³ (modelos que no son más que una suerte de microeconomía ampliada), y *la orientación keynesiana*, donde un pensamiento genuinamente macroeconómico tiene verdaderamente cabida.

Los consejos de política económica responden también a dos grandes visiones de las economías modernas de mercado: una que subraya sus virtudes, en particular la eficiencia con que los mercados permiten el tránsito de información entre productores y consumidores, además de asignar los recursos de manera idónea; la otra que acentúa los defectos del sistema de mercados, que se manifiestan de manera particularmente aguda en momentos de desempleo

¹² Los costos de transacción están asociados en economía al nombre de Ronald Coase (1960).

¹³ La coordinación de las decisiones de ahorro y de inversión es, como veremos, central en la macroeconomía de Keynes.

masivo de trabajo y capital. La forma en que se pretende combinar la teoría con la política económica está muy relacionada con la opción entre estas dos orientaciones. De acuerdo con la segunda de las orientaciones señaladas: «la primera prioridad de la macroeconomía es mejorar nuestra comprensión de los mecanismos de los grandes desastres económicos, de cómo evitarlos y de qué hacer cuando invariablemente ocurren» (Keynes, 2001, p. 17).

La crisis desatada en la economía mundial en el año 1929 desnudó la ineptitud del pensamiento económico ortodoxo para explicar las causas del sacudón y, sobre todo, para sugerir caminos de solución. Más recientemente, los ataques de todo tipo que recibió el paradigma teórico dominante desde la irrupción de la crisis del año 2007, centrados básicamente en su incapacidad para predecir fenómenos desastrosos de tamaño envergadura y, sobre todo, de proponer soluciones consensuadas una vez ocurrido el problema, permiten concluir que la situación no se ha modificado demasiado, muy a pesar del optimismo rampante que invadió a la profesión de economistas en torno al gran acuerdo logrado en los últimos cuarenta años alrededor del predominio claro de la orientación que hemos llamado clásica.

En lugar de buscar eludir los debates que surgen al calor de los grandes problemas macroeconómicos actuales, frente a los cuales ni las economías nacionales ni la economía mundial pueden exhibir hoy recetas seguras para encarar su solución, lo que corresponde, en nuestra opinión, es más bien reubicar el saber macroeconómico con pretensiones científicas en el campo de estudio de la *vieja economía política*, donde las ideas y debates propios de la filosofía moral y política formaban parte esencial del pensamiento económico¹⁴. La macroeconomía *moderna* desembocó en un reduccionismo cientificista intolerante frente a cualquier alternativa que plantee la necesidad de ampliar su objeto de estudio, reducido a los modelos formales más sofisticados desarrollados en los últimos años. Comprender la complejidad de los fenómenos macroeconómicos y buscar soluciones para los problemas más graves y urgentes que mantienen en vilo a nuestra civilización exige, decididamente, repensar críticamente el estado actual de la *ciencia de la macroeconomía* y la forma en que se la enseña.

Para abordar todas estas cuestiones macroeconómicas en un formato de *lecciones preliminares*, proponemos en este libro un temario que arranca con el origen de la macroeconomía, nacida al calor de la crisis de civilización que recorrió al mundo occidental en los años 1930 (capítulos I y II). Nuestro paso siguiente consiste en presentar, de manera resumida, el pensamiento macroeconómico de Keynes (capítulos III y IV), seguido por las corrientes macroeconómicas que se consolidaron después de su muerte, distinguiendo aquí la orientación *clásica* de la orientación *keynesiana* (capítulos V y VI). Hasta aquí la primera parte de nuestro texto, centrada en cuestiones de índole esencialmente teórica. La segunda parte está destinada al tratamiento de algunos de los grandes problemas macroeconómicos que aquejan, de distinta manera en momentos distintos, a todas las economías nacionales: el desempleo (capítulo VII), la inflación (capítulo VIII), la concentración del ingreso y la riqueza (capítulo IX) y la financiarización de la economía mundial (capítulo X). Agregamos, finalmente, un capítulo sobre el neoliberalismo, separado de la teoría macroeconómica estricta pero con muchas relaciones con esta durante los últimos cuarenta años (capítulo XI).

¹⁴ En la actualidad, la obra de Amartya Sen, que recibió el Premio Nobel de Economía en 1998, muestra de manera harto elocuente que ningún mandato científico obliga al economista a desentenderse de ideas que provienen de la ética, de la política o del derecho.

PARTE I
TEORÍAS MACROECONÓMICAS EN TENSIÓN

Capítulo I

El origen de la macroeconomía: John Maynard Keynes y la Crisis de 1929

Una enorme crisis de mercados sacudió a la economía de los Estados Unidos en el año 1929 y sumió a la economía mundial en su conjunto en una profunda recesión, que duró prácticamente una década entera. Una crisis de esta envergadura, asociada a un nivel insoportablemente alto de desempleo, no puede no incomodar a un discurso como el que emanaba por entonces de la teoría económica tradicional. En efecto, resulta muy difícil, en condiciones tan adversas (y de duración tan larga), predicar que:

- Los mercados están en equilibrio (el desempleo ascendía a un cuarto de la población activa de los Estados Unidos).
- Los mercados son estables (nada tiene menos sentido que afirmar esto en medio de semejante crisis).
- Los mercados conducen a un óptimo individual y social (no hay ninguna manera sensata de definir ningún óptimo en la década de la gran crisis).

El surgimiento histórico de la macroeconomía se produce, entonces, en un clima intelectual de severa crítica a la teoría económica en boga, en momentos en que los resultados de sus enseñanzas básicas terminaban muy mal parados ante la mínima confrontación con los datos de la realidad¹⁵. En un contexto histórico profundamente convulsionado, con problemas económicos que aparecían en una escala nunca antes vista en las economías modernas, el pensamiento económico tradicional se mostraba perplejo, sin respuestas mínimamente convincentes y sin capacidad de proponer remedios capaces de aliviar, en plazos razonables, los efectos prácticos más nocivos de la situación.

La gravedad de los problemas económicos, acompañados de desequilibrios políticos de enorme envergadura, llevó a Keynes a caracterizar el nacimiento de la macroeconomía como el producto de una verdadera crisis de civilización, frente a la cual la teoría económica entonces dominante, que carecía penosamente de respuestas adecuadas, exhibía ella misma su propia crisis. Para encontrar estas respuestas, resultaba necesario corregir las graves falencias que presentaba la teoría económica tradicional, de la que el propio Keynes había sido hasta entonces un entusiasta defensor. Este es, dicho de manera resumida, el diagnóstico que define el momento inicial del pensamiento macroeconómico.

Cualquiera fuera la cuestión abordada, incluidas por supuesto aquellas de índole estrictamente económica, los escritos de Keynes muestran, de punta a punta, un pensamiento siempre crítico. Con un diagnóstico como el señalado, para nada asombra verlo abocado a la tarea que la hora demandaba, esto es, proponer una teoría económica que esté a la altura de los problemas mayúsculos de época. Y la tarea correctiva que emprendió en su *Teoría General* resultó de una envergadura tal, que lo que surgió fue, decididamente, una teoría económica

¹⁵ Aunque asociado principalmente al nombre de John M. Keynes, el término *macroeconomía* apareció por primera vez en las notas de un curso dictado por Ragnar Frisch en 1931.

nueva, radicalmente distinta de la tradicional. Los puntos que siguen en este capítulo abordan brevemente las circunstancias que rodean este momento fundacional de lo que hoy llamamos macroeconomía.

Después de definir los rasgos más salientes de la situación agudamente crítica de las primeras décadas del siglo xx, lo que haremos en esta sección será dividir la producción teórica de Keynes en dos partes: la primera sintetiza los defectos de la teoría existente, y la segunda los lineamientos básicos de la propuesta renovadora. Esta distinción se corresponde, en nuestra opinión, con el enorme empeño que puso el fundador de la macroeconomía en su afán de convencer a los colegas de su época, buscando un fuerte consenso de la profesión alrededor de su propuesta. Después de todo, la tarea de persuasión incluía, para él, no solo la exposición rigurosa de sus propias ideas, sino también un esfuerzo dirigido a señalar de manera clara y contundente, cuando los había, los errores (en particular los errores lógicos) de su interlocutor. Luego de reseñar las críticas fundamentales dirigidas a la teoría (micro)económica tradicional, presentaremos el resumen de los lineamientos básicos de la nueva teoría (macro) económica, aquella que Keynes propone para reemplazar a la anterior.

1. Una profunda crisis de civilización

El orden y la estabilidad presuntamente imperantes en la llamada *Pax Britannica* del siglo xix, se desvanecieron abruptamente durante la Primera Guerra Mundial, abriendo un largo período de grandes zozobras, atravesado por la enorme crisis económica que se inició en Estados Unidos durante el año 1929 y que se expandió por todo el mundo, cuyas consecuencias sirvieron de prolegómeno a la Segunda Guerra Mundial. Así, dentro del siglo más sangriento de la historia de la humanidad, el período 1914-1945 puede muy bien ser considerado como una Gran Guerra de treinta años de duración, interrumpida solo por la pausa de los años 1920 (conocidos como *los años locos*).

De lo mucho que se ha escrito sobre la Gran Depresión de los años 1930 elegimos, para reseñar este período sensiblemente crítico en la historia de las economías modernas de mercado, este sucinto párrafo, donde Lionel Robbins resume los efectos devastadores de la depresión. Entre los años 1923 y 1932, señala el reconocido profesor de la Escuela de Economía de Londres,

[...] en los principales países industriales del mundo, la producción se redujo de un 30 a un 50 por ciento, según los casos, y el valor del comercio mundial de 1932 solo llega al tercio del de 1923. La Oficina Internacional del Trabajo calculó que en 1933 unos 30 millones de individuos estaban desempleados en el mundo entero [...]. Nunca ha vuelto a suceder nada semejante de esto (1934, p. 28, trad. del autor).

En diferentes textos, y sobre todo en su libro crítico sobre las consecuencias económicas del tratado de Versalles firmado inmediatamente después de la Primera Guerra, exhibe Keynes de manera elocuente su percepción aguda sobre los graves problemas que se precipitaron sobre Europa, que parecía confiada en la perduración poco menos que eterna de los tiempos relativamente pacíficos y prósperos de la segunda mitad del siglo xix. Lo que Keynes percibió, con claridad y profunda preocupación, fue que lo que estaba en peligro era la propia civilización occidental, asentada sobre los principios básicos de la democracia y las libertades individuales. La civilización, nos dice, es algo tan precioso como frágil: «es una delgada y precaria corteza, erigida por la personalidad y voluntad de unos pocos, que se mantiene solo por reglas y convenciones hábilmente establecidas y trabajosamente preservadas» (en Mann, 2016, p. 121, trad. del autor).

El problema fundamental que la crisis civilizatoria exigía encarar en ese momento para evitar el derrumbe de sus instituciones centrales radicaba básicamente en el conflicto entre la libertad individual (que Keynes respetaba como el más importante pilar de la vida moderna) y el bienestar colectivo. La pobreza en medio de la abundancia se manifestaba como el signo más notorio de este conflicto, que la propia sociedad (la sociedad civil) parecía incapaz de resolver. La posición que Keynes asume en este asunto se ubica, podríamos decir, a mitad de camino entre dos posiciones extremas: por un lado, en contra de la primacía de la *voluntad general*, Keynes adhiere firmemente al compromiso moderno por la libertad individual y, por otro lado, manifiesta una profunda desconfianza en relación con todo formalismo o universalización abstracta que pretenda derivar de la pura lógica formal cualquier tipo de prioridad, sea esta en favor del individuo en particular o de la sociedad como un todo.

Esta posición intermedia no significa apostar por una economía híbrida, que contenga un poco de individualismo y otro poco de colectivismo. El objetivo explícito de Keynes es exponer la supuesta antinomia entre la libertad individual y la solidaridad colectiva como una etapa histórica transitoria que, bien entendida y manejada por expertos desinteresados, puede superarse en un plazo relativamente breve. La civilización de la libertad, que Keynes se empeñó en preservar después de definir esta tarea como la más urgente del tiempo histórico que le tocó vivir, aparece como telón de fondo, entonces, del contexto histórico en el que tiene lugar el nacimiento de lo que hoy llamamos macroeconomía. Solo una cuidadosa consideración de este contexto crítico puede permitirnos aprehender cabalmente el contenido esencial de la obra fundacional de la teoría macroeconómica: *La Teoría General* de John Maynard Keynes.

2. Una teoría (micro)económica sin respuestas aceptables

Frente al derrumbe civilizatorio que Keynes percibía con toda claridad, los exponentes más encumbrados del pensamiento económico del momento insistían en sostener el lema que reza que todo pasa de la mejor manera, en el más perfecto de los mundos, a condición de que dejemos los mercados (en particular el mercado de trabajo) en libertad. De esta manera, nos enfrentamos, por un lado, con una situación de extrema gravedad que requiere de urgentes medidas destinadas a combatir frontalmente los gigantescos problemas de la vida económica cotidiana y, por otro lado, con un discurso económico que, en situaciones tan dramáticas, decididamente no tiene mucho para ofrecer.

La visión bautizada con la fórmula francesa *laissez-faire* había sido mayoritariamente aceptada durante buena parte del siglo XIX y comienzos del siglo XX. Esta postura estaba asociada a la vieja metáfora de la *mano invisible* que prometía, de manera por demás optimista y reconfortante, acomodar los egoísmos que sirven de motor para la vida económica de los individuos, de suerte tal de asegurar que el interés de todos y cada uno termine coincidiendo con el interés público (aquello que tradicionalmente se denominaba el *bien común*). Así, en una economía libre de mercado, con instituciones jurídicas y políticas apropiadas, el tránsito hacia una situación final de *equilibrio* aparece como la más importante de las consecuencias no intencionadas del accionar conjunto de individuos racionales, interesados cada uno en su propio interés; en condiciones como esta, todos conseguimos, sujetos a las restricciones que nos limitan, exactamente lo que deseamos, en la cantidad máxima de nuestras posibilidades.

Tal situación de equilibrio personal y socialmente virtuoso siempre fue considerada como un ideal hacia el que el ser humano se siente racionalmente atraído; pero está claro que se trata de un ideal que, por definición, jamás puede ser alcanzado del todo en ninguna situación real. Pero en condiciones tan extremas, donde la percepción inmediata es que el edificio sobre el que se construyó el *mundo civilizado* se desmorona dramáticamente, pregonar el *laissez-faire* y la benevolencia de la mano invisible se parece mucho a un ejercicio un tanto

extravagante, poco menos que insólito. Los siguientes puntos pretenden resumir las razones por las que esta posición excesivamente optimista era naturalmente considerada inaceptable y sin respuestas frente la envergadura de los problemas del momento.

2.1. La visión implícita sobre la que se construyó la teoría económica tradicional termina negando la gravedad de la crisis en curso

En la época de la gran crisis que recorrió toda la década de 1930 no existía en el mundo, como apareció durante los años de la posguerra, una ortodoxia hegemónica en el pensamiento y en la enseñanza de la economía, surcada por entonces por distintas escuelas rivales de pensamiento (en los Estados Unidos, por ejemplo, muy fuerte era la voz del llamado institucionalismo). Pero en esta situación de cierto pluralismo epistemológico en la vida académica de la economía, sobresalía ya el enfoque que terminaría convenciendo luego a la inmensa mayoría de los economistas llamados ortodoxos, esto es: el enfoque neoclásico.

Dentro de este enfoque, con el que Keynes sostendrá en su *Teoría General* una profunda e intensa disputa (y al que llamará pensamiento *clásico*, quizás por la influencia preponderante sobre esta línea de pensamiento que él le asigna a la obra de David Ricardo), la delimitación del campo-objeto de estudio de la ciencia de la economía que terminó imponiéndose fue la propuesta por Lionel Robbins, quien definiera la economía como la ciencia dedicada al «estudio de la asignación de recursos escasos a fines alternativos» (1944). Para este autor, lo mismo que para A. Cecil Pigou (a quien Keynes elegirá como el representante más significativo de la doctrina neoclásica referida a la crisis), el desempleo imperante tenía que ser combatido a través de una mayor flexibilización en el mercado de trabajo, lo que equivale a decir, de manera simple y llana, que el nivel imperante de los salarios era demasiado alto y, por lo tanto, tenía que bajar si se pretendía equilibrar la demanda con la oferta en este mercado. Como diría Milton Friedman treinta años más tarde, con su habitual aplomo y restaurando este viejo pensamiento, vestido ahora con el ropaje de los *efectos perversos* que provocan muchas veces nuestras acciones bien intencionadas: «Las leyes de salario mínimo son tal vez el caso más claro que pueda darse de una medida cuyos efectos son precisamente lo contrario de los que se proponen los hombres de buena voluntad que lo apoyan» (1966, trad. del autor).

De manera similar, en la versión austríaca de la ortodoxia económica de la época lo que se sostenía era, dicho de manera sintética, que la crisis podía muy bien ser análoga a una purga a la que se acude para curar los excesos de un empacho previo. La enfermedad del empacho estaba asociada habitualmente con créditos excesivos, tomados irresponsablemente por agentes privados que obraban incentivados por malas políticas diseñadas por el estado; para recomponer la situación, la crisis irrumpe aquí con los efectos curativos de la purga, provocando la quiebra de los negocios mal nacidos y reasignando los recursos disponibles hacia negocios más sólidos. De esta manera, la crisis no hace sino garantizar la eficiencia del sistema económico a lo largo del tiempo. No hace falta demasiado esfuerzo para imaginarse la desazón que a muchos provocaba el discurso económico predominante en tan aciaga y crítica situación. Decididamente, la teoría económica parecía estar urgida de una profunda renovación.

2.2. Incapacidad de pensar la economía *como un todo*

Una crisis de civilización es un problema sistémico que requiere de una interpretación global. Ahora bien, en momentos de la irrupción de la gran crisis, el pensamiento económico llamado clásico, inaugurado en la segunda mitad del siglo XVIII por Adam Smith y su texto fun-

dacional sobre la *Riqueza de las Naciones*, estaba siendo desplazado por la escuela neoclásica, cuyos orígenes se remontan a los años setenta del siglo XIX y cuyas enseñanzas se presentaban de manera condensada en lo que hoy llamamos microeconomía, esto es, en el análisis de la conducta individual de agentes racionales que intercambian en mercados competitivos. Esta forma de presentar el saber económico, centrado en el análisis del comportamiento racional de un sujeto económico ideal, aparecía a todas luces demasiado reduccionista e individualista como para intentar explicar el drama social, político y económico de la época.

La tradición neoclásica desplazó el foco analítico del pensamiento económico clásico desde las instituciones jurídicas y políticas necesarias para instaurar una economía moderna de mercado hacia la configuración mental interna del agente económico individual, considerado genéricamente como un *homo economicus*. De esta manera, la corriente económica neoclásica, en contra del socialmente ambicioso alcance de miras que se proponía la economía política, separó de manera tajante lo económico de lo social y de lo político, con el objetivo de construir una ciencia de la economía cabalmente *positiva*. Separados los campos de esta manera, la economía se ocupará de analizar el comportamiento del sujeto individual (en condiciones específicamente definidas), dejando para otros el estudio de cuestiones históricas, sociales y políticas. En este sentido, puede decirse con toda precisión que el pensamiento neoclásico es esencialmente microeconómico.

La transición de la economía política clásica hacia el individualismo moderno no se produjo, naturalmente, de manera inmediata. Con el surgimiento, a mediados del siglo XIX, de la llamada escuela marginalista, se inició un lento proceso que desembocó en un fenomenal giro analítico, cuyo resultado fue el desplazamiento de la concentración que los economistas clásicos tenían alrededor del estudio de los mercados, para tornarse decididamente hacia el análisis del comportamiento individual del *homo economicus*. La definición misma del campo de lo económico muestra claramente este desvío de prioridades: en el pensamiento clásico, la economía se definía, si tomamos como referencia la gran síntesis aportada por John Stuart Mill, como la ciencia que estudia la naturaleza de la riqueza y las leyes de su producción y distribución, mientras que, desde las primeras décadas del siglo XX, comienza a vislumbrarse una definición muy diferente, apoyándose en particular en la propuesta que hemos ya citado de Lionel Robbins, para quien «la economía es la ciencia que estudia la conducta humana como relación entre fines y recursos escasos que tienen usos alternativos» (1935, p. 16, trad. del autor).

La economía se convierte, así, en la ciencia de la asignación estática de recursos, sin lugar para el análisis de la estructura social de clases, ni para el estudio de la distribución justa de la producción y de las condiciones sociales de trabajo. El objeto de estudio es ahora un agente representativo que convierte a todos los sujetos económicos en iguales, sin ningún cuidado por la división del trabajo. Con este verdadero cambio de miras, un nuevo nombre se impuso a la disciplina, devenida prácticamente una ciencia esencialmente nueva; este es el contexto en el que surgió en Inglaterra la palabra *economics*, que se proponía sustituir a la vieja denominación de economía política. Apelando, básicamente, a la pretensión de consolidar esta nueva *economics* como un saber verdaderamente científico, Robbins describe así el renovado campo de estudio de la economía: «la formación de hipótesis que buscan explicar y (posiblemente) predecir el resultado de relaciones de conducta condicionadas por la escasez, testándose esta hipótesis tanto con la lógica como con la observación» (1981, p. 2, trad. del autor).

Encarar el estudio de la *economía como un todo*, tal como había sido el propósito de la economía política, involucraba implícita o explícitamente habérselas con juicios de valor; pero Robbins y la nueva *economics* consideraban esto inadmisibles a la luz de la concepción positivista de la ciencia, a la que con mucho fervor adhirió rápidamente el pensamiento neoclásico en su conjunto. Por esta razón, aun si aceptáramos que la economía política fuera una parte importante de la formación del economista ideal, tiene que permanecer como un

saber claramente separado del esfuerzo propiamente científico del pensamiento económico. Y lo eminentemente científico se asocia aquí a un ejercicio que pertenece al dominio estricto de la lógica, aplicada al comportamiento individual. Con un designio así definido, el enorme esfuerzo intelectual desplegado durante más de un siglo por la economía neoclásica se limitó esencialmente a indagar la siguiente cuestión: ¿Cuáles son las condiciones de existencia de un orden socioeconómico armonioso, capaz de manifestarse en un equilibrio económico estable y eficiente y en condiciones sociales que facilitan el crecimiento de la producción, bajo el supuesto de que todos los individuos siguen estrictamente las reglas de conducta impuestas por un tipo de racionalidad rigurosamente definida?

Esta pregunta llevó a la tradición neoclásica a estructurarse alrededor de la problemática teórica de la racionalidad individual y de las metas del agente económico singular. La apuesta al equilibrio final resultaba suficiente, en este marco, para dar por descontada la reconciliación última de lo individual con lo colectivo. De esta manera, sin cabida para un análisis de las *economías nacionales*, tomadas de conjunto como una macroeconomía, el pensamiento económico exhibía un hueco fenomenal en su construcción teórica y, en momentos tan dramáticos, era hora de buscar cómo llenar este hueco.

3. Una nueva teoría económica como respuesta a la crisis

John Maynard Keynes, mucho más que construir una nueva *rama* de la economía bajo el nombre de macroeconomía (término que él no inventó ni usó), se propuso superar los alcances demasiado cortos del pensamiento económico *clásico*, reemplazándolo directamente por una nueva ciencia de la economía. Para el gran economista de Cambridge, solo un pensamiento económico profundamente renovado estaría en condiciones de brindar las enseñanzas teóricas y prácticas requeridas para interpretar correctamente las causas del desempleo y la depresión económica y, sobre todo, para ensayar programas de gobierno diseñados por una burocracia estatal sabia y honesta, capaz de lidiar de manera efectiva con una crisis social que amenazaba la supervivencia misma de las economías libres de mercado.

El mensaje central de la nueva teoría, que pronto comenzó a llamarse macroeconomía, consiste en admitir que las economías modernas de mercado son intrínsecamente inestables. Esta afirmación separa tajantemente el pensamiento de Keynes de la vieja enseñanza tradicional, que reza que el equilibrio general de los mercados es el resultado natural de los sistemas económicos modernos con diseño institucional adecuado (derechos de propiedad bien definidos y defendidos, control judicial que bregue por el cumplimiento de los contratos y que imponga las penas establecidas cuando no se cumplen, cobro razonable de impuestos, etc.). Keynes no afirmó, por supuesto, que la inestabilidad fuera el resultado continuo de nuestras actividades, convirtiendo a la vida económica en un caos perenne; por el contrario, las economías modernas suelen atravesar períodos (que pueden durar décadas) de relativa estabilidad. Pero no están estructuradas de tal manera que esto resulte cierto todo el tiempo; no existe ninguna *mano invisible* capaz de estabilizar de manera continua el funcionamiento libre de los mercados que, según esta metáfora tranquilizadora, solo se verían perturbados, eventualmente, por algún *shock* externo imprevisto y cuyas consecuencias no pueden ser sino de corto plazo.

Keynes no fue nunca un economista típico, ni siquiera bajo los estándares más laxos que definían a la profesión en su propia época. Puede decirse, sin embargo, que fue sin dudas mucho más un clásico que un neoclásico, como lo atestigua la presencia abundante de referencias explícitas a cuestiones psicológicas, políticas y filosóficas que pueden rastrearse en todos sus escritos. Su gran combate en el campo de las ideas estuvo dirigido a decretar la muerte del sistema conocido como *laissez-faire*, que se basaba, como vimos, en el uso de la metáfora de una *mano invisible* que canaliza milagrosamente las acciones movidas por el interés in-

dividual hacia un punto social óptimo. Frente a este discurso ortodoxo, la gran herejía que surge del pensamiento de Keynes consistió en determinar la necesidad imperiosa que tienen las economías modernas de contar con el auxilio del estado, si se pretende evitar una situación de desempleo involuntario crónico.

Las economías modernas no se autorregulan de manera estable, a través del simple funcionamiento libre de mercados competitivos. Estas economías pueden verse atrapadas en situaciones persistentes de subempleo de sus factores (del trabajo, en particular). Esto es, justamente, lo que Keynes argumenta después de desviar el foco de atención desde los mercados individuales hacia la economía como un todo: incluso sin grandes imperfecciones o fallas de mercado, la demanda *agregada* puede muy bien resultar insuficiente en términos de la capacidad productiva *global* de la economía. En situaciones como esta, la estabilidad propia del pleno empleo desaparece; y no existen razones para pensar que la situación de alto desempleo involuntario que prevalece retorne rápidamente al *equilibrio* perdido.

De esta manera, el sector privado de las economías de mercado, actuando sin sufrir interferencias por parte del estado, no conduce necesariamente a una situación de pleno empleo. Keynes rompe, así, con la tradición neoclásica de privilegiar el estudio de la asignación óptima de recursos en una economía donde se supone que el producto agregado está fijo (en el punto de pleno empleo), para dirigir la atención hacia el análisis de las causas fundamentales de la inestabilidad de las economías y, sobre todo, de las políticas capaces de contrarrestar los efectos recesivos reflejados en el nivel de actividad. En esta línea, el principal consejo que surge de la *Teoría General* es que, si queremos entender las razones de ocurrencia de las crisis, tenemos que estudiar en detalle el funcionamiento efectivo (y muchas veces defectuoso) de los mercados, en particular los mercados financieros.

3.1. La función correctiva de la nueva teoría: la macroeconomía puede explicar las razones de la inestabilidad del sistema económico (y proponer remedios)

La *Teoría General* fue pensada por el propio Keynes como un libro revolucionario, llamado a corregir los graves defectos que este autor atribuye al pensamiento económico neoclásico. El momento histórico por el que atraviesa el mundo necesita imperiosamente, en la opinión de Keynes, una teoría económica enteramente renovada, que desplaze, en la enseñanza de nuestra disciplina, a los modelos de equilibrio propios de la economía ortodoxa (Keynes fue quien propuso la distinción entre ortodoxos y heterodoxos de la economía, ubicándose él mismo entre los segundos). Este impulso renovador desembocó en el auge que la macroeconomía conoció inmediatamente después de la aparición de la *Teoría General*, integrada desde el inicio como una nueva *rama* al tronco de la ortodoxia, definiéndosela como un *complemento* de la microeconomía y abortando el intento de Keynes dirigido a fundar una nueva teoría económica *general*. Ahora bien, la integración de la micro y la macroeconomía como partes complementarias de una misma disciplina nunca fue tarea fácil, como lo resume muy bien la siguiente cita:

[La] economía keynesiana creó una esquizofrenia en la forma en que la economía se enseñaba, con la microeconomía concentrándose típicamente en las temáticas relacionadas con la asignación, la producción y la distribución [cuestiones de eficiencia y equidad] y los cursos de macroeconomía enfocándose en los problemas asociados con el nivel y la tendencia de largo plazo del producto agregado y del empleo, además de la inflación [cuestiones de crecimiento y estabilidad] [...]. Aunque Paul Samuelson y otros intentaron reconciliar estas dos ramas de la economía [...], estas se integraron tan bien como el agua y el aceite (Snowdon y Vane, 2005, p. 21, trad. del autor).

Para comprender cabalmente el nuevo pensamiento económico que nace con Keynes tenemos que reconocer, sin consideraciones contemporizadoras, el carácter decididamente *correctivo* con el que nace la macroeconomía. En resumen, como hemos insistido de manera repetida en este punto, la teoría económica de Keynes fue construida con el principal objetivo de enmendar los errores más flagrantes del pensamiento económico tal como este era divulgado durante las primeras décadas del siglo XX, siguiendo las enseñanzas tradicionales de la (micro)economía neoclásica.

3.2. La economía pensada como un todo

Lo que Keynes plantea es, en primer lugar, la necesidad que tiene el saber económico de contar con una teoría del ingreso nacional analizado *como un todo*. Hasta ese momento, el ingreso o producto nacional no había recibido por parte del modelo neoclásico imperante la atención propia de una cuestión que reclame una *teoría* específica para explicarla. Dentro de este marco de pensamiento, todo lo global, lo nacional, lo agregado, se pensaba como la simple suma de los resultados observados a nivel individual, en el ámbito propio de las actividades de los agentes económicos particulares. Es por eso que la teoría económica, se decía, tenía necesariamente que basarse en fundamentos deducidos del comportamiento de las unidades individuales.

La teoría microeconómica de elección o decisión racional ejecuta una dramática simplificación de lo que, para el modelo, se entiende como vida humana en sociedad. La simplificación se lleva a cabo aquí, con parecida magnitud, tanto en lo que se considera ser humano como en lo que se entiende por sociedad. El ser humano queda reducido en el modelo a un *homo economicus*: un constructo que actúa robóticamente movido por su propio interés y siguiendo siempre estrictas reglas de racionalidad instrumental, excluyéndose aquí toda discusión sobre los fines de las acciones económicas (solo se considera racional el uso eficiente de los medios)¹⁶. La sociedad, por su parte, queda reducida a un conjunto de mercados, donde el orden de la vida social se consigue de manera automática; vivimos así, más que en una *economía de mercado*, en una verdadera *sociedad de mercado*.

Asentado sobre estos dos grandes presupuestos que simplifican enormemente la complejidad del ser humano, por un lado, y, por otro lado, de la vida social en su conjunto, el pensamiento económico tradicional construyó el sofisticado edificio teórico de la economía moderna, cuyo campo-objeto quedó delimitado básicamente dentro de los contornos de un simple problema *técnico*: cómo decidir racionalmente, teniendo en cuenta nuestro propio interés individual y las restricciones de los recursos con los que contamos, de manera de conseguir los objetivos que nosotros mismos nos trazamos. De esta manera, si bien la economía no dejó nunca de ubicarse entre las ciencias sociales, sus modelos teóricos se desligaron de hecho de todo compromiso con lo político, con lo cultural, con lo psicológico y con lo moral, para concentrarse en la lógica pura de las decisiones racionales individuales.

Una vez practicada esta drástica reducción de su campo de estudio, la economía puede desentenderse de la complejidad propia de la vida humana en sociedad, para concentrarse en la tarea de construcción de modelos formales, apoyándose naturalmente en el método prestigioso de las matemáticas. Después de todo, no se trata de otra cosa que de estudiar, con rigor, la lógica del comportamiento de un *homo* económico robotizado y, para esto, el lenguaje matemático preciso aparece como la mejor manera de expresar nuestros conceptos e ideas.

¹⁶ Muchas quejas han aparecido a lo largo de todo el siglo XX acerca de esta simplificación extrema que el modelo microeconómico canónico practica cuando reduce el ser humano a un *homo economicus* que persigue *racionalmente* su propio interés. En particular, cabe mencionar el desarrollo de lo que se conoce como economía de la conducta o del comportamiento (*behavioral economics*), así como la muy conocida crítica que dirigiera Amartya Sen a esta caricatura de hombre, a la que considera, en un artículo muy citado en la profesión (1977, pp. 317-34), como la representación de un «idiota racional» («*rational fool*»).

El siguiente paso de la construcción teórica neoclásica consiste en plantear que el nivel global de producción de una economía nacional puede pensarse como aquel que es posible de conseguir cuando todos los recursos productivos disponibles se usan de manera eficiente, esto es: todos estos recursos están empleados como insumos de la producción y esta se lleva a cabo con el mínimo de costo. Como asignar precios y cantidades óptimas es la función principal de los mercados competitivos, corresponde al funcionamiento libre de los mercados de factores productivos determinar de manera automática la cantidad y el precio de equilibrio de estos factores. Y dado que el equilibrio se corresponde, por definición, con una situación de mercado donde las cantidades ofrecidas y demandadas son iguales, el funcionamiento sin trabas del mercado determinará, en equilibrio, una situación de pleno empleo de todos los factores de producción.

Para el factor trabajo, el equilibrio de mercado significa que todo trabajador que ofrece su fuerza de trabajo encuentra indefectiblemente, en un plazo razonablemente corto, una empresa que demanda su trabajo. De esta forma, no hay ni exceso ni insuficiencia de trabajo, si respetamos el precio (salario) de equilibrio. Lo mismo ocurre con el capital, cuyo mercado muestra, en equilibrio, un uso pleno y eficiente de la cantidad disponible de este factor, al precio (tasa de interés) fijado. De esta manera, como los factores se usan plenamente y de la mejor manera en la producción, lo que se obtiene, en equilibrio, es *el* producto nacional que se deriva de *la* situación de equilibrio de los mercados de insumos. No hay otro nivel de producción que la teoría permita predecir, por lo que no tiene ningún sentido plantear la necesidad de una *teoría* del ingreso nacional: el resultado global esperado es único y coincide necesariamente con aquel que se deduce lógicamente dentro de la teoría económica *general* que conocemos: la teoría (micro)económica de los precios de equilibrio.

Si el ingreso nacional aparece en el pensamiento neoclásico como el resultado global de una economía donde todos y cada uno de los mercados funcionan en equilibrio, lo que resulta de manera forzosa en el pleno empleo de todos los factores productivos (la ocupación del trabajo, en particular), para Keynes, en cambio, aunque puede admitirse desde el punto de vista lógico que el funcionamiento global de una economía moderna compleja puede efectivamente desembocar en esta situación particular de pleno empleo, la probabilidad de que esto efectivamente ocurra es harto remota, casi nula.

Para entender el tema global del empleo y de la producción nacional, el pensamiento económico está obligado a construir una teoría verdaderamente *general*, una *macroeconomía* capaz de superar las falencias del pensamiento microeconómico *clásico* derivadas, en última instancia, del supuesto inicial que postula que lo general, aquello que corresponde a la economía como un todo, resulta en economía de la simple suma de lo que se observa al nivel de lo singular, de lo individual. Mientras que este supuesto, en extremo simplificador, torna superfluo cualquier intento teórico destinado a estudiar los *agregados* económicos globales, pensar teóricamente estos agregados constituye el objetivo principal que plantea Keynes en su *Teoría General*.

Lo que la obra fundamental de Keynes afirma en sus primeras páginas es que las economías modernas de mercado no marchan naturalmente hacia un resultado global único, caracterizado por el equilibrio estable de todos los mercados. Los resultados globales de la economía, el nivel de ocupación y de producción en particular, pueden ser múltiples, siendo el equilibrio de empleo pleno y de producción potencial máxima solo uno (y extremadamente raro) de estos resultados posibles. De esto se deriva, como dijimos, la necesidad de una teoría general del ingreso nacional, capaz de dar cuenta de todos los resultados globales posibles y, en particular, de los niveles variables de producción y de ocupación efectivas.

La macroeconomía se propone, en definitiva, analizar la producción y el ingreso de una nación tomada *como un todo*, buscando aislar los determinantes principales de este ingreso o producto global en constante cambio. Surge aquí una diferencia elemental con la microecono-

mía neoclásica, dedicada fundamentalmente a analizar las decisiones individuales en el marco de una producción global o nacional que se supone fija. Pero esto no significa agotar, con este argumento por demás elemental, la distinción entre micro y macroeconomía, convirtiendo a la macro en, simplemente, la economía de cantidades agregadas, analizadas previamente en su constitución singular por los fundamentos que otorga la micro.

La micro y la macroeconomía se presentan habitualmente como dos *ramas* supuestamente complementarias de la ciencia de la economía. La visión implícita que precede a esta diferenciación básica puede ser sucintamente expresada de esta forma: los elementos de la economía son analizados en profundidad por la micro y, agregados en un todo único, se someten a un análisis global por parte de la macroeconomía; como el todo es la suma de sus elementos (la sociedad no es más que la suma de los individuos que la componen), ninguna inconsistencia entre los niveles de análisis micro y macroeconómico puede propiamente existir. En contra de tal visión conciliadora, la *Teoría General* de Keynes plantea una inconsistencia sistémica entre esta y la teoría microeconómica del equilibrio general de pleno empleo.

La *paradoja del ahorro*, que analizaremos más adelante, constituye quizás la manifestación más gráfica de la inconsistencia entre los niveles de análisis micro y macroeconómico. En esta situación, el deseo simultáneo de ahorrar más por parte de todos los individuos de una economía conduce a una caída en el nivel agregado del ingreso, ¡lo que provoca a su vez una disminución del ahorro de todos! La falta de percepción de las consecuencias directas de un principio económico elemental, aquel que reza que el ingreso de un individuo proviene del gasto de otro, se convierte en un defecto lógico grave del razonamiento microeconómico, acusado por Keynes de cometer, lisa y llanamente, una *falacia de composición* (en el anexo que acompaña a este capítulo encontraremos una explicación sucinta de esta falacia). De esta manera, para Keynes, reducir los fenómenos macroeconómicos a los postulados de la microeconomía constituye, antes que nada, un ejercicio lógico falaz.

En la teoría que propone Keynes, estudiar el sistema como un todo es encarar una lógica parcialmente independiente de la que determina la conducta individual. Por ejemplo, cuando en el marco de análisis keynesiano se habla de una situación de equilibrio con desempleo, lo que se intenta marcar es un equilibrio relativo al sistema, no a los individuos que lo componen. Para analizar la conducta individual, Keynes también apela a la lógica y a la racionalidad, solo que esta racionalidad está sideralmente alejada de la obsesión por la certeza y la exactitud. Quizás el uso del término razonabilidad resulte más adecuado en este contexto, donde lo que Keynes pretende acentuar es que las razones con que cuentan los individuos para actuar en el ámbito de la economía están, muchas veces, basadas en un tipo de racionalidad que podría llamarse contingente, esto es: no son razones deducidas necesariamente de un conocimiento preciso y exacto, sino que varían según las circunstancias cognitivas propias de cada situación concreta. En esta cuestión, sobre la que volveremos, puede verse el legado aristotélico presente en la apelación continua que hace Keynes a la razón práctica y a una lógica que podríamos llamar *humana*.

No es correcto, en el pensamiento de Keynes, deducir de los principios teóricos de la economía una conclusión que asegure que el interés individual, por más *iluminado* que se lo suponga, se confunda necesariamente con (u opere siempre en el mismo sentido que) el interés público. En la vida económica (como en otros órdenes de la vida), lo que un individuo considera bueno para sí mismo, no es necesariamente bueno para toda la comunidad. Y tampoco se puede descontar que a todo interés individual le quepa el atributo de la sabiduría iluminada. La vida económica constituye un sistema complejo de individuos que interactúan, y estos individuos son también ellos mismos sistemas complejos. Lo que hizo la teoría neoclásica es practicar una radical sobresimplificación de esta complejidad, privilegiando una *consistencia* lógica y teórica que culmina en la insistencia de que los esfuerzos teóricos de la microeco-

nomía y los de la macroeconomía son simplemente intercambiables. Pero esta coherencia monolítica de la microeconomía neoclásica con la *economía como un todo* es, para Keynes, decididamente un fraude, un engaño.

4. Microeconomía y macroeconomía: una distinción poca clara

La ciencia de la economía se ocupa de estudiar, desde una perspectiva particular, la vida humana en sociedad, lo que claramente la ubica, dentro del campo del pensamiento científico, en un lugar dentro de las ciencias llamadas sociales. El campo específico de estudio del economista, aquello que permite distinguir la disciplina que llamamos economía de las otras ciencias sociales, es objeto todavía hoy de agudas controversias, más allá de la aceptación generalizada de incluir en la perspectiva de análisis de la economía a las necesidades humanas y a los recursos con que puede contarse para satisfacerlas. Una amplia variedad de posturas surgió a la hora de intentar definir el objeto de estudio propio de la ciencia de la economía (algunas posiciones más humanistas, otras más técnicas); pero todas estas definiciones se aplican invariablemente al campo de lo social, de la vida humana en sociedad. El estudio de la economía es, definitivamente, un estudio que pretende abarcar el amplio campo de la vida social.

Durante el período clásico inaugurado por Adam Smith, el objeto de estudio de la economía política no era otro que la entera vida social de su época, a la que Smith soñaba dotar con las instituciones jurídicas y políticas capaces de transformarla paulatinamente en un «sistema de perfecta libertad», capaz de conducir a un aumento progresivo de la «riqueza de las naciones». Tenía Smith seguramente a la ciencia física, que Newton había majestuosamente desarrollado el siglo anterior, como ideal de pensamiento científico universal; y creía firmemente, como los fisiócratas, que la economía política estaba llamada a ocupar un lugar, dentro del mundo de las ciencias, equivalente a una suerte de «física de la sociedad». Pero la economía política de Adam Smith fue simultáneamente una aplicación de los principios de filosofía moral, que el gran pensador escocés había resumido en su obra anterior *-La teoría de los sentimientos morales* (1997, 2004)-; a través de estos principios, la ciencia de la economía política quedaba indisolublemente enlazada al pensamiento político y al conjunto de las ciencias humanas y sociales.

¿Cómo es que una ciencia social como la economía política se convierte en un saber que busca analizar solamente el comportamiento individual, sin desnaturalizar su naturaleza de ciencia social? Esta pregunta surge naturalmente cuando irrumpe, durante la segunda mitad del siglo XIX, el pensamiento neoclásico con la intención firme de reemplazar la vieja economía política por una nueva *economics*. En efecto, con el fin de poner a tono al pensamiento económico con lo que en ese momento constituía el ideal físico matemático de la ciencia, la fórmula economía política fue abandonada por los neoclásicos, que la acusaron de estar teñida de consideraciones *extra científicas* relacionadas con el campo de la política y, sobre todo, de la moral. A partir de ese momento se asistió a una verdadera ruptura epistemológica que dio lugar a la consolidación de la economía neoclásica, centrada en el estudio del comportamiento del individuo.

La teoría económica neoclásica buscó aislarse completamente de la sociología, de la historia, de la política y del resto de las ciencias sociales. En un contexto histórico de larga duración, puede decirse que el nacimiento de la macroeconomía constituye un intento de recomponer las relaciones interdisciplinarias abandonadas por la economía ortodoxa. En este contexto, repasar los núcleos centrales de la economía política clásica tiene mucha importancia para entender lo que separa esencialmente a la macro de la microeconomía.

4.1. La economía política clásica: la *mano invisible* como solución del problema de Hobbes

Mucho se aprende sobre las cuestiones económicas más profundas cuando se analiza la centralidad que tiene la figura del individuo en el pensamiento económico moderno. Mirando esta cuestión desde una perspectiva histórica amplia, podemos decir que no hay una transformación más trascendente en la historia del pensamiento económico que la que aparece cuando este decide desplazar al concepto de comunidad del lugar central que ocupaba en la vida económica tradicional. En efecto, antes de la irrupción de la economía política clásica, siempre se pensó que la finalidad última de la acción económica de cada individuo coincidía con el deber moral de aportar al *bien común* (el bien de la comunidad que ayudamos a producir entre todos), haciendo lo mejor posible las cosas propias del estrato social al que él pertenecía. La economía política va a colocar al individuo en el lugar que la tradición reservaba para la comunidad, cambio aparentemente modesto pero llamado, sin embargo, a provocar una transformación verdaderamente revolucionaria en la organización económica de la vida social.

Siguiendo en esto a los grandes pensadores de la modernidad, los economistas clásicos predicaban, de manera hartamente novedosa, que son las instituciones jurídicas, políticas y sociales las que tienen que estar al servicio del individuo, cuyas acciones guiadas por su propio interés no tienen por qué esconderse como si se tratara de un defecto ético asociado al sentimiento egoísta. La finalidad de la vida económica no consiste más en guiar, de manera directa, las acciones de los sujetos individuales hacia el fin de satisfacer el bien de la comunidad entera; ahora, el objetivo económico consiste en buscar, sencillamente, lo máximo posible del bien de los individuos, tal como cada uno lo define de manera subjetiva. Plantear un giro de esta magnitud, poniendo en el lugar central que ocupaba el interés comunitario a la figura entronizada del individuo libre y autónomo, equivale a imaginarse una *gran transformación* de la vida económica y social heredada.

Y la gran transformación ocurrió efectivamente, asentada en las ideas nucleares que aparecieron en occidente durante este largo período que los viejos historiadores llamaban *edad moderna*. En el diseño de esta transformación societal de enorme envergadura que trajo consigo la modernidad, el pensamiento económico naciente participó activamente, constituyéndose en uno de sus pilares fundamentales, sobre todo por lo que aportó en la búsqueda de una solución frente a lo que, en este contexto, se conoce como *problema de Hobbes*. Desde ya que no es este el lugar para desarrollar esta muy significativa cuestión con la profundidad que merece. Pero resulta necesario abordar las aristas más gruesas de este problema, si pretendemos avanzar en nuestro propósito final de distinguir el pensamiento macroeconómico de la teoría microeconómica.

El nombre de Thomas Hobbes aparece en un lugar encumbrado dentro del grupo más selecto de los pensadores abocados al profundo debate político inaugurado en los tiempos modernos. El punto central que nos interesa señalar de la obra de este pensador inglés es su opinión acerca de que, para constituir un orden político basado en individuos libres (cuya naturaleza se supone que es puramente individual y no tiene nada sustancialmente social, contrariamente a lo que se enseñaba en la filosofía social y la política tradicional), un gobierno despótico resulta imprescindible si se pretende instaurar una vida civilizada. En *estado de naturaleza* (esto es: sin instituciones sociales y políticas propias de una civilización más avanzada), lo que cunde en la vida social es la violencia generalizada, donde el más fuerte impone su voluntad al más débil: bajo el imperio de una suerte de *ley de la selva*, el hombre no puede, en estas condiciones, ser otra cosa que el lobo del hombre.

Frente a una visión tan pesimista de la vida social en *estado natural*, no sorprende la conclusión de que solo un gobierno fuerte, que centralice y monopolice la violencia considerada legítima, es capaz de evitar que la vida social termine siendo «corta, sucia, fea y mala». Pero como el gobierno dictatorial contradice abiertamente uno de los grandes ideales de la modernidad (aquel asociado a la instauración de un sistema político que hoy llamaríamos democrático), lo que hemos llamado problema de Hobbes se manifiesta claramente como una fuerte incomodidad frente al *despotismo* político, propuesto como una necesidad aparentemente ineludible, propia de la condición misma del hombre viviendo en sociedad.

Basado en el pensamiento de Adam Smith, lo que el pensamiento económico aporta a la ambición moderna, que pregona una vida social fundada en decisiones absolutamente descentralizadas, es una alternativa más optimista que la visión hobbesiana. Para Smith, tendencias naturales del ser humano lo mueven a buscar de manera continua mejores condiciones de su vida material; para mejorar estas condiciones, el ser humano se apoya, mucho más que en la fuerza y la violencia, en una propensión propia de la mera condición humana: la tendencia al trueque, al intercambio generalizado entre individuos donde todos saben que, para obtener algo del otro, necesitan darle algo a cambio. Toda la obra económica de Smith se basa en el supuesto de la existencia de estas tendencias naturales del ser humano, sobre las que, si las instituciones jurídicas y políticas imperantes no lo impiden, puede surgir un orden social que conduzca al crecimiento de la riqueza de las naciones; y todo esto, sin necesidad alguna de apelar a un gobierno dictatorial.

El paternalismo, que era considerado como uno de los grandes vicios de la sociedad tradicional, no tiene cabida en la vida política de los tiempos modernos pregonada por Adam Smith. El ser humano individual, único soberano a quien las instituciones políticas y jurídicas modernas tienen que servir, sabe muy bien lo que constituye su propio bienestar, sin necesidad de ninguna autoridad que ocupe el lugar de un padre (dotado, supuestamente, del saber necesario para administrar el bien de todos). En los tiempos modernos, el bien de todos no es más que la suma total de los bienes individuales y, por lo demás, cada uno sabe mejor que nadie lo que constituye su propio bien.

La obra de Smith ha sido torpemente simplificada, hasta el punto de pretender reducirla prácticamente a la muy famosa metáfora de la *mano invisible* (a la que Smith apela solo una vez, y de manera casi anecdótica, en su obra cumbre sobre la *Riqueza de las Naciones*¹⁷). Pero más que hacer justicia a la obra completa de este enorme autor, lo que nos interesa subrayar aquí es que, sobre una verdadera jibarización de las obras completas de este pensador complejo y profundo, el pensamiento económico construyó un sofisticado aparato teórico que culminó en la afirmación, por demás prometedor, de que, una vez instauradas las instituciones básicas de una economía moderna (el diseño de los derechos de propiedad y su defensa, la administración de justicia y un cobro razonable de impuestos), el *mecanismo de mercado* opera de manera impersonal, conduciendo la vida social a un óptimo donde, desde la perspectiva de la economía, todo pasa de la mejor manera, en el más perfecto de los mundos.

4.2. La ruptura microeconómica

Hemos dicho ya que uno de los supuestos básicos de la teoría neoclásica (de raíz microeconómica) consiste en afirmar que el análisis del fenómeno individual es una condición necesaria y suficiente para conocer lo que ocurre en el nivel más profundo de la sociedad. Este

¹⁷ La metáfora de la *mano invisible* aparece también una vez en *Teoría de los Sentimientos Morales* (1759), libro escrito por Smith diecisiete años antes de su gran obra económica (1776), y otra vez en sus escritos sobre jurisprudencia.

supuesto se presenta generalmente bajo la fórmula de *individualismo metodológico* y sirve de base para fundamentar la necesidad absoluta que tiene la economía de basar su construcción teórica en el análisis de la conducta del individuo.

La aparición de una teoría del funcionamiento de los mercados (llamada teoría de los precios) es el aporte fundamental de esta escuela. La autoridad estado se ve aquí reducida a la mínima expresión, puesto que es básicamente el funcionamiento libre de los mercados lo que conduce a un óptimo económico de la vida social. La microeconomía es justamente esta teoría de los precios que permite deducir las leyes que explican el funcionamiento de los mercados¹⁸ y que producen los resultados siguientes:

- los mercados se equilibran (en el sentido de que el precio de *equilibrio* iguala siempre la cantidad demandada de cualquier bien con la cantidad ofrecida del mismo);
- los mercados son estables (no hay *crisis* de mercado);
- los mercados conducen a que todos y cada uno consigan en la vida económica el máximo de aquello que ellos mismos decidieron que era lo bueno.

Por supuesto que si se postula que la microeconomía define cabalmente la naturaleza de todo fenómeno económico, cualquier aspecto macroeconómico tiene que ser explicado apelando necesariamente a la ayuda de algún método reduccionista; la búsqueda de *microfundamentos* de todo fenómeno macroeconómico se convierte en una obligación, toda vez que solo del estudio científico del comportamiento económico del sujeto individual pueden surgir los fundamentos básicos del pensamiento económico con pretensiones de ciencia. Todo esto equivale a decir que, si contamos con una buena teoría microeconómica, el estudio de la macroeconomía no puede aportar nada verdaderamente nuevo. Llevando las cosas al extremo lógico de este supuesto, estudiar macroeconomía resultaría, en el fondo, un ejercicio superfluo.

4.3. La ruptura macroeconómica

Contrariamente a la metáfora de Robinson Crusoe, cuya conducta solitaria funda los principios más significativos de la microeconomía, el razonamiento macroeconómico no se asienta necesariamente en lo que pensamos que resulta racional cuando analizamos la conducta de las unidades individuales de la economía. Antes bien, puesto que las acciones individuales pueden desembocar en una *irracionalidad* colectiva, el estudio de la macroeconomía no debe basarse exclusivamente en la lógica que se aplica al estudio del comportamiento individual, si pretende analizar cuestiones como las siguientes:

- el problema de los ciclos en las economías modernas, sobre todo en sus fases recesivas;
- la presencia masiva de desempleo involuntario;
- la inestabilidad intrínseca de las economías modernas de mercado y la conciencia clara de la necesidad de políticas económicas;
- el efecto desequilibrante del dinero cuando se atesora, en lugar de ser un ahorro que se canaliza sin trabas hacia una inversión;
- los aspectos críticos de la especulación financiera, que la acercan más a un casino que a un mercado eficiente.

¹⁸ El funcionamiento de los mercados fue estudiado desde distintas perspectivas. La distinción más significativa dentro de la historia del pensamiento económico es quizás aquella que permite diferenciar entre el estudio de un mercado en particular (enfoque de equilibrio parcial asociado al nombre de Alfred Marshall), y el estudio del equilibrio general de todos los mercados conjuntamente (cuyos inicios están asociados a los célebres nombres de Léon Walras y Wilfredo Pareto).

La macroeconomía nació para pensar estos temas críticos que la microeconomía no permite analizar con propiedad. No se trata, entonces, de diferentes miradas sobre un mismo objeto (la economía), como suele decirse habitualmente con el apoyo de criterios como:

- la microeconomía estudia las partes y la macroeconomía el todo;
- la primera observa las cosas de cerca y la segunda panorámicamente, desde más lejos;
- la micro nos muestra la formación de los precios en los mercados y la macro el comportamiento de los *agregados* clave;
- apelamos a la micro cuando lo que nos interesa es el largo plazo, mientras que la macro nos permite analizar los problemas de corto plazo.

Todas estas distinciones eluden olímpicamente las diferencias teóricas sustanciales entre los dos campos, que construyen cada uno un objeto de estudio propio: la microeconomía parte de supuestos básicos y construye un aparato teórico puramente deductivo, mientras que la macroeconomía parte de la constatación de los grandes problemas concretos que se observan en las economías modernas de mercado y busca construir una teoría que los explique e intente resolverlos. Más que perspectivas de análisis diferentes, la microeconomía y la macroeconomía se parecen más a lo que, en el marco de las revoluciones científicas de Thomas Kuhn (1971), se conoce como paradigmas inconmensurables.

La microeconomía parece adecuarse razonablemente bien al estudio del intercambio en mercados competitivos y en todas aquellas cuestiones económicas sencillas que pueden ser abordadas, sin grandes mutilaciones, con los supuestos simplificadores propios de este pensamiento individualista que acentúa las virtudes del sistema de mercados (la eficiencia, la estabilidad, el equilibrio). Cuando cunde la creencia generalizada de que los mercados desregulados son necesariamente *eficientes* y las crisis solo pueden aparecer como consecuencia de hechos raros y exógenos al funcionamiento propio de la economía, en estos momentos de mucha confianza en el sistema de mercados libres, la teoría microeconómica puede también mostrar cierta fortaleza en términos empíricos.

La macroeconomía, por su parte, prevalece claramente en la explicación de los hechos económicos en condiciones mucho más generales, esto es: cuando cunde la incertidumbre sobre hechos futuros lejanos pero relevantes para la toma de decisiones presentes y cuando observamos significativos defectos o falencias en el funcionamiento real de las economías modernas de mercado (las crisis, el desempleo, las fallas de coordinación). De esta manera, sin desterrar del mundo de lo económico la complejidad humana y social, la macroeconomía ayuda a restaurar, de manera actualizada, el viejo campo de la economía política, reencauzando el pensamiento económico hacia un sendero intelectual del que nunca debió apartarse.

Los puntos que siguen se presentan aquí con el fin de recapitular los aspectos salientes de lo que hemos tratado en este capítulo:

1. Para entender en serio la distinción entre la microeconomía y la macroeconomía, tenemos necesariamente que ir bastante más allá de la afirmación usual que asigna, por un lado, como campo de lo micro a la conducta individual de los sujetos económicos (además de la formación de los precios en los mercados particulares y el equilibrio que eventualmente resulta para el conjunto), y, por otro lado, como campo de lo macro a los *agregados* que surgen cuando pretendemos analizar la economía *como un todo*.

2. El simple dato de que la economía constituye una ciencia social torna más natural hablar de macroeconomía que de microeconomía. De hecho, *economía política* es la denominación que se aplica a los escritos de los fundadores del pensamiento económico llamado clásico. La macroeconomía es, en este marco, una continuación de la economía política más que de la microeconomía.

3. El término *economics* (para el que no tenemos traducción en español) apareció en la literatura inglesa a finales del siglo XIX, como resultado de la necesidad de diferenciar el estudio de la ciencia de la economía de aquello que constituía el objeto de estudio de la economía política (*political economy*). Con la nueva denominación, lo que se buscaba acentuar era la pretensión más firme de convertir a la economía en una disciplina científica, al estilo de la ciencia física que predominaba en la segunda mitad del siglo XIX. La microeconomía es el resultado de este esfuerzo *científico* positivista que desembocó en la moderna teoría de los precios.

4. La teoría microeconómica explica el funcionamiento de los mercados como el resultado de la acción de agentes individuales maximizadores, cuya racionalidad consiste en buscar la eficiencia máxima en el uso de su esfuerzo, dirigido a conseguir lo que ellos mismos consideran su propio bien (su *utilidad*, su ganancia). El funcionamiento libre de los mercados conduce aquí a una situación global donde el interés individual coincide, en grueso, con el interés del conjunto de la sociedad. Conclusión: la teoría microeconómica, si aceptamos todo lo anterior, aporta una excelente guía para diseñar instituciones jurídicas y políticas capaces de conducir a un orden de vida eficiente y justo, en el sentido de que, en el reparto o distribución de los bienes que resultan del funcionamiento óptimo del sistema de mercados, cada uno recibe exactamente el equivalente al aporte realizado en el proceso productivo.

5. El desarrollo completo del aparato teórico de la microeconomía, que culmina con la demostración de la existencia de un equilibrio general de todos los mercados, constituye una explicación pretendidamente global del fenómeno económico moderno, que aparece como un sistema de mercados competitivos interconectados. Como tal, no necesita de ninguna otra teoría que complete su discurso, que es, repitámoslo, un discurso que abarca todo el campo de lo que tiene que ocuparse la economía. El resultado final de la teoría microeconómica de la formación de precios en mercados competitivos es, como sucede siempre cuando hablamos de teoría, un resultado ideal; solo que en este caso el ideal es panglosiano: en libertad, todo pasa de la mejor manera.

6. Todo el mundo admite que la vida económica real no funciona, obviamente, de la forma en que resulta idealizada por la teoría microeconómica. Además, ninguna teoría es una réplica exacta de la complejidad real que se propone explicar, lo que equivale a decir que el razonamiento científico recurre necesariamente, de una manera u otra, al conocimiento de la realidad en términos de algún modelo¹⁹. Y todo modelo procede siempre a reducir o simplificar la complejidad de lo que pretende modelar, eligiendo con este fin solo algunos aspectos de la realidad considerados relevantes (que son las *variables* que incluye el modelo) y descartando el resto. El mayor problema del modelo canónico de la microeconomía es, de acuerdo con Keynes, su simplismo individualista, que deja de lado todo lo que impide el equilibrio de los mercados (como la incertidumbre radical, por ejemplo).

7. Cualquier economista que acepta hoy la validez científica del modelo microeconómico estándar (aquel que se conoce en la literatura como modelo neoclásico –*rational choice*–) sabe muy bien que existe una serie de *fallas de mercado*. Una buena parte de la literatura microeconómica tradicional se ocupó siempre, y se sigue ocupando, del análisis pormenorizado de estas falencias y, por supuesto, de las consecuencias que estas fallas provocan en los resultados que se deducen del modelo estándar. Pero admitir la idealización propia del razonamiento en términos de modelo, o abocarse al estudio de las fallas de mercado, no significa admitir la necesidad de una teoría diferente. De hecho, la historia del pensamiento económico moderno muestra claramente que el nacimiento de lo que hoy llamamos macroeconomía no

¹⁹ Mucho se discute, en el campo de la metodología económica, sobre la diferencia entre una teoría económica, por un lado, y un modelo económico, por otro, admitiéndose en general, que la teoría es más abarcativa que el modelo. Para el nivel de presentación que estamos usando, podemos muy bien tomarnos la licencia de considerar estos dos conceptos como sinónimos.

tiene mucho que ver con el uso de modelos ni con las fallas tradicionales de mercado (monopolios, bienes públicos, externalidades, etc.). Lo que la crisis de 1929 mostró es una falla sistémica de las economías modernas de mercado, no fallas de algunos mercados imperfectos; las economías de mercado son intrínsecamente inestables, y es esta constatación lo que sirve de base al pensamiento macroeconómico naciente.

8. Los supuestos básicos de la microeconomía reducen el ser humano a un *homo economicus* racional movido exclusivamente por su interés individual y restringen las interrelaciones entre sujetos a la participación de todos en los mercados, postulando un mundo social simple coordinado de manera óptima por una *mano invisible*. En términos teóricos, la macroeconomía se opone férreamente a esta doble simplificación extrema (del hombre y de la sociedad); este reduccionismo simplista impide al científico de la economía abocarse al estudio de los más significativos problemas económicos que sufren los hombres y mujeres de carne y hueso que habitan en sociedades con historia y cultura singulares.

9. Más allá de la simplificación que impone toda práctica de pensamiento en términos de modelos, no tiene mucho sentido reducir el mundo de la economía a una situación teórica ideal donde los grandes problemas de coordinación están ausentes por definición. Esto es lo que propone la microeconomía tradicional (y la *macroeconomía* obsesionada por brindar a cualquier costo fundamentos microeconómicos de la macroeconomía). La macroeconomía bien entendida postula un mundo social abierto que surge del ejercicio de la libertad humana, lo que lleva necesariamente a integrar la teoría en el marco del pensamiento complejo. Este pensamiento se opone tajantemente al reduccionismo individualista propio de la teoría microeconómica, acentuando tanto el cuidado especial que requiere evitar caer en diferentes tipos de falacia de composición como la necesidad de repensar cuidadosamente el concepto de equilibrio.

10. Si pretendemos conservar la enseñanza tanto de microeconomía como de macroeconomía, el respeto por la honestidad intelectual nos impone, como condición necesaria, detenernos cuidadosamente en los argumentos sobre los que puede basarse, justificadamente, la distinción entre estas dos ramas del pensamiento económico moderno. En base a los argumentos esgrimidos en este capítulo, podemos decir que la mejor forma de distinguir los contenidos de estos dos campos es centrando la microeconomía en el estudio del intercambio en mercados competitivos y en todas las cuestiones económicas sencillas que pueden ser abordadas, sin grandes mutilaciones, con los supuestos simplificadores propios de este pensamiento individualista, que acentúa las virtudes del sistema de mercados (la eficiencia, la estabilidad, el equilibrio). El campo de la macroeconomía, por su parte, se centra en los grandes problemas que desestabilizan el funcionamiento de las economías modernas de mercado (las crisis, el desempleo, las fallas de coordinación), y cuyo estudio obliga al economista a habérselas con la complejidad, basándose en una combinación de modelos teóricos cuya aplicación requiere necesariamente apoyarse en un conocimiento histórico-institucional.

Anexo 1

Sobre la falacia de composición en los debates económicos actuales

La llamada *falacia de composición* consiste en inferir, cuando tratamos con un agregado de cosas, que los resultados son buenos (o malos) para el todo agregado por el simple hecho de que son buenos (o malos) para las partes que constituyen ese todo. En el caso específico de la microeconomía, la falacia consiste en aplicar una falsa analogía entre la conducta de las unidades económicas individuales y la economía como un todo, pensando que lo que tiene sentido para cada unidad (para cada hogar o para cada empresa), tiene necesariamente el mismo sentido para la economía en su conjunto.

Para graficar esta analogía, basta con recordar la práctica usual de los economistas que consiste en enseñar los fundamentos de su disciplina partiendo del comportamiento económico de Robinson Crusoe, para deducir de la conducta de este personaje solitario absolutamente todo lo que necesitamos saber sobre la economía globalmente considerada. Repitémoslo: la falacia lógica ocurre porque se considera que lo que resulta cierto a un nivel micro (lo que corresponde a las partes de un todo) es, por ese solo hecho, cierto también a nivel macro (es cierto para el todo).

El ejemplo clásico de una falacia de composición consiste en concluir que el cuerpo humano es invisible puesto que está compuesto por células invisibles. Otros ejemplos:

— Como los ladrillos con los que se construyó el edificio pesan menos de dos kilos, el edificio entero no puede exceder los dos kilos; como cada canción dura menos de diez minutos, el álbum entero dura menos de diez minutos. En estos casos, la falacia es obvia porque el peso y la duración son acumulativos.

— Ni el hidrógeno ni el oxígeno son líquidos, lo que significa que el agua no es líquida. Este ejemplo permite introducir el concepto de «propiedad emergente»: el agua surge cuando las moléculas de oxígeno e hidrógeno se combinan en gran escala. Este concepto es una de las claves para pensar los fenómenos complejos.

Estos ejemplos muestran de manera casi inmediata un error de razonamiento. Pero la idea que tenemos de una falacia no se agota en cuestiones de lógica elemental. Una falacia es un error que se comete con cierta frecuencia porque obedece, muchas veces, a un argumento aparentemente correcto. Esto es muy importante en macroeconomía, donde los argumentos que se consideran válidos para una familia o para una empresa suelen dotarse, cuando se aplican al conjunto de un país, de un *sentido común* engañoso. En realidad, el verdadero sentido de la macroeconomía en tanto saber diferente de la microeconomía solo aparece cuando aceptamos que el todo se comporta a veces de manera significativamente diferente que la suma de las partes, lo que significa que aquello que es verdad para los sujetos económicos individuales no tiene por qué ser siempre verdad para la sociedad entera.

Si un espectador de un partido de fútbol se para, su visión mejora sustancialmente, cosa que no ocurre en absoluto si se paran todos al mismo tiempo. Este ejemplo, extraído del conocido manual de Paul Samuelson, ilustra bien, en términos generales, el punto señalado en el párrafo precedente. En el área específica de la macroeconomía, la más célebre falacia de com-

posición se conoce, a partir de la *Teoría General* escrita por J. M. Keynes, como *paradoja del ahorro*. La falacia consiste en afirmar que, si todos los individuos que integran una economía nacional deciden ahorrar más, la consecuencia de esta conducta microeconómica no puede ser otra que el crecimiento del ahorro total de la economía del país.

La explicación básica de esta paradoja es la siguiente: cuando todo el mundo decide ahorrar más, lo que hace cada uno es gastar menos; como en economía el ingreso de cada uno es el resultado del gasto de alguien, al gastar todos menos lo que se produce es una caída en el ingreso de todos; finalmente, como el ahorro es una parte del ingreso (la parte que no se gasta), con menos ingreso termina todo el mundo ahorrando menos. Como vemos, lo que resulta perfectamente sensato como conducta individual en términos de conseguir un objetivo particular (en este caso aumentar el ahorro), termina paradójicamente provocando el resultado contrario: todo el mundo, al final, ahorra menos.

La falacia de composición aparece también, de manera harto significativa, en lo que Keynes llamó ley de Say, referida a un presunto mecanismo propio del funcionamiento de una economía de mercado por medio del cual, cualquiera fuere el monto que alguna gente decide ahorrar (esto es: no gastar, disminuir la demanda), es siempre restaurado por otra gente que termina invirtiendo lo que el primer grupo ahorra (el sistema financiero sirve aquí de intermediario eficiente entre el ahorro de unos y la inversión de otros). De esta manera, nunca hay insuficiencia de demanda agregada (la oferta crea su propia demanda), porque lo que no gastan unos (los que ahorran), lo gastan los otros (los que invierten).

Un supuesto implícito del razonamiento anterior es que el ingreso total de la economía (de todos los agentes, los que ahorran sumados a los que invierten) se mantiene constante cuando el ahorro aumenta. La ley de Say se cumple solo bajo este supuesto; el problema es que el supuesto mismo está claramente asociado a una falacia de composición, que lleva a desatender el hecho elemental de que lo que un agente deja de gastar significa menos ingreso para otro agente; y lo que alguien ahorra puede obedecer a una simple preferencia por guardar dinero (sin que esto se convierta en inversión de otro agente).

En términos generales, cuando las decisiones económicas entre los agentes individuales interactúan entre sí (como ocurre siempre, en toda economía real), lo que se produce a nivel de toda la economía puede muy bien ser diferente de lo que resulta de la intención *sumada* de los agentes individuales. Es cierto que, si un individuo decide aumentar su ahorro, las consecuencias macroeconómicas de su accionar pueden ser justificadamente ignoradas, teniendo en cuenta la insignificancia de su tamaño en relación con todo el agregado colectivo. Dicho de otra manera, el impacto que provoca en la economía como un todo el hecho de que *un individuo* decida ahorrar más, es infinitamente pequeño. Pero si *todo el mundo* intenta simultáneamente incrementar sus ahorros, no se puede ya ignorar el efecto, por demás significativo, que la disminución generalizada del gasto provoca en la economía como un todo. Volviendo al ejemplo del estadio de fútbol: una persona puede tranquilamente salir por cualquiera de las puertas habilitadas, pero si toda la hinchada pretende huir de golpe, las consecuencias pueden adquirir ribetes de catástrofe (como ocurrió, lamentablemente, en algunos episodios lúgubres del fútbol argentino).

El desempleo es otro de los grandes temas en los que resulta común caer en razonamientos viciados por falacia de composición. La enseñanza microeconómica tradicional referida al desempleo asocia este problema a la falta de voluntad o a la falta de preparación adecuada por parte de los potenciales trabajadores. Para conseguir trabajo, el desempleado tiene que buscarlo esforzadamente, o mejorar sus *condiciones de empleabilidad* a través de formación y entrenamientos adecuados (aumentando la calidad o cantidad de lo que los economistas llaman *capital humano*). Podemos coincidir rápidamente en que un buscador de empleo muy motivado y bien formado en los estándares modernos, puede encontrar trabajo en un plazo relativamente corto.

Pero nada nos autoriza a deducir de esto que, a nivel agregado de toda la economía, el desempleo es causado por la holgazanería y la escasa formación de la gente. Razonar así sería como confundir una falla particular o individual con una falla sistémica: cuando no hay suficiente trabajo para todos (por falta de demanda, digamos), los que buscan trabajo no lo encuentran, simplemente porque este no existe (no es la oferta de trabajo por parte del trabajador lo que falla; es la demanda de trabajo por parte de las empresas la que resulta insuficiente).

Para explicar el fenómeno del desempleo, la argumentación a la que los economistas acuden a menudo es aquella que asigna a la imposición de salarios mínimos la causa fundamental de este problema. De nuevo, en el caso de una empresa en particular, resulta razonable pensar que la contratación de empleados disminuirá si el salario obligatorio aumenta. Pero este razonamiento elemental no se puede extrapolar a la economía en su conjunto. En términos macroeconómicos, lo que puede pasar es que los sueldos más altos acarreen un aumento en el nivel agregado de consumo de bienes, lo que lleva a las firmas a aumentar la producción y el empleo. O, visto al revés, es lógico pensar que una firma puede beneficiarse con el menor costo que significa pagar salarios más bajos; pero si el conjunto de trabajadores-consumidores de una economía tiene menos ingreso, lo que cae es la demanda por los productos que la firma vende y, por lo tanto, sus ingresos pueden terminar siendo inferiores (a pesar de la caída en los costos de producción). Una vez más, lo que vemos es cómo se puede razonar de manera errónea cuando consideramos, sin tener en suficiente consideración los impactos que las conductas de los sujetos individuales y de las firmas particulares tienen en otros sujetos y en otras firmas, que el agregado macroeconómico surge de la simple suma de conductas microeconómicas racionales.

Finalmente, el último ejemplo que presentaremos de la falacia que estamos analizando está relacionado con la *política de austeridad*, defendida como una manera de recuperar el crecimiento después de la última gran crisis ocurrida en las economías más avanzadas y que se inició en los Estados Unidos en el año 2007. Para ubicar la cuestión de manera simplificada, pensemos que lo que ocurrió en la economía norteamericana es que, habiéndose endeudado de manera creciente durante años, mucha gente sintió súbitamente, por motivos que no tenemos necesidad de dilucidar aquí, la necesidad de desendeudarse (se habían endeudado, digamos, con hipotecas que, por diversas prácticas especulativas, valuaban sus propiedades por un valor sensiblemente superior al que *realmente* tenían; y, de pronto, la quiebra de algunos de los grandes operadores especulativos permitió descubrir la *realidad*: las propiedades tenían un valor sensiblemente menor).

Cuando todo el mundo decide pagar sus deudas a los bancos, la situación resulta equivalente a aumentar el ahorro, lo que significa que puede ser pensada en términos de la paradoja del ahorro que acabamos de reseñar. Pensemos simplemente que, cuando son muchos los agentes que intentan simultáneamente vender activos para pagar deudas, lo que puede producirse es el fenómeno que Irving Fisher²⁰ llamó «estampida por la liquidez» (todo el mundo busca dinero para pagar sus deudas). Las consecuencias macroeconómicas de esta situación, para nada deseada por los agentes individuales, será una abrupta caída del precio de los activos que se ofrecen a cambio de dinero, lo que acarrea una posterior caída en las ventas generalizadas y en las ganancias asociadas a ellas. En definitiva, la *estampida* de Fisher conduce a lo que en macroeconomía se conoce como recesión; o, dicho de otra manera, incrementar las deudas puede ser percibido como bueno para los hogares y las empresas, pero muy malo, eventualmente, para la economía en su conjunto.

Como consecuencia de la crisis desatada en los años 2007-2008, se produjo un sensible aumento en el nivel de déficit fiscal de los países directamente afectados por la crisis. Frente a esta situación, muchos economistas influyentes comenzaron a aconsejar medidas de política

²⁰ Economista norteamericano de la primera mitad del siglo XX.

económica tendientes a disminuir el déficit presupuestario de los estados, con el argumento de que el alto nivel de déficit fiscal alcanzado era correctamente observado por el sector privado como decididamente no sustentable, lo que habría provocado mucha desconfianza y la consecuente caída en el nivel de inversiones (para hacer frente al déficit, el estado solo puede extirpar recursos del sector privado, se argumenta). Si el estado *ajusta* su presupuesto para achicar el déficit, lo que conseguirá, siguiendo esta línea de razonamiento, es regenerar el nivel de confianza en el sector privado, lo que inducirá a un mayor nivel de inversión y, con esto, a la recuperación de la economía.

La falacia de composición radica aquí en el simple hecho de ignorar las consecuencias que el déficit fiscal tiene en otros sectores de la economía. Si tenemos en cuenta estos efectos vemos, por ejemplo, que un déficit presupuestario del gobierno es una forma de canalizar el deseo del sector privado de ahorrar más (el estado le vende un bono al sector privado, que ve así incrementado su ahorro). En momentos de mucha desconfianza en los mercados financieros (inundados de papeles considerados *tóxicos*), el déficit fiscal puede no resultar el problema a solucionar sino, en realidad, la única manera que tiene el sector privado de ahorrar y acumular riqueza financiera (el déficit de un agente privado lo lleva a su ruina, mientras que el déficit del estado puede corresponderse exactamente con un superávit del sector privado, si el aumento de la deuda pública es lo que crea el aumento equivalente de la riqueza financiera privada).

Hemos presentado estos ejemplos de manera esquemática y superficial con el simple fin de graficar la importancia que tiene, para el análisis macroeconómico actual, una comprensión cabal de los numerosos y muchas veces graves problemas asociados con la falacia de composición. La enseñanza resulta clara: el razonamiento macroeconómico no se asienta necesariamente en lo que pensamos que resulta racional cuando analizamos la conducta de las unidades individuales de la economía. Los ejemplos citados muestran de manera elocuente situaciones donde la lógica de las acciones individuales desemboca directamente en irracionalidad colectiva. El estudio de la macroeconomía no puede, en suma, basarse exclusivamente en la lógica que se aplica al estudio de la microeconomía.

Capítulo II

Críticas de Keynes a la teoría económica tradicional

La formación económica de Keynes en la Universidad de Cambridge se limita a las enseñanzas impartidas por Alfred Marshall, uno de los exponentes ingleses más célebres del enfoque neoclásico de nuestra disciplina. Durante toda su carrera como economista, puede rastrearse sin demasiadas dificultades (Keynes fue siempre muy explícito sobre las razones que lo impulsaron a cambiar su pensamiento económico) cuánto tiempo y trabajo le llevó comprender cabalmente por qué tenía que abandonar las tranquilas aguas de la ortodoxia mayoritaria, si pretendía que la ciencia de la economía brindara consejos fundamentados y útiles para encarar los problemas macroeconómicos de su tiempo.

Lo que intentaremos en este capítulo es sintetizar las razones esgrimidas por el *economista* de Cambridge, en distintos textos de su vasta obra, para justificar la necesidad imperiosa de contar con una nueva teoría económica. Esta tarea se inicia señalando los defectos irremediables de la teoría (micro)económica *clásica*, que impedían de hecho que los economistas, llamados a ser «tan útiles como los dentistas», fueran capaces de comprender cabalmente la situación crítica, aquí y ahora, de las más importantes economías nacionales. A todas luces, las enseñanzas de la economía tradicional, que habían funcionado muy bien durante el siglo XIX, habían dejado de funcionar como guía de los asuntos económicos durante las primeras décadas del siglo XX. En los puntos siguientes, abordaremos las razones principales que Keynes destaca para fundamentar estas graves falencias del pensamiento económico ortodoxo (es él quien introduce esta distinción entre economistas ortodoxos y heterodoxos, ubicándose naturalmente entre los segundos).

Pero antes de abordar las aristas críticas más salientes de la macroeconomía naciente, conviene resaltar la validez de la microeconomía en muchas cuestiones relevantes, con el fin de subrayar los alcances de los reparos dirigidos a esta disciplina. No se trata de invalidar todo lo elaborado por la ciencia de la economía en su corriente microeconómica neoclásica. Toda la temática referida al intercambio económico en mercados competitivos, por ejemplo, está muy bien analizada dentro del marco teórico de la microeconomía tradicional. El problema central radica en las cosas que quedan sin explicar en este estrecho marco de análisis, reducido al intercambio en condiciones de competencia. Entre las cosas ignoradas figuran la *economía como un todo* y toda una serie de cuestiones alejadas del equilibrio de mercados competitivos pero cuya relevancia resulta incuestionable en la vida económica moderna, tales como el poder concentrado, de hecho, en grandes agentes económicos privados y las relaciones sociales de producción.

Puede decirse que, en cierto sentido, el malestar que da lugar al surgimiento de la macroeconomía no engloba al pensamiento microeconómico en su conjunto. Dicho de otra forma, la macroeconomía no pretende abolir toda enseñanza microeconómica por el hecho mismo de ser microeconómica, esto es, por intentar fundamentar los resultados de la teoría a partir de la conducta (observada o postulada) de los sujetos económicos individuales. Tomemos por ejemplo la llamada *ley de demanda*, que pregona simplemente que, si el precio de un bien sube, lo que cabe esperar en el mercado de ese bien es que su cantidad demandada disminuya

(y viceversa). Una intuición básica permite convalidar esta vieja *ley*²¹, que se comporta muy bien desde el punto de vista empírico (esto es: cuando nos basamos en intentos de observación de lo que realmente pasa en la vida económica, en este caso en los mercados reales).

En términos formales, se puede postular sin problemas una función de demanda que relacione, de manera inversa, el precio y la cantidad de un bien, denominándola *curva de demanda*. Tampoco se puede poner en dudas que, en su comportamiento económico, la gente responde a incentivos, y esto puede muy bien servir de base para deducir resultados esperados en situaciones diversas. El estado puede claramente incentivar ciertas conductas y desincentivar otras a través del manejo impositivo, y esto también da lugar a deducciones generales en situaciones concretas. Todo esto constituye un campo propicio para ser abordado por el pensamiento microeconómico más genuino.

El análisis de la demanda de un bien, la importancia de los incentivos individuales en la economía, las implicancias de los impuestos, no son más que ejemplos, entre muchos otros, de la fertilidad del pensamiento económico basado en el comportamiento individual de los sujetos. ¿Dónde se ubica, entonces, el malestar provocado por la microeconomía y al que la macroeconomía pretende responder? Este malestar hay que rastrearlo en la raíz misma de los grandes supuestos y postulados de la teoría microeconómica, que hemos denominado genéricamente como economía neoclásica²². Siguiendo el mismo nivel de generalidad introductoria que este texto se propone, hemos dicho ya que estos grandes supuestos configuran enormes simplificaciones practicadas, por un lado, en lo que se construye para que ocupe el lugar de sujeto económico (el *homo economicus*, una suerte de *robot* creado por el propio científico de la economía para sustituir a los demasiado complejos sujetos de carne y hueso), y, por otro lado, en el mundo social donde el individuo vive y actúa (reducido a un conjunto de mercados).

1. Postulados neoclásicos en cuestión

Las críticas que Keynes dirige al razonamiento neoclásico se ubican, esencialmente, en el nivel de algunos postulados básicos que actúan como supuestos sobre los que se apoya toda la construcción de esta teoría pretendidamente general. En su opinión, la aceptación de la validez de estos postulados o supuestos conduce lógicamente a consentir que la teoría es poco menos que perfecta en todo su desarrollo deductivo. El error de la ortodoxia económica, nos dice, no está en la superestructura, que fue erigida con gran cuidado y respeto por la coherencia lógica, sino en la falta de claridad y generalidad de sus premisas.

Las objeciones aparecen cuando analizamos, cuidadosa y críticamente, el alcance de estos postulados o premisas que suponen, por ejemplo, que el sistema económico opera siempre en situación de pleno empleo, que las variables reales se mueven con independencia de los cambios en el valor del dinero y que la demanda sumada de los individuos equivale al ingreso nacional. De todas estas premisas y presupuestos, sobresalen los siguientes cuatro postulados, que presentamos a continuación en una exposición esquemática.

²¹ Resulta muy difícil aplicar a los fenómenos sociales una regularidad tan estricta como la que supone el concepto de ley en términos científicos. La complejidad de la vida social explica gran parte de esta dificultad y es la razón fundamental por la que el razonamiento económico con pretensiones científicas establece muy a menudo condiciones particulares (muchas veces poco realistas) que permiten el enunciado de leyes, sean estas definidas como expresiones de tendencia o bajo cláusulas como la muy conocida condición *ceteris paribus*.

²² En un artículo reciente, Tony Lawson (2013) cuestiona con argumentos sólidos el empleo generalizado del adjetivo *neoclásico* para referirse a la microeconomía tradicional. Pero este debate, como muchos otros, no pertenecen al nivel introductorio de nuestro texto.

1.1. La escasez

El primero de estos postulados consiste en definir la naturaleza misma de lo económico sobre la base de la escasez de los medios (recursos) en relación con los fines (deseos). Léon Walras, uno de los fundadores del pensamiento económico neoclásico, relaciona directamente a la escasez, elemento esencial de esta nueva economía, con la «riqueza de las naciones» (o riqueza social, esto es: los bienes y servicios), que era lo que definía lo económico en el pensamiento económico clásico: «Por riqueza social quiero significar todas las cosas, materiales o inmateriales (en este contexto, no interesa qué cosas), que son escasas, es decir, útiles para nosotros, por un lado y, por otro lado, disponibles solo en cantidades limitadas» (1954, p. 65, trad. del autor).

Como quedará después plasmado en la definición del *problema económico* que Lionel Robbins lograra imponer a la disciplina, las cosas se convierten en riqueza económica solo cuando devienen escasas en relación con nuestros deseos (que se suponen sin límites). Como consecuencia de esta definición, las cosas útiles limitadas en cantidad pueden ser objeto de propiedad privada (son apropiables), evaluables e intercambiables (todo lo que es apropiable puede intercambiarse por otra cosa apropiada por otro, a un cierto precio). De esta manera surge la producción (las cosas útiles y escasas se reproducen como mercancías), uno de los temas centrales que el pensamiento económico está llamado a analizar.

Sin entrar en una discusión filosóficamente profunda sobre la cuestión del valor económico (Marshall había adoptado una posición *materialista*, adjudicando a la economía el estudio del bienestar material de la población y cómo esto se consigue en la vida de todos los días), lo que Keynes critica de la posición neoclásica sobre la centralidad del problema de la escasez es la lógica particular que este concepto terminó imponiendo al pensamiento económico en su conjunto, esto es, una lógica en la que resulta impensable que sea la demanda (los deseos de comprar *bienes*) lo que resulte insuficiente. En esta tradición económica clásica, una vez que los bienes útiles (las mercancías) son producidos, no pueden existir problemas de venta de los productos; como rezaba la llamada ley de Say, la oferta crea siempre su propia demanda. Esta *ley* se ubica en el centro mismo de la crítica elaborada por Keynes en su *Teoría General*; además, su visión de la economía lo llevó a imaginar un futuro de *abundancia* material, fruto de los avances tecnológicos en el sistema productivo, lo que otorga al tema de la escasez el carácter de un problema temporario, llamado a desaparecer en el tiempo que Keynes llamara «la vida de nuestros nietos» (1988).

1.2. El equilibrio²³

El segundo postulado neoclásico atacado por Keynes se refiere al equilibrio, noción central de un sistema en el cual la acción simultánea de agentes individuales competitivos lleva a una situación donde el objetivo de todos se cumple en plenitud. La idea de equilibrio fue importada por el pensamiento económico, a mediados del siglo XIX, desde la ciencia física, cuando los fundadores de la escuela neoclásica se apropiaron de la metáfora energética (Mirowski, 2011). Lo que hizo esta escuela fue trasladar hacia el modelo económico naciente, una a una, todas las nociones fundamentales de la termodinámica: la *energía* física, en particular, pasa a ser *utilidad* en la nueva teoría económica, definida por Stanley Jevons como una «atracción entre el que desea y lo que es deseado» (1871, trad. del autor).

²³ Un anexo que sigue a este capítulo se ocupa del concepto de equilibrio en el pensamiento económico.

Esta noción de equilibrio, palabra que no es mencionada ni una sola vez en la *Riqueza de las Naciones* de Adam Smith, atrajo inmediatamente a los economistas neoclásicos por las connotaciones de maximización asociadas a este concepto. Aplicada a cuestiones propias de las ciencias sociales, la idea intuitiva del equilibrio se aprehende rápidamente a través de un ejemplo: si hay dos filas simultáneas de compradores de boletos para un espectáculo, ninguna de las dos filas será por mucho tiempo mucho más larga ni más corta que la otra. La primera aplicación de esta idea en el pensamiento económico moderno está asociada con la igualdad de la oferta y la demanda de un bien en un mercado competitivo. En esta condición balanceada, tanto los productores-oferentes como los consumidores-demandantes consiguen hacer lo que se han propuesto hacer, a condición de respetar el precio de equilibrio determinado por el mercado.

Un aspecto básico del equilibrio está asociado a la imagen termodinámica de la *detención del movimiento*, lo que en economía significa que los agentes cesaron en su búsqueda de lo que cada uno se propuso obtener de sus relaciones económicas con otros, por la simple razón de que la meta fue cumplida²⁴. Una vez fijado el precio de equilibrio, lo que se quería vender se vendió, y esto se corresponde exactamente con lo que se quería comprar, y se compró. La teoría neoclásica introdujo una idea un tanto más compleja de la situación de equilibrio: al poner a la conducta del agente individual en el centro de su modelo teórico de elección racional, la situación de equilibrio del sistema exige ahora que cada agente maximice su propio objetivo (el consumidor su utilidad y el productor su ganancia). En equilibrio, no solo los mercados se vacían (porque para todo bien las cantidades demandadas y ofrecidas coinciden exactamente), sino que todos los agentes maximizan sus propios objetivos (están en una situación óptima).

¿Pero qué pasa cuando el precio *dado* es diferente del precio de equilibrio? Los libros de textos explican que cuando el precio de un bien es mayor que su valor de equilibrio, algunos productores bajarán su precio para tratar de captar los clientes de otros productores; o bien, tratarán de aumentar sus ventas bajando el precio del bien, hasta llegar al valor de equilibrio. Todo esto es muy razonable, pero el modelo de competencia perfecta que sirve para trazar las curvas de oferta y de demanda postula que los agentes no proponen los precios, que están *dados* por los mercados. Si no, el bien tendría muchos precios y, sobre todo, los agentes que intercambiaran directamente –por ejemplo, a un precio más bajo– ya no participarían en la oferta y demanda totales. El equilibrio depende, por tanto, del proceso que lleva hasta él y queda indeterminado cada vez que los agentes hacen intercambios entre sí sin pasar por un *centro*.

Sin embargo, para el economista neoclásico los precios son meros reflejos del valor, y el equilibrio puede ser descrito independientemente de los procesos que supuestamente lo ocasionaron, en el mismo sentido que las propiedades termodinámicas del estado de un sistema son independientes de su trayectoria. En épocas de Keynes el economista ortodoxo afirmaba, así, que las economías de mercado tendían siempre hacia una situación de equilibrio. En la actualidad, esta idea se refuerza todavía más: no se habla más de *tendencia* hacia el equilibrio, sino que se afirma de manera enfática que la economía *está* en equilibrio; y no solo en el presente, sino que sigue también un sendero de equilibrio intertemporal, donde las expectativas de los agentes se ven siempre confirmadas por los hechos. Esto define un *equilibrio* dinámico, del que las economías modernas de mercado solo se alejan temporariamente, por un tiempo siempre breve, cuando ocurre algún *shock* exógeno que desacomoda las expectativas *racionales* de los sujetos.

²⁴ Los equilibrios son, de manera intuitiva, situaciones *que no se mueven*, por lo menos en tanto que no interviene un factor nuevo que pueda afectarlos. La permanencia en el tiempo de los equilibrios explica la importancia que le dan, por ejemplo, las teorías físicas, químicas o biológicas; después de todo, los estados permanentes son más fáciles de observar y estudiar. Son también los más probables, ya que son menos fugaces que los otros estados.

Todas estas ideas de equilibrio son, en el fondo, incompatibles con el pensamiento de Keynes expuesto en su *Teoría General*. No es que el equilibrio no tuviera eventualmente cabida en su obra, como lo muestra el hecho de que los modelos *keynesianos* que aparecieron inmediatamente después de su obra mayor, son modelos *de equilibrio*. El modelo IS-LM, en particular, que John Hicks presentara a solo un año de la publicación de la *Teoría General*, no fue rechazado por Keynes como algo radicalmente ajeno a su obra. Después de todo, si se plantea un modelo por medio de un sistema de ecuaciones, la solución del modelo es necesariamente una solución de equilibrio del sistema. El problema radica en las connotaciones de óptimo y máximo que la economía ortodoxa asocia necesariamente con las situaciones de equilibrio.

Nada más natural que caracterizar como óptima una situación en la que todos consiguen exactamente lo que desean, en las cantidades máximas sujetas a las restricciones del caso (de ingresos y recursos). Cualquiera diría, sin dudar, que estamos aquí ante una situación ideal. Pero los economistas neoclásicos van mucho más lejos: afirman que este punto de llegada es no solo posible, sino que los mercados nos llevan efectivamente a esta situación inmejorable, con la única condición de que, una vez establecidas las reglas de juego del caso, se permita que este *mecanismo* impersonal opere sin interferencias extrañas (muy en particular, de parte del estado).

La versión tradicional que define el equilibrio como la detención del movimiento, piensa este concepto esencialmente como un punto de llegada en el largo plazo, como una suerte de estado estacionario donde todos los recursos están definitivamente asignados de manera óptima; esta visión se contradice abiertamente con el rechazo que expresa Keynes a la búsqueda, en economía, de verdades inmutables. La realidad económica configura un sistema abierto, donde profundos cambios ocurren a través de la historia; no se alcanza aquí *un* equilibrio, como ocurre en los sistemas cerrados. En todo caso, solo podemos hablar propiamente de un equilibrio temporario: como diría Keynes, existe un estado de equilibrio para cada nivel de expectativa.

Tampoco el sentido más actual del equilibrio económico, que lo asocia al hecho de que las expectativas correctas de los agentes conducen a que todos obtengan todo el tiempo, de manera dinámica, lo máximo de lo que ellos mismos desean, es compatible con la presencia de la incertidumbre radical que es, para Keynes, un dato insoslayable de toda economía monetaria moderna. La incertidumbre no es, por supuesto, ajena al mundo de la ortodoxia; pero en este marco de análisis, la incertidumbre es un riesgo calculable y los *errores* que cada uno pueda cometer en sus cálculos se compensan y neutralizan entre sí, de manera que el resultado final óptimo queda siempre garantizado para el conjunto.

Esta forma de pensar es la que Keynes tenía en mente cuando escribió el más famoso de sus habituales aforismos: «en el largo plazo estamos todos muertos», cuya intención no era otra que la de dirigir la atención de los economistas hacia el mundo real y concreto de las cosas, que ocurren siempre en nuestro *corto plazo*. Para él, la conducta de los agentes económicos no obedece para nada a las reglas lógicas de la maximización y de la búsqueda de óptimos matemáticos. El consumo, por ejemplo, se explica por «una ley psicológica fundamental» y los inversores operan movidos por *animal spirits*. Nadie busca ni encuentra aquí ningún óptimo.

En última instancia, lo que la economía ortodoxa predica es que, como en equilibrio todo ocurre de la mejor manera, la tarea principal de nuestra ciencia es alertar de manera continua sobre la necesidad de restringir la acción del estado, manteniendo a los gobiernos bajo la estricta vigilancia de los mercados en equilibrio. En particular, la noción ortodoxa del equilibrio permite descartar del horizonte de preocupaciones del economista todo problema asociado con las posibles fallas en la coordinación intertemporal de las actividades de los agentes. La negación de estas fallas torna a la teoría neoclásica del equilibrio general en un pensamiento inherentemente incompatible con el sistema de Keynes. La obra de Keynes no hace más que subrayar las fallas de coordinación; estas fallas se evidencian, por ejemplo,

cuando vemos que en una economía monetaria el ahorro no equivale necesariamente a una demanda *efectiva* por consumo futuro, ni la oferta de trabajo se traduce obligatoriamente en consumo presente.

En su esfuerzo por entender cómo funciona la economía en el mundo real, Keynes no abandonó la noción de equilibrio; pero en su obra no hay *un* equilibrio que resulta de la acción de fuerzas impersonales fundamentales, sino muchos equilibrios posibles, cada uno asociado, como veremos más adelante, a un estado dado de expectativas que los agentes se forman sobre el estado futuro de la economía. Todo esto está necesariamente fuera del horizonte de los modelos ortodoxos donde, con el tiempo, el teorema del punto fijo definiría la esencia de un equilibrio económico único, sin que aparezca aquí ningún resabio de la realidad tangible, ningún atisbo de acercamiento práctico a la forma en que opera efectivamente un mercado.

1.3. La neutralidad del dinero

El tercer postulado conceptual que sirve de pilar a la corriente económica de raíz clásica está referido a la supuesta neutralidad del dinero. En su versión neoclásica, la teoría económica se construyó con el objetivo básico de explicar la formación de los precios, en una situación donde lo que se intercambian son bienes y servicios *reales*. La métrica asociada a las magnitudes *nominales* (medidas en dinero) puede ser aquí de gran ayuda para la contabilidad de los asuntos económicos; pero lo que verdaderamente importa son los precios, que se determinan a través de la interacción de la oferta y la demanda de bienes y servicios concretos, en un sistema de mercados particulares donde el precio de cada bien o servicio se define en comparación con los otros (lo que verdaderamente importa, son los llamados precios relativos de los bienes).

En el marco teórico neoclásico, la función esencial del dinero consiste básicamente en facilitar los intercambios sirviendo, según la famosa metáfora de David Hume, de mero lubricante que ayuda a mover con agilidad las ruedas del comercio. No hay aquí nada sustancial en el dinero, nada capaz de convertirlo, para cualquier persona mentalmente sana, en un objeto de deseo en sí mismo. Para estudiar las cuestiones que realmente importan en el mundo de la economía (que son cuestiones que involucran siempre magnitudes *reales*, medidas en términos de bienes y servicios), se puede prescindir, entonces, de la consideración explícita del dinero. Este aparece como un *velo monetario* que envuelve (y deja entrever) lo que realmente interesa: la producción y el intercambio de bienes y servicios. Sobre este mundo productivo *real*, la presencia del dinero no produce consecuencias: el dinero es *neutral*.

Para la teoría económica neoclásica, el dinero no es nunca demandado como un bien en sí mismo, puesto que el simple hecho de poseerlo o atesorarlo no brinda ninguna *utilidad*; la gente adquiere o recibe dinero solamente porque lo necesita para sus transacciones, lo que implica que los cambios en la cantidad total de dinero que circula en una economía no provoca efecto alguno en los precios relativos de los bienes que se intercambian. Ahora bien, cuando aparece el tema de la inflación, que tiene consecuencias muy reales, el tema del dinero se muestra como un elemento clave para la explicación causal del fenómeno²⁵. El mismo dinero, que carecía de importancia, aparece ahora, siguiendo las viejas enseñanzas de la llamada *teoría cuantitativa*, como un factor decisivo para explicar el fenómeno inflacionario.

Desde la formulación clásica que hiciera David Hume en la primera mitad del siglo XVIII, la teoría cuantitativa del dinero conoció varias versiones. La más divulgada de estas versiones postula una identidad simbolizada de la siguiente manera:

²⁵ El libro de Axel Kicillof *Fundamentos de la Teoría General. Las consecuencias teóricas de Lord Keynes* (2007) desarrolla esta cuestión de manera harto elocuente.

$M V = P y$, donde:

M es la cantidad de dinero con que una economía cuenta (la oferta de dinero en un momento dado, un *stock*); V es la llamada velocidad de circulación del dinero (el número de veces que el dinero circula *de mano en mano* durante el período de tiempo que sirve de base, un flujo); P es el nivel general de precios (un *stock*) y, finalmente, y es el producto nacional *real* (un flujo de bienes y servicios producido en el período considerado). Si suponemos un nivel de producto nacional que se fija como resultado del pleno empleo de los factores productivos, y si admitimos que V es una variable exógena, que permanece constante frente a cambios en la tasa de interés o en cualquier otro factor explicativo de la dinámica propia del funcionamiento del mercado monetario, la relación entre la cantidad de dinero y el nivel de precios es directa y proporcional: cualquier cambio en el *stock* de dinero se traslada, en la misma proporción, a los precios, lo que significa que, si la oferta de dinero crece un diez por ciento, por ejemplo, la inflación se incrementa también en un diez por ciento.

La emisión de dinero por parte de la autoridad monetaria no modifica, entonces, el producto real (ni el empleo ligado a esta producción); pero genera inflación. Esto es lo que, en la tradición clásica, exige del gobierno (de la autoridad monetaria) un control estricto del dinero, que solo puede ser *sólido* si se evita la corrosión de su poder adquisitivo, que es el efecto inmediato de la inflación. De pronto, y de manera contradictoria con el tratamiento del dinero como un simple *velo* sin importancia *real*, reaparece este ocupando ahora un lugar trascendental para garantizar la estabilidad macroeconómica. Esta contradicción desaparece en el pensamiento de Keynes que, al resaltar la función del dinero como depósito de valor, permite asociarlo al mecanismo sutil que el sujeto utiliza para ligar el presente con el futuro. Así, el dinero se convierte en un bien demandado en sí mismo, como algo un tanto misterioso que aporta tranquilidad frente a la incertidumbre que depara el futuro, lo que resulta particularmente importante en tiempos de crisis.

1.4. El vicio ricardiano

La cuarta y última postulación que ayuda a definir los pilares básicos del pensamiento económico de orientación neoclásica está relacionada con el llamado *vicio ricardiano*, fórmula asociada con el economista clásico David Ricardo, considerado por muchos como el verdadero precursor de la opción que llevó a nuestra disciplina a privilegiar, en sus modelos, el uso abundante del poderoso instrumento de la abstracción. Sobre la base del pensamiento abstracto y deductivo, la construcción de modelos *ideales* se convirtió, con el paso del tiempo, en moneda corriente del trabajo teórico en economía, empezando por el célebre constructo del *homo economicus*. Por supuesto que la construcción teórica de mundos ideales y poco realistas no fue nunca el objetivo último buscado por los economistas; lo que se convirtió en parte de la tradición neoclásica de esta disciplina fue el intento de mostrar las imperfecciones y fallas institucionales del mundo económico real, a través justamente de contrastar este mundo real con lo que los modelos ideales señalaban como perfecto (en un afán de acercar, mediante las políticas adecuadas, la realidad a la perfección).

En este contexto, no sorprende el poco apego que los economistas sienten por la imposición que manda respetar el realismo de los supuestos sobre los que se construyen los modelos teóricos. Keynes, en cambio, pregonaba que el instrumento básico del trabajo científico de los economistas consiste en la construcción y el uso de modelos que representen, lo más minuciosamente posible, lo que el mundo es, con todos sus defectos y descartando de plano la preocupación del economista por la invención de mundos perfectos. Razonar en términos de modelos no presenta para Keynes ninguna dificultad; después de todo, las limitaciones que

tenemos como sujetos de conocimiento científico nos obligan necesariamente a simplificar, de una forma u otra, la complejidad de la *realidad* que pretendemos estudiar, sobre todo si esta realidad compete al mundo social. Nada más natural, entonces, que el uso de modelos simplificados para ordenar cuidadosa y rigurosamente las ideas del economista; solo que el uso de estos modelos debería respetar una sencilla regla que el pensamiento neoclásico insiste en negar: los modelos económicos tienen que construirse siempre sobre la base firme de una previa observación muy atenta de los aspectos más salientes de la realidad que se pretende estudiar.

2. Algunos problemas metodológicos (y ontológicos)

Quizás donde más claramente puede verse el carácter renovador del pensamiento de Keynes es en sus planteos referidos a las decisiones que tienen que tomar los economistas para aprehender científicamente el objeto de estudio que se plantean conocer, tarea que comúnmente llamamos metodología. En este marco, las principales cuestiones metodológicas planteadas por Keynes en oposición a la ortodoxia económica tienen como telón de fondo la reprobación general del exceso de simplificación que se comete en el ejercicio de reducir el objeto de la economía al estudio estático de la asignación eficiente de recursos.

Después de la Segunda Guerra Mundial, el ambicioso programa conocido como *teoría de la elección racional* fue consagrado como modelo canónico del enfoque neoclásico, cuyo alcance pretende abarcar virtualmente toda acción humana, cualquiera sea el ámbito donde esta tiene lugar: la familia, la religión, el delito, etc. En momentos de la crítica de Keynes, la imposición de racionalidad económica no se aplicaba a los agentes en todas sus acciones, pero los problemas eran ya visibles y sus consecuencias predecibles, por lo menos para una mente como la de Keynes. Puede aplicarse a todos los órdenes de la vida humana (se habla, en este contexto, de *imperialismo de la economía*, después del avance del modelo de elección racional al ámbito de la sociología y de la ciencia de la política), pero sigue siendo un modelo simplista que no permite incorporar la organicidad de los procesos sociales (donde el agregado no se obtiene de la simple suma de lo individual), y la irreversibilidad del tiempo en el que los fenómenos económicos transcurren.

Mucho de lo que hay que estudiar en el mundo de lo económico no pertenece a la esfera de lo estrictamente necesario, de aquello que se puede deducir con exactitud de las premisas adoptadas; los asuntos económicos pertenecen, más bien, al mundo de la libertad humana y de la contingencia propia de las acciones libres. De esta forma, la economía está destinada a estudiar la conducta humana considerando explícitamente tanto el entramado complejo de relaciones sociales, como así también la naturaleza orgánica de estas relaciones y el carácter vago del conocimiento que sobre estos asuntos somos capaces de poseer. El pensamiento microeconómico neoclásico se equivoca en suponer que el mundo social cuenta con la característica propia de lo que en matemáticas se conoce como *ergodicidad*, propiedad que permite deducir regularidades futuras del conocimiento de regularidades pasadas.

Solo una estructura que no cambia permite que las causalidades en los procesos temporales sean previsible y permitan deducir lo que vendrá en el futuro por el simple hecho de contar con información del pasado. En el tiempo real en que transcurre la vida económica, lo que pasa en un momento no puede deducirse totalmente de lo que pasó regularmente en el pasado, salvo que descartemos de plano la irrupción en la historia de toda novedad radical. En un mundo de sujetos libres, las decisiones de estos llevan a situaciones siempre contingentes, donde las cosas más significativas no ocurren de manera necesaria; contradiciendo la exigencia principal de todo sistema ergódico, en la vida económica las cosas se dan de una manera, pero pueden haberse dado de otra.

Keynes fue testigo de grandes sucesos históricos: las dos grandes guerras mundiales, la gran crisis de los años 1930, el nacimiento del nazismo, el fascismo, el comunismo y el cambio estructural que supuso para la economía mundial el cambio de hegemonía desde Inglaterra hacia los Estados Unidos. Fue también un observador atento de cambios institucionales menos dramáticos, como la aparición de las grandes sociedades anónimas llamadas a desplazar a la figura del emprendedor pionero que, desde la segunda mitad del siglo XIX, trabajaba personalmente en asuntos productivos arriesgando en ellos su propio capital. Frente a todos estos cambios fundamentales ocurridos en la vida económica concreta de su tiempo, Keynes parece haber perdido definitivamente toda confianza en un pensamiento económico empeñado en perseguir ilusamente la construcción de un saber válido para todo tiempo y lugar. Es por eso que, ante cambios significativos de opinión que a algún interlocutor podían parecerle propios de una conducta acomodaticia y poco coherente, Keynes respondía: «Si la sociedad que he elegido estudiar cambia sustantivamente, me permito yo cambiar mis opiniones pasadas. ¿Usted no?».

Solo en un mundo uniforme y ergódico, las generalizaciones y las predicciones basadas en hechos observados en el presente y en el pasado son necesariamente correctas. Sobre esta base se apoya la confianza que el razonamiento económico tradicional deposita en la capacidad de los agentes para manejar sus expectativas sobre el futuro, valiéndose del cálculo de probabilidades. En este contexto, si bien es cierto que nadie tiene la *bola de cristal*, la incertidumbre no es nunca radical: el futuro no puede ser conocido de manera determinista, pero sí podemos conocer las probabilidades de los distintos eventos o estados del mundo posibles de ocurrir en el futuro. La hipótesis de las *expectativas racionales* fue el punto natural de llegada de esta simplificación heroica del tiempo y de las expectativas de los agentes económicos.

Es cierto que mucho puede ayudarnos un modelo en el intento de descubrir mecanismos causales que se esconden detrás del caos aparente de los hechos económicos; pero cosas de vital importancia que no podemos cuantificar, ni tratar como elementos observables y aditivos, son muchas veces necesarias de tener explícitamente en cuenta para entender los procesos económicos en el tiempo real. Estas cosas esenciales que el modelo canónico deja de lado en su práctica simplificadora no son necesariamente inaccesibles a nuestro conocimiento científico, por lo que no tenemos por qué abandonar su tratamiento como variables económicas significativas por el simple hecho de que nos hacen perder seguridad en nuestras deducciones. Sin embargo, la economía tradicional sobresimplifica al agente individual, a quien impone la estricta lógica de la maximización, y al sistema en su conjunto, donde se impone un equilibrio único. En los puntos que siguen se presentan algunas de las más salientes manifestaciones de este simplismo en el desarrollo metodológico de la teoría económica tradicional.

2.1. El individualismo metodológico como reduccionismo individualista

El *homo economicus* y el *agente representativo* son construcciones típicas de un ejercicio reduccionista que busca explicar los fenómenos económicos con la sola lógica de la acción individual. La manera usual que el pensamiento microeconómico utiliza para racionalizar esta apuesta individualista consiste en suponer que las diferencias entre los sujetos económicos individuales, cuando nos interesamos por la agregación de todos ellos, son variaciones despreciables y aleatorias que pueden ser perfectamente promediadas en una media, cabalmente representada por un individuo *tipo*.

Cualquiera sea el argumento usado para justificar la apelación a un *individuo representativo*, lo cierto es que la aparición de esta figura, cuando nos ocupamos de la realidad social que podemos observar empíricamente, plantea un problema práctico de muy difícil solución. Dicho de manera más precisa, lo que el economista hace al construir un individuo

representativo no es acercarse empíricamente a su objeto de estudio, sino confesar su convicción de que las únicas entidades económicas reales son los individuos. Esta forma de presentar esta cuestión ha sido calificada como *individualismo ontológico*, pero como es más aceptada entre los economistas la caracterización de *individualismo metodológico*, a esta nos referiremos en lo que sigue.

Para entender la apuesta de la microeconomía por el individualismo metodológico, el punto de partida consiste en formular una pregunta primera y elemental: ¿cómo es que, siendo la economía una ciencia social, puede reducirse a una dimensión microeconómica? Frente a esta pregunta, la respuesta de la microeconomía es igualmente elemental: la sociedad no es más que la suma de los individuos que la integran, lo que nos permite extraer la explicación de los fenómenos sociales de los resultados de un estudio científico de la conducta de los sujetos individuales de los que la sociedad está compuesta.

La proposición que reza que la sociedad es la mera suma de los individuos se apoya inicialmente en la simple observación de una evidencia: la sociedad aparece como un conjunto de individuos que interactúan. Lo que no resulta evidente es extraer de aquí la conclusión de que el estudio del comportamiento de los individuos sea *todo* lo que necesitamos para entender cómo funciona la sociedad en su conjunto. La afirmación de que el análisis del fenómeno individual es una condición necesaria y suficiente para conocer lo que ocurre en el nivel más profundo de la sociedad constituye un supuesto, que se postula en el inicio mismo de la construcción de la teoría microeconómica y que se presenta, en general, bajo la fórmula de *individualismo metodológico*.

Este presupuesto inicial es lo que sirve de base para fundamentar la necesidad absoluta que tiene la economía de basar su construcción teórica en el análisis de la conducta del individuo, de donde surge la búsqueda obligada de *microfundamentos* de todo fenómeno macroeconómico. De este presupuesto se sigue que solo del estudio científico del comportamiento económico del sujeto individual pueden surgir los fundamentos básicos del pensamiento económico con pretensiones científicas, lo que significa que, si contamos con una buena teoría microeconómica, el estudio de la macroeconomía no podría aportar nada verdaderamente nuevo a la ciencia económica. Llevando las cosas al extremo lógico de este supuesto, podríamos decir, entonces, que estudiar macroeconomía resultaría, en el fondo, un ejercicio superfluo.

En la expresión *individualismo metodológico*²⁶, lo metodológico aparece como una adjetivación del individualismo, que constituye el núcleo sustantivo de la fórmula. Decir que de lo que se trata es de un individualismo *metodológico* es, en cierto sentido, una forma de eludir un debate filosófico más profundo sobre la parte sustantiva de la expresión. Frente a las distintas posiciones filosóficas que existen en relación con la definición misma del ser humano (puede ser considerado alternativamente como un ser genérico, como un mero individuo o como una persona sustancialmente individual pero que es también, en su propia esencia, un ser social), apostar por un individualismo de tipo metodológico pretende circunscribir la opción individualista a una decisión acerca de la práctica científica concreta que el economista sigue como camino (como método), para descubrir las verdades propias de su ciencia. Dicho de otra forma, al reclamar un individualismo *metodológico*, el economista pretende ser eximido de la necesidad de pronunciarse sobre el fondo filosófico relacionado con la definición de la esencia misma del sujeto individual. Solo se trata de apoyarse en un recurso relativo al método

²⁶ La doctrina del individualismo metodológico se remonta, en el pensamiento sociológico, a los escritos de Max Weber relacionados con su insistencia de que las ciencias sociales tienen que ser concebidas como ciencias interpretativas: deben postular, sin conocerlas del todo, las razones que los individuos tienen para obrar en sociedad. En este contexto, Weber propone que a los fenómenos sociales conviene interpretarlos en términos de las acciones individuales, puesto que nos resulta más sencillo comprender subjetivamente, en principio, los motivos de estas acciones. En economía, la fórmula *individualismo metodológico* surgió de la llamada escuela austríaca para acentuar el lugar central que le cabe al agente económico individual en la formación del valor y, en consecuencia, en el tratamiento científico de los asuntos económicos.

que se sigue para tratar de explicar los mecanismos causales de los fenómenos sociales, que otorga a la comprensión de la conducta individual la función de ser el sostén último de toda explicación genuinamente económica.

La estrategia metodológica individualista busca reducir la dimensión económica más difícil de entender (la dimensión social) a lo que se supone es más fácil (el comportamiento individual). De esta manera, los mecanismos causales que se usan para explicar los muy complejos fenómenos económicos de la vida moderna buscan asociarse a cosas que cualquier persona reconoce como familiares, lo que les otorgaría a las generalizaciones macroeconómicas una suerte de *sentido común*, siempre bienvenido. El problema con esta interpretación radica no solamente en el hecho de que lo que parece familiar a una persona puede no parecerle a otra (el sentido común es menos común de lo que parece); se trata de una fundamentación que se basa gratuitamente en lo que nos parece familiar, pretendiendo justificar con esto una explicación científica de lo que nos resulta más difícil de observar.

Además, el elevado grado de formalización matemática propio de la corriente microeconómica torna extremadamente difícil reconocer al individuo concreto, de carne y hueso, en las abstracciones que sirven generalmente de unidad de análisis de la teoría microeconómica: el hogar, la firma, el *sujeto representativo*, etc. Dicho de otra manera, la enorme carga de idealización propia de los modelos microeconómicos torna decididamente irreconocible al sujeto individual sobre el que estos modelos pretenden basar sus explicaciones e interpretaciones sociales.

El pensamiento económico moderno se construyó alrededor de la figura del individuo, considerado como el sujeto al que la ciencia económica pretende servir (nadie puso nunca en duda que la economía está al servicio del hombre). Pero, en tanto recurso metodológico, el individualismo propio de la microeconomía pretende eludir toda discusión sustantiva relacionada con las dimensiones a la vez individual y social de la vida humana. Como estrategia de investigación, se limitó a suponer que una buena teoría del individuo es *todo* lo que necesitamos para construir una buena teoría de la sociedad, pretendiendo explicar totalmente los fenómenos sociales a partir de las acciones de los individuos que componen la sociedad. En este marco, si se cuenta con las instituciones políticas y jurídicas adecuadas, la racionalidad instrumental de los individuos, movidos cada uno por su propio interés, explica enteramente la emergencia del orden social que brota del funcionamiento libre y eficiente de los mercados.

Keynes rechazó de plano este presupuesto del individualismo metodológico y, en particular, la fertilidad que esta apuesta pretende extraer de una teoría basada en la conducta optimizadora de individuos atomizados:

He llamado a mi teoría una teoría *general*. Lo que quiero significar con esto es que mi principal preocupación es entender la conducta del sistema económico como un todo [...] y errores importantes han sido cometidos cuando se extienden al sistema como un todo las conclusiones que han sido correctamente extraídas con respecto a una parte tomada de manera aislada (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 273, trad. del autor).

La hipótesis atomista que Keynes admiraba en el trabajo de los grandes científicos de la física (Isaac Newton, en particular), resulta para él totalmente inapropiada cuando pretendemos aplicarla a una ciencia social como la economía, donde nos enfrentamos todo el tiempo con el problema de la unidad orgánica que constituye el todo económico y con el problema de la discontinuidad, que surge del hecho de que el todo (la sociedad) es más que la suma de las partes (individuos).

La falacia de composición, de la que hemos hablado ya en más de una oportunidad, constituye una crítica indirecta a este reduccionismo individualista, donde lo social queda enteramente explicado y comprendido en la dimensión elegida por el economista neoclási-

co como el campo completo de estudio de la economía, esto es: la conducta *racional* de los individuos. No hay aquí ningún lugar para explicar la economía como el resultado de la complejidad que emerge de las interacciones de individuos, que actúan jerárquicamente en el seno de una organización social, condicionados por factores histórico-culturales, psicológicos y morales; solo interesan las relaciones de mercado, lo que llevó a la economía a ampliar con el tiempo el uso de los modelos económicos, para aplicarlos virtualmente a todo lo humano.

«¡No hay tal cosa como la sociedad!». Esta famosa frase de Margaret Thatcher cuando era la Primera Ministra inglesa en los años ochenta del siglo xx no es más que la conclusión final que se deduce de la consideración inicial del individuo como un *átomo*. A partir de aquí, el individualismo desembocó, con su apuesta al *sujeto representativo*, en un verdadero y curioso oxímoron de la economía neoclásica: todos los agentes se suponen iguales, lo que muestra una enorme contradicción con la búsqueda moderna inicial del *triumfo del individuo* sobre el estado totalizador. Los agentes que pueblan estos modelos son generalmente inmortales, no cometen errores sistemáticos y ninguna de sus decisiones depende de otra anterior ni ejerce influencia alguna sobre otra futura. De esta forma, el agente representativo excluye casi toda consecuencia que pueda surgir de la incertidumbre y de la diversidad de los agentes.

En este retrato solipsista de la economía se llevan al extremo los vicios del reduccionismo individualista, donde todo problema de coordinación social queda resuelto por definición. Cada uno está aquí en condiciones de asegurar: puesto que soy un agente representativo, todo el mundo está de acuerdo conmigo. Además, como ser racional significa pensar directamente como un economista ortodoxo, el agente representativo, es decir todos los agentes, conoce(n) el único y verdadero modelo que representa con acierto la vida económica real. Finalmente, la apuesta por el individualismo metodológico terminó, en el pensamiento económico ortodoxo de nuestros días, con el individuo mismo. En efecto, asistimos hoy, como veremos más adelante, a una verdadera disolución del *homo economicus* en un bricolaje de algoritmos.

2.2. Sobre la exactitud de las predicciones

Keynes muestra una franca desconfianza ante la pretensión ilusa de hacer de la economía una ciencia *exacta*. Sobre el uso de las matemáticas en el quehacer científico de los economistas, nos dice lo siguiente:

Mucho de lo que hoy se teoriza en economía sufre, me parece, del intento de aplicar métodos matemáticos y altamente precisos a un material que es en sí mismo demasiado vago como para admitir este tipo de tratamiento [...]. [Además], aquellos escritores que intentan ser estrictamente formales, generalmente carecen de sustancia [...]. Al escribir un texto de economía, lo que se escribe no es ni una prueba matemática ni un documento legal [...]. En economía, concentrar un modelo en una fórmula cuantitativa es destruir su utilidad en tanto instrumento que ayuda a pensar (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 272, trad. del autor).

El pensamiento económico de raíz neoclásica estuvo siempre empecinado en reducir la sociedad al mundo natural, donde es posible descubrir verdades inmutables, válidas de manera definitiva para todo tiempo y lugar. Para Keynes, en cambio, lo que el economista construye con su ciencia es un aparato de razonamiento que ayuda a descubrir ocurrencias futuras *probables* y no un cuerpo establecido de conclusiones inmediatamente aplicables al porvenir. El objeto de nuestro análisis, nos dice, «no es proveer una máquina o método de manipulación ciega, que provea una respuesta infalible a todas nuestras preguntas» (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 277, trad. del autor), sobre todo si estas preguntas se refieren a la relación del presente con el futuro. No es propio del razonamiento científico de la economía, por lo menos hasta el presente, hacer declaraciones exactas y completas referidas a un mundo

tan complejo como el de la vida económica en las sociedades modernas de mercado. La incertidumbre ocupa el centro mismo, como veremos en detalle más adelante, del pensamiento desarrollado por Keynes en su *Teoría General*. En efecto, la consideración de manera explícita de la incertidumbre radical en el seno de la teoría económica constituye su innovación teórica más importante y aquello que permite distinguir su propio pensamiento de la economía ortodoxa. En un artículo que apareció poco después de su *Teoría General*, escribe: «yo acuso a la teoría clásica de ser una de esas técnicas [...] que intentan tratar con el presente negando que conocemos muy poco sobre el futuro» (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 272, trad. del autor).

La presencia de la ambigüedad es parte esencial del mundo social; y el pensamiento económico, que pretende decir cosas útiles sobre esta realidad, no puede desentenderse alegremente de este dato constitutivo, duro y evidente de la vida real. Ahora bien, incluir en el dominio de lo económico predicados ambiguos relacionados, en particular, con contingencias futuras, no significa que la vida económica se torne inaccesible al conocimiento. Después de todo, como reza una famosa máxima epistemológica, es mejor acercarse ambiguamente a la verdad que conocer, de manera muy precisa, cosas que son decididamente falsas. Buscar certezas con la máxima generalidad no es para nada una exigencia que una buena teoría económica esté obligada a respetar; lo que se necesita es una generalidad apropiada que, en este campo, no puede ser sino situada en un tiempo y lugar determinado, donde la contingencia y la ambigüedad forman parte de lo que hay que conocer y explicar.

Finalmente, hay que recordar que las advertencias de Keynes en contra del uso dogmático de métodos cuantitativos se extendió a la aplicación acrítica de las técnicas estadísticas a las cuestiones económicas. En esto, como en muchas otras cosas, se anticipó Keynes a problemas serios que serían planteados, tiempo después, en relación con el uso extenso de la econometría. El listado de problemas potenciales relacionados con el uso del modelo de regresión lineal, planteado por Keynes en ocasión de un comentario crítico que hiciera de la obra de Jan Tinbergen, tiene vigencia todavía hoy. La crítica de Keynes a la econometría de Tinbergen se centra en la apuesta que este hace por un método de análisis que pretende utilizar una *fórmula cuantitativa*, que se considera válida para un largo período de tiempo. El problema radica en que este método supone que el sistema económico permanece, durante todo el período de análisis, constante y homogéneo, cosa que no sucede casi nunca en la realidad social que la economía pretende estudiar.

2.3. Sobre el uso de las matemáticas

Definitivamente, el objeto de la economía como ciencia no consiste, como hemos afirmado más arriba, en proveernos de una máquina para pensar, o de un método que, bien manipulado, nos provea de respuestas infalibles. El lenguaje de la ciencia de la economía no tiene por qué desentenderse del lenguaje ordinario, desplazándolo por el idioma de las matemáticas. El saber económico se sitúa en diferentes momentos históricos, para cada uno de los cuales intenta conocer la estructura fundamental de su funcionamiento, de manera de prever los problemas y, en momentos críticos, acercar consejos de política que morigeren los costos sociales que aquellos provocan y aceleren el retorno a tiempos *normales*. Nada de esto puede decirse con absoluta exactitud cuantitativa o formal. Después de todo,

En química, en física y en todas las ciencias naturales el objetivo consiste en encontrar los valores exactos de las cantidades y factores que aparecen en una ecuación o en una fórmula [...] En economía, este no es el caso; aquí, presentar un modelo traducido en una fórmula cuantitativa equivale a destruir su utilidad en tanto instrumento de apoyo a nuestro pensamiento (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 278, trad. del autor).

El rigor formalista de la economía tradicional se traduce muchas veces en el uso de las matemáticas de manera defensiva, en contra de cualquier ataque que pretenda remotamente poner en duda la cientificidad del trabajo de los economistas, reduciéndolos peyorativamente a ser parte de las *ciencias* sociales. Mucho del cientificismo matemático propio del pensamiento económico neoclásico empezó como una simple imitación de la ciencia física por parte de los fundadores de la escuela neoclásica, en particular Stanley Jevons y Léon Walras, sin tener en suficiente consideración que la legitimidad de la expresión matemática no deriva, como bien lo saben los mejores cultores de la ciencia física, de una supuesta potencia mágica que surge de la *racionalidad* individual, reducida a la mera aplicación de la lógica formal y despojada de todo matiz emocional, sino de su aplicación a fenómenos reales. Si la realidad desaparece del horizonte del pensamiento económico, ¡las matemáticas usadas solo pueden conducir al oscurantismo!

2.4. Sobre el aislamiento de la ciencia de la economía

La escuela neoclásica logró construir un aparato teórico que erigió a la economía como una ciencia separada de las otras ciencias sociales. En tiempos de Keynes, la economía era reconocida como un saber muy respetable en el contexto del pensamiento científico, sobre todo en Inglaterra, donde figuras como Alfred Marshall se distinguían con peso propio. Ahora bien, separar el dominio social de una ciencia para distinguirla de las otras no significa aislarla de todo contacto interdisciplinario. Lamentablemente, esta fue la tendencia que la teoría ortodoxa mostró con el tiempo, evitando al máximo toda relación, excepto en cuestiones superficiales, con el resto de las ciencias sociales, sospechadas de científicamente inferiores.

La economía comparte con las otras ciencias humanas y sociales el mismo objeto material de estudio: la vida humana en sociedad. Una famosa frase de Keynes grafica su posición claramente contraria a todo intento cientificista de aislar la economía de las otras ciencias sociales. En un homenaje póstumo a su maestro Marshall, describe Keynes de esta manera la silueta de lo que considera un buen economista:

El estudio de la economía parece no requerir ninguna dote especializada de un orden desacombradamente superior. ¿No es, intelectualmente considerada, una materia verdaderamente fácil comparada con las ramas superiores de la filosofía y la ciencia pura? Sin embargo, los economistas, no ya buenos, sino sólo competentes, son auténticos mirlos blancos. ¡Una materia fácil, en la que pocos destacan! Esta paradoja quizás puede explicarse por el hecho de que el gran economista debe poseer una rara combinación de dotes. Tiene que llegar a mucho en diversas direcciones, y debe combinar facultades naturales que no siempre se encuentran reunidas en un mismo individuo. Debe ser matemático, historiador, estadista y filósofo (en cierto grado). Debe comprender los símbolos y hablar con palabras corrientes. Debe contemplar lo particular en términos de lo general y tocar lo abstracto y lo concreto con el mismo vuelo del pensamiento. Debe estudiar el presente a la luz del pasado y con vista al futuro. Ninguna parte de la naturaleza del hombre y de sus instituciones debe quedar por completo fuera de su consideración. Debe ser simultáneamente desinteresado y utilitario; tan fuera de la realidad y tan incorruptible como un artista, y sin embargo, en algunas ocasiones, tan cerca de la tierra como el político (1992, p. 185).

Lamentablemente, el celo que los economistas pusieron en el esfuerzo por verse reconocidos como científicos *duros* pudo más que los anhelos interdisciplinarios de Keynes. Este ímpetu cientificista empujó a los mentores de la economía neoclásica, durante el último tercio del siglo XIX, hacia una completa mimetización con la termodinámica; el resultado de esto fue una profunda renovación de la economía política clásica a través de una construcción teórica

que se llevó a cabo mirando exclusivamente el espejo de la ciencia física, apoyándose en la metáfora de la energía, en las técnicas de maximización y en el cálculo superior. Las metáforas se renovaron durante el siglo XX, sobre todo desde la aparición de la computadora, pero el pensamiento económico ortodoxo mantuvo todo el tiempo su afán de mantenerse aislado de toda influencia que amenace con acercarlo al pensamiento social y su estatus científico dudoso.

En este marco, la anécdota del nacimiento del llamado premio Nobel de economía puede usarse para graficar el celo puesto por los economistas para ser reconocidos como los únicos *científicos* de la sociedad. Es sabido que cuando Alfred Nobel legó su fortuna para establecer este galardón, no pensó en absoluto en la economía. El llamado Nobel de nuestra disciplina fue una creación muy posterior (el primer premio fue otorgado en 1979), pergeñada por economistas del Banco de Suecia. Más allá del detalle pormenorizado de todas las razones que llevaron a instituir lo que se convirtió en el mayor reconocimiento académico dentro de la profesión, lo que sorprende es no haberlo constituido en memoria de Adam Smith, por ejemplo; en su lugar, se eligió a un ingeniero que jamás se interesó por ninguna rama del pensamiento económico. No parece demasiado forzado asociar esta maniobra con una suerte de golpe de prensa, que buscaba instalar a la ciencia de la economía al lado de la física y la química. Los matemáticos, por ejemplo, no tienen su Nobel, quizás porque están libres de cierto complejo de inferioridad, a diferencia de lo que parece ocurrir en el seno de la economía ortodoxa.

3. El rol del estado en las economías modernas

El pensamiento económico neoclásico heredó de la economía política clásica un *arte de gobernar* basado en un estado frugal, de tamaño mínimo. Es el funcionamiento de los mercados competitivos lo que resuelve el grueso del problema económico de la sociedad civil, y no hay ninguna *razón de estado* que pueda legítimamente oponerse a este principio fundamental: el orden político se logra de manera virtualmente espontánea, a condición de que los agentes económicos puedan actuar en libertad y el estado se limite a controlar que los mercados cumplan con eficiencia su rol de asignar los recursos a sus mejores destinos.

Ninguna función económica esencial justifica la presencia de un estado de grandes dimensiones. Las instituciones jurídicas y políticas que requiere el buen desarrollo de una economía moderna de mercados libres no son más que un puñado de reglas de juego, impuestas con el fin de permitir el funcionamiento, sin distorsiones y en competencia, de los mercados. La administración de los asuntos económicos, que configuraba el grueso de las tareas que una sociedad premoderna asignaba al estado, es ahora *responsabilidad* del mecanismo impersonal de mercado. La economía política de Adam Smith brindaba argumentos basados en el pensamiento científico para, por primera vez en la historia de la humanidad, mostrar que la vida ordenada de la sociedad civil y el crecimiento de la *riqueza de las naciones* no depende del tamaño del estado, sino del respeto por las libertades individuales y de los ejercicios de intercambio canalizados a través de los mercados competitivos.

Las funciones de un estado moderno se limitan, básicamente, a diseñar con precisión los derechos de propiedad de que gozan los agentes económicos, a lo que se suma la defensa firme de estos derechos frente a posibles ataques internos y externos, además de velar, por medio de un sistema judicial ágil, por el cumplimiento efectivo de los contratos. La división tripartita de los poderes del estado moderno se adecua muy bien al cumplimiento de estas funciones fundamentales, la primera a cargo del Poder Legislativo, la segunda encargada a la Policía del Poder Ejecutivo y la tercera como responsabilidad central del Poder Judicial. Por lo demás, un *razonable cobro de impuestos* resulta suficiente para financiar estas obligaciones de gobierno.

El postulado que limita el tamaño del estado al mínimo necesario para cumplir adecuadamente con las funciones esenciales que tiene a cargo fue, desde los tiempos de la economía política clásica, un principio irrenunciable que sostuvieron todas las corrientes económicas que se desprenden de esta raíz. Pero este principio fue interpretado y defendido con una serie de matices diferenciales por parte de estas distintas escuelas económicas de origen clásico. Nos limitaremos brevemente, en este punto, a comentar una diferencia, no siempre acentuada (a pesar de ser clara y notoria), entre la posición de Adam Smith, por un lado, y, por el otro, el pensamiento neoclásico; nos referimos a la diferente consideración acerca de la concentración de poder que detentan, de hecho, las grandes corporaciones privadas en los mercados de naturaleza monopólica.

El liberalismo clásico de Adam Smith propone como utopía de la vida humana moderna una sociedad donde el *poder* deja de pertenecer a la persona del *rey* (el estado), para trasladarse al consumidor (el pueblo libre), verdadero *soberano* del nuevo orden social regulado por el mecanismo de mercado. Ningún sujeto privado detenta aquí poder alguno, definido el poder como la capacidad que tiene un agente para forzar a que otro actúe acatando la voluntad del primero. Solo al estado le cabe este *poder de imperio*, y esta es justamente la razón principal por la que la sociedad civil necesita limitarlo al mínimo indispensable. Si algún actor privado tuviera, en una economía moderna de mercado, poder para imponer a otros sus propios intereses, lo que se desplomaría ante esta evidencia es uno de los lemas fundamentales del liberalismo económico, aquel que solo permite los intercambios libres entre sujetos independientes, después de subrayar que «todo intercambio voluntario es siempre mutuamente ventajoso».

Pero la existencia visible del *poder monopólico* que detentan los grandes oferentes en mercados concentrados juega flagrantemente en contra de la visión de una economía sin poder en manos de agentes del sector privado de la economía. La presencia de un poder monopólico rompe decididamente con la igualdad económica fundamental que la economía política pregona, pero que solo puede garantizar si se excluye la presencia de todo mecanismo de poder entre sujetos económicos privados. Es por eso que la economía política de Adam Smith proclamaba la necesidad de garantizar la competencia entre los negocios privados, como condición necesaria para el funcionamiento adecuado de su *sistema de libertad comercial*. De esa manera, si la *Riqueza de las Naciones* promueve la fórmula del *laissez-faire*, lo hace bajo la condición de garantizar que las empresas y los empresarios que participan en mercados se sometan férreamente a los rigores de la competencia.

Solo la participación en un mercado verdaderamente competitivo puede garantizar que la ganancia empresarial, que se consigue siguiendo el móvil del interés estrictamente particular de la propia empresa, coincida efectivamente con el interés de todos. Pero este no es, lamentablemente, un resultado que pueda asegurarse con el solo aporte del mero funcionamiento de mercados autorregulados. Por el contrario, puesto que muchos de estos mercados tienden a concentrarse y crear situaciones monopólicas, corresponde al estado la función esencial de intervenir juiciosamente con el fin de evitar estas concentraciones. De esta manera, lo que la economía política clásica de Smith nos enseña es que el arte de gobernar asentado en un estado frugal, pequeño, mínimo, incluye entre las funciones económicas exigidas al gobierno no solo bregar por el funcionamiento sin trabas de los mercados, sino también ejercer sobre ellos una celosa vigilancia en aras de impedir la formación de grupos con poder monopólico, siempre pernicioso para los intereses de la sociedad civil en su conjunto.

En el «Libro Primero» de la *Riqueza de las Naciones*, donde Adam Smith trata «de las causas del progreso en las facultades productivas del trabajo y del modo como un producto se distribuye naturalmente entre las diferentes clases del pueblo», puede leerse:

Los intereses de quienes trafican en ciertos ramos del comercio o de las manufacturas, en algunos respectos, no sólo son diferentes, sino por completo opuestos al bien público. El interés del comerciante consiste siempre en ampliar el mercado y restringir la competencia. La ampliación de la competencia suele coincidir, por regla general, con el interés del público; pero la limitación de la competencia redundará siempre en su perjuicio, y sólo sirve para que los comerciantes, al elevar sus beneficios por encima del nivel natural, impongan, en beneficio propio, una contribución absurda sobre el resto de los ciudadanos. Toda proposición de una ley nueva o de un reglamento de comercio, que proceda de esta clase de personas, deberá analizarse siempre con la mayor desconfianza, y nunca deberá adoptarse como no sea después de un largo y minucioso examen, llevado a cabo con la atención más escrupulosa a la par que desconfiada. Ese orden de proposiciones proviene de una clase de gentes cuyos intereses no suelen coincidir exactamente con los de la comunidad, y más bien tienden a deslumbrarla y oprimirla, como la experiencia ha demostrado en muchas ocasiones (2002, p. 241).

Decididamente, las *leyes y reglamentos* que requiere el funcionamiento de una buena economía política (que no es otra que aquella que brega por el interés de la comunidad en su conjunto) no puede confiarse de manera ingenua a los *grandes negociantes*, que tienden a *deslumbrar y oprimir* al resto de la sociedad.

El pensamiento neoclásico incorporó a su credo básico este mandato que manda combatir la presencia de monopolios no naturales y regular cuidadosamente las acciones económicas de los monopolios *naturales*, en particular la formación de los precios. La vasta literatura que denuncia las prácticas monopólicas, iniciada por el propio Adam Smith, se ve reflejada, por ejemplo, en lo que George Stigler, de la Universidad de Chicago, denominó «captura regulativa», y que se conoce hoy con el término más pedestre de *lobby*, referido a las viejas prácticas usadas por muchas grandes corporaciones para conseguir del gobierno regulaciones de la vida económica que sirvan a sus propios intereses, en desmedro del resto de la sociedad.

Pero esta preocupación se fue desvaneciendo en las últimas décadas del siglo XX, a medida que se imponía en el mundo el proyecto de quien había sido uno de los más acérrimos opositores, en tiempos de Keynes (y posteriormente, puesto que lo sobrevivió varias décadas), de la intervención del estado en los mercados (en todo tipo de mercados): Frederick Hayek, señalado con justicia como una de las figuras centrales del proyecto político neoliberal. En franca oposición a las ideas sociopolíticas de Adam Smith, la primera meta que este pensamiento se propone está dirigida a desmoronar los argumentos sobre los que el liberalismo clásico se apoyó para mostrar la necesidad que tiene la sociedad civil de contar con un estado capaz de vigilar al mercado, evitando la concentración de poder monopólico privado. En la visión neoliberal, la vieja preocupación por el poder monopólico desaparece olímpicamente como inquietud y, sobre todo, como tarea del gobierno.

Lo que se *argumenta* es simplemente que los monopolios, o bien son inocuos, puesto que no interfieren en la tarea esencial del mercado que consiste en formar los precios (un monopolista no subirá los precios de sus productos –aunque pueda hacerlo– por temor a competidores potenciales que, si los precios son altos, pueden decidir entrar como oferentes al mercado), o bien son formaciones inestables (prontas a sucumbir frente a nuevos mercados, nuevas técnicas productivas, etc.). Según esta extraña línea de razonamiento, lejos de poner en peligro el buen funcionamiento de los mercados, la presencia de grandes corporaciones contribuye, al acentuar la desigualdad, a provocar las oscilaciones de precios propias de los mercados que buscan continuamente su estado de equilibrio.

La *Teoría General*, centrada en el problema sistémico de la recesión y el desempleo, no se ocupa específicamente del problema de los monopolios. Pero la posición de Keynes es más que clara acerca de la necesidad imperiosa que tienen las economías modernas de mercado de contar con una tecnoburocracia estatal proba, a cargo del diseño y de la ejecución de las

políticas económicas necesarias para resguardar la estabilidad del sistema social. En esto, se ubica en las antípodas de la posición de Hayek, absolutamente incrédulo de la capacidad de cualquier élite para desentrañar la complejidad propia de las economías de mercado desarrolladas, lo que torna inútil todo intento de planificar la marcha y el funcionamiento de estas.

Puesto que el objetivo de la política es respetar y hacer respetar los mandatos del mercado, en el pensamiento político de Hayek parece no existir contradicción alguna entre la esfera pública y el llamado sector privado de la economía. En este marco, la política económica que la ortodoxia pregona se reduce, básicamente, al combate contra la inflación. Corresponde al estado mantener las finanzas públicas con la solidez suficiente como para evitar el endeudamiento estatal excesivo y, sobre todo, la emisión de dinero para financiar déficits presupuestarios descontrolados. El resto de las cuestiones propias de la economía se regulan de la mejor manera a través de los mercados; cuando el estado actúa en la vida económica pone en riesgo la regulación virtuosa del mercado, provocando en general efectos fútiles o, peor, perversos: la acción pública deliberada emprendida con el fin de mejorar una situación (se aumenta el salario mínimo para mejorar el ingreso de los que menos ganan, por ejemplo) solo sirve para exacerbar la condición que se desea remediar (aumenta el desempleo) (Hirschman, 1991). En este discurso, el estado es, definitivamente, siempre la causa de los males económicos, nunca parte de la solución; en una palabra, el pensamiento de Keynes exactamente invertido.

Anexo 2

Sobre el concepto de equilibrio

Uno de los conceptos centrales usados por el pensamiento económico para organizar sus ideas, sobre todo a partir de la segunda mitad del siglo XIX, es la noción del equilibrio. El máspreciado de los modelos usados por los economistas, aquel que se refiere al funcionamiento ideal del mercado de un bien cualquiera, encuentra su solución en una situación que la microeconomía define como *equilibrio parcial*. La noción de *equilibrio general* apunta, por su parte, a una situación ideal en la que todas las acciones racionalmente decididas por los sujetos económicos individuales (consumidores y firmas) resultan ser mutuamente consistentes, por lo que pueden ser implementadas, en principio, sin traba alguna: todos los mercados, presentes y futuros, están aquí simultáneamente en equilibrio.

Como todas las actividades económicas tienen una dimensión temporal, el equilibrio económico general no iguala solo cantidades demandadas con cantidades ofrecidas en todos los mercados en un momento del tiempo (lo que corresponde a una visión estática del equilibrio), sino que equipara también los resultados (*ex-post*) pensados por los agentes con sus anticipaciones o expectativas (*ex-ante*). La visión dinámica del equilibrio implica, muchas veces, abarcar espacios y tiempos de duración infinita, lo que lleva a la teoría a imponer supuestos verdaderamente extravagantes en términos de la capacidad de los agentes para conocer, interpretar y prever correctamente el futuro de los asuntos económicos más relevantes. Una vez admitidos los supuestos, el equilibrio ofrece situaciones que, en términos estrictos, exhiben una correspondencia exacta entre los planes económicos individuales y las acciones efectivas de los sujetos, asegurando que todos y cada uno consiguen lo que racionalmente se propusieron.

Cuando el resultado de la actividad económica global se interpreta como una situación de equilibrio, se consiguen simultáneamente varias cosas muy valoradas por los economistas. En primer lugar, si las fuerzas sociales presentes en el mundo complejo de la vida económica tienden, más allá de las ambigüedades y confusiones que pueden apreciarse a simple vista, a un equilibrio, el economista puede dedicarse a buscar una explicación científica que rinda cuenta de las regularidades que se ocultan detrás del aparente caos de los asuntos económicos ordinarios. En segundo lugar, si el equilibrio significa la solución simultánea de la búsqueda conjunta por parte de todos los sujetos económicos de una maximización racional de sus propios fines (utilidad del consumidor o ganancia de la empresa), la ciencia de la macroeconomía puede servir de guía para proponer una política concentrada exclusivamente en la búsqueda de la mayor eficiencia posible en la utilización de los recursos productivos (desentendiéndose de cuestiones espinosas, como la justicia distributiva).

Si la acción de todas las fuerzas sociales desemboca en un equilibrio que resulta ser único, el economista puede decir que la metáfora de la *mano invisible* resulta muy apropiada como imagen de lo que efectivamente sucede en la economía real, es decir, la participación libre de todos los sujetos individuales en los mercados permite que cada uno consiga la mayor cantidad de lo que considera que vale la pena tener. Si, además, el equilibrio logrado resulta ser estable, cualquier cambio en el precio de un bien o servicio no provoca nunca reacciones en espiral que conduzcan a amplificar la distancia con el equilibrio perdido; por el contrario, lo que la estabilidad del equilibrio asegura es un reajuste suave de la situación, que conduce rápidamente a recuperar, después de cualquier cambio, la situación de equilibrio.

La enseñanza tradicional de la economía responde a una visión de la vida social donde prima, por un lado, la racionalidad de los sujetos movidos exclusivamente por su propio interés y, por otro lado, el equilibrio de todos los mercados como resultado no intencionado de la muy compleja interrelación entre individuos autónomos. Esta cosmovisión de la vida económica no es, por supuesto, incompatible con la admisión de las imperfecciones o *impurezas* que muestra siempre la realidad económica concreta, que nunca coincide con el ideal propio de la teoría de los precios. Pero más allá de toda imperfección, el economista neoclásico confía ciegamente en que, en última instancia, el funcionamiento libre de los mercados es la mejor forma que tienen los sujetos racionales para conseguir, en libertad, los bienes económicos que buscan.

El logro científico más destacado asociado a esta visión es la prueba formal matemática de la posibilidad de existencia de un equilibrio simultáneo y general de todos los mercados (del presente y del futuro), aportada simultáneamente por G. Debreu y K. Arrow en el año 1951. Lo que estos autores mostraron fue que, en un mundo cerrado donde los mercados son perfectamente competitivos y los agentes individuales son perfectamente racionales en el uso de sus recursos, los precios de todos los bienes, servicios y factores productivos pueden terminar en un equilibrio general que es único, estable y que asigna de manera eficiente los recursos, igualando las cantidades ofrecidas y las cantidades demandadas en todos los mercados; lo que aquí se señala no es más, entonces, que la mera posibilidad lógica de que una economía llegue eventualmente a una situación de equilibrio general, estipulando las condiciones que se imponen al sistema económico para que se consiga efectivamente una solución única y estable.

En equilibrio, el movimiento se detiene simplemente cuando todos los agentes logran maximizar su bienestar individual. Pero los asuntos económicos no están nunca, en las sociedades modernas de mercado, en perfecto equilibrio estático, donde se detiene el movimiento que surge de la acción continua de agentes individuales guiados por intereses propios. Para evitar una visión estática, demasiado alejada del dinamismo propio de las economías modernas de mercados, la teoría económica se planteó la necesidad de abordar la cuestión del equilibrio *dinámico* del sistema de mercados. Ahora bien, tanto en su versión estática (donde el equilibrio significa básicamente igualdad entre oferta y demanda), como en su versión dinámica (que agrega la necesidad de que todos los sujetos vean sus expectativas realizadas), las condiciones que se imponen para lograr el equilibrio general son enormemente restrictivas, lo que se traduce en supuestos muy fuertes.

De hecho, resulta imposible que los supuestos mencionados se den en la realidad concreta de cualquier lugar, en cualquier tiempo; puede decirse, entonces, que más que simplificar la realidad compleja que se pretende estudiar, lo que se construye con estos supuestos es un mundo ideal, tan alejado del mundo real que lo que parece probarse con el teorema de existencia del equilibrio general no es la posibilidad concreta de que alguna vez ocurra una situación parecida. Lo que el teorema muestra es, por el contrario, por qué los resultados económicos concretos no son nunca el resultado *equilibrado* de acciones maximizadoras, ni el fruto de una asignación eficiente de recursos obtenida a través del mero funcionamiento libre de mercados totalmente competitivos.

El equilibrio económico general exige que los mercados sean completos (esto es: que exista un mercado para cada uno de los bienes y servicios que los consumidores, en general, desean adquirir en cualquier momento del tiempo), y que funcionen sin grandes fallas (no hay externalidades, costos de transacción, etc.). En el caso específico del primer modelo de equilibrio general planteado dentro de la historia del pensamiento económico moderno, propuesto en la segunda mitad del siglo XIX por Léon Walras, se supone la existencia de una suerte de subastador ideal que anuncia *a los gritos* los precios de equilibrio, haciendo pública toda la información que se requiere para que exista la coordinación necesaria de las actividades

económicas de todos los agentes, en el presente y en el futuro (en equilibrio, todos los sujetos son considerados tomadores de precios y la decisión de formar los precios recae sobre este *subastador*, que surge en el sistema económico como un verdadero *deus ex machina*).

Pero es el teorema de equilibrio general propuesto por K. Arrow y G. Debreu el que prueba, finalmente, la posibilidad de existencia de este equilibrio. Inmerso en esta tradición, el equilibrio general estocástico y dinámico que plantea actualmente la teoría económica ortodoxa supone que los agentes utilizan de manera óptima toda la información disponible para formarse sus expectativas necesarias y tomar sus decisiones, en condiciones de riesgo, en un marco donde los agentes no conocen a ciencia cierta el futuro pero pueden asignar correctamente las probabilidades asociadas a las distintas ocurrencias de los eventos posibles de ocurrir.

En todos los casos, lo que el postulado del equilibrio general afirma es que las alteraciones que el dinamismo propio de las economías modernas de mercado provoca de manera continua en las situaciones de equilibrio no son más que un abandono temporal de las condiciones ideales, llamadas a ser rápidamente corregidas por un movimiento de cancelación de *errores* aleatorios de los agentes. En condiciones ideales como estas, el economista puede tranquilamente apostar por un mundo donde el funcionamiento competitivo de los mercados no enfrenta grandes obstáculos y, por lo tanto, el resultado económico que se obtiene es el mejor de los posibles.

Lo que prima en estas condiciones ideales es la eficiencia y la estabilidad, sin que resulte necesaria la participación de ninguna autoridad reguladora, de ninguna política pública, de ninguna institución de apoyo al mercado o correctiva de sus efectos. Lo que se postula, en una palabra, es una economía que solo requiere como guía política el principio del *laissez-faire*: dejar que la economía se regule a sí misma, a través de mercados libres. Una de las claves para entender las razones más profundas que pueden explicar el surgimiento del pensamiento macroeconómico, durante la primera mitad del siglo xx, radica en la necesidad de repensar críticamente esta visión idílica de la realidad, sobre todo a partir de la experiencia agudamente traumática de la crisis de los años 1930.

Los puntos que listamos a continuación son solo algunas de las cuestiones y preguntas frente a las que la economía tradicional (la microeconomía) no ofrecía, en momentos de la crisis de los años 1930, respuestas claras:

- el problema de los ciclos en las economías modernas, sobre todo en sus fases recesivas.
- la presencia masiva de desempleo involuntario.
- la inestabilidad intrínseca de las economías modernas de mercado, la conciencia clara de la necesidad de políticas económicas.
- el efecto desequilibrante del dinero cuando se atesora en lugar de ser un ahorro que se canaliza sin trabas hacia una inversión.
- los aspectos críticos de la especulación financiera más cerca de un casino que de un mercado eficiente.

La macroeconomía nació para pensar todos estos temas críticos.

Capítulo III

La visión de Keynes y sus implicancias metodológicas

Con el término *visión* nos referimos aquí a las ideas y principios preanalíticos que configuran los grandes presupuestos que sirven de telón de fondo para el pensamiento último de cualquier autor. A diferencia de los axiomas, estos presupuestos no forman parte explícita de los modelos teóricos. Se trata más bien de posiciones que implican siempre aceptar la consideración de los juicios de valor como un componente inevitable del pensamiento humano más profundo, por más científico y neutro que se proponga ser. Fue Schumpeter quien resaltó el hecho de que, antes de todo esfuerzo analítico, el investigador tiene que visualizar el conjunto coherente de fenómenos que pretende estudiar. Esto implica que «el esfuerzo analítico es necesariamente precedido por un acto cognitivo preanalítico que puede llamarse visión» (1954, p. 41, trad. del autor).

Este ejercicio cognitivo preanalítico se parece mucho a la creación artística, desde la que surgen los mayores logros de la ciencia (y también muchos de sus errores). Se puede emparentar esta noción de visión con la de ideología, diciendo que la ideología entra en el proceso de construcción de una teoría con pretensiones científicas bajo la forma de visión. Pero lo importante es subrayar aquí que el trabajo analítico se aplica siempre sobre el material que provee nuestra visión preanalítica de las cosas que nos proponemos estudiar. Nuestra visión de las cosas encarna un panorama que muestra la forma en que las miramos, antes de ponerlas bajo la lupa de la ciencia. Y este panorama está seguramente teñido por nuestros propios valores, aquellos que nos inclinan a ver las cosas como deseamos que sean. Separar completa y tajantemente el saber científico de todo juicio de valor es una quimera. En particular, una ciencia económica enteramente *positiva*, sin ningún atisbo de juicio valorativo, no es más que un sueño positivista que ilusionó a mucha gente en la primera mitad del siglo xx, pero del que hoy casi todo el mundo despertó.

La propia visión de Schumpeter sobre el capitalismo se resume en su metáfora de la *destrucción creativa*: un sistema que cambia constantemente por vía de innovaciones cualitativas que renuevan la estructura productiva, llevadas a cabo por emprendedores en búsqueda de ganancia personal. Para descubrir la visión de Keynes, proponemos como elementos centrales: la inestabilidad de la vida social y económica, la economía considerada como una ciencia moral, el estado (y la burocracia gubernamental) visto como parte clave de la solución de nuestros problemas económicos más agudos y, finalmente, la concepción profundamente humanista de la economía.

1. La inestabilidad intrínseca de las economías de mercado

Las economías modernas de mercado son intrínsecamente inestables. Esta afirmación separa tajantemente el pensamiento de Keynes de la vieja enseñanza tradicional, que reza que el equilibrio general de los mercados es el resultado natural de los sistemas económicos modernos que cuentan con el diseño institucional adecuado (derechos de propiedad bien definidos y defendidos, control judicial que bregue por el cumplimiento de los contratos y que imponga las penas establecidas cuando no se cumplen, cobro razonable de impuestos, etc.).

No es que la inestabilidad sea el resultado continuo, convirtiendo a la vida económica en un caos perenne. Por el contrario, las economías modernas atraviesan períodos (que pueden durar décadas) de relativa estabilidad; pero no están estructuradas de manera tal que esto resulte cierto todo el tiempo. No existe en ellas ninguna *mano invisible* capaz de estabilizar de manera continua a todos los mercados que, según esta metáfora ilusoria, solo se verían perturbados, eventualmente, por algún *shock* externo imprevisto.

Es el funcionamiento de los mismos mercados lo que, en ocasiones determinadas, puede provocar una crisis, dando lugar a una gran inestabilidad. Esto equivale a negar que el sector privado de la economía muestre una tendencia endógena que, frente a un disturbio temporario que empuja a una economía fuera de su equilibrio, termine restaurando rápidamente este equilibrio, asegurando que los planes de todos los agentes logren cumplirse sin grandes problemas de coordinación.

Las economías modernas no se autorregulan de manera estable, entonces, a través del simple funcionamiento libre de mercados competitivos. Estas economías pueden verse atrapadas en situaciones persistentes de subempleo de sus factores (el trabajo, en particular). Esto es, justamente, lo que Keynes, después de desviar el foco de atención desde los mercados individuales hacia la economía como un todo, argumenta: incluso sin grandes imperfecciones o fallas de mercado, la demanda agregada puede muy bien resultar insuficiente en relación con la capacidad productiva global de la economía. En esta situación, la estabilidad propia del pleno empleo desaparece y la situación de alto desempleo involuntario que prevalece no tiene por qué volver rápidamente al *equilibrio*. De esta manera, el sector privado de las economías de mercado, sin participación productiva del estado, no conduce necesariamente a una situación donde la economía gravita alrededor de la cercanía del pleno empleo. Keynes rompe, así, con la tradición clásica de privilegiar el estudio de la asignación óptima de recursos en una economía donde se supone que el producto agregado está fijo (en el punto de pleno empleo), para dirigir la mira al análisis de las causas fundamentales de la inestabilidad de las economías y de las políticas capaces de contrarrestarla.

En la visión neoclásica se incluye la capacidad de los sujetos de prever el futuro con el simple auxilio del cálculo de probabilidades. El futuro es, entonces, conocido en términos probabilísticos. En las economías monetarias que describe Keynes, por el contrario, el proceso productivo solo puede brindar certeza sobre el flujo inicial de dinero que cada agente pone cuando adquiere los insumos de producción; el resultado final, aquel que se obtendrá cuando lo producido se venda, permanece radicalmente incierto. Esta falta de conocimiento, incluso probabilístico, acerca del resultado de las decisiones recorre todo el pensamiento económico de Keynes y explica, en el fondo, por qué las economías modernas de mercado son altamente inestables.

2. La economía es una ciencia moral

A la visión positivista de la economía como ciencia pseudonatural, propia de la posición ortodoxa definida muy bien por Lionel Robbins, por ejemplo, Keynes contrapone una visión de la economía nunca separada de la vida social y sus reglas morales. Para nuestro autor, el saber económico pertenece al dominio de la ética *práctica*, ocupándose de cómo conseguir los medios para alcanzar los fines últimos de la vida humana en sociedad, que constituyen el objeto de estudio de la ética *especulativa*. El material que estudia la economía está signado por *motivos, expectativas e incertidumbre*, lo cual configura un todo complejo y no homogéneo en el tiempo. Este material solo puede pensarse, de manera probabilística, si nos apoyamos en «la introspección y en juicios de valor», como afirma Keynes en una carta dirigida a Roy Harrod en la que analiza críticamente la propuesta econométrica de Jan Tinbergen. Por todo esto, la economía es, como toda ciencia social, una *ciencia moral*.

La concepción de la economía como ciencia moral obedece en Keynes a razones de índole epistemológica: no podemos aplicar a nuestro objeto de estudio el mismo método que se usa en las ciencias naturales. En la misma carta que acabamos de citar, refiere Keynes una anécdota que sirve muy bien para reflejar esta posición: cuenta allí que Max Planck, uno de los grandes mentores de la física cuántica, le confesó que había sentido una fuerte inclinación juvenil hacia el estudio de la economía, pero desistió porque le parecía un campo de estudio ¡demasiado complicado! Después de todo, cuando las manzanas caen del manzano, no se preguntan si se trata de un acto de justicia o si es el mejor momento para terminar por el suelo.

Pero más allá de la epistemología, la visión moral de Keynes es profundamente crítica con respecto a los valores últimos sobre los que se apoya la civilización occidental de su tiempo. La ética estudia la acción humana dirigida a un fin, que se supone *bueno*. Cuando se refiere a la finalidad última de la vida humana en sociedad, Keynes apela al pensamiento filosófico de Aristóteles quien, recordemos, usó el término *oikonomos* para referirse a la *administración del hogar* en términos de la responsabilidad que tenía el *amo* de velar por la satisfacción de las necesidades de la gran *familia* a su cargo (que incluía sirvientes y esclavos).

Cuando el administrador ponía su mira última en la mera acumulación de dinero, Aristóteles lo sometía a una doble y severa crítica. Por un lado, se trata de una inclinación poco inteligente, como lo muestra de manera alegórica el viejo mito referido al rey Midas: cuando se le concede que todo lo que toque se convierta en oro, comprende penosamente que al oro que acumula lo está pagando con su propia muerte (no puede, el muy infeliz, ¡ni siquiera alimentarse!). Por otro lado, y mucho más importante, se trata de una desviación moral muy grave, que consiste en tergiversar el *fin* de la actividad económica, dirigiéndola perversamente a la idolatría de lo que nunca debe ser, en un orden moral bien establecido, más que un *medio* necesario. La búsqueda del dinero como un fin en sí mismo, catalogada como crematística *mala* en el pensamiento aristotélico, constituye una verdadera corrupción de la naturaleza misma de la economía.

La *crisis de civilización* que atraviesan Inglaterra y el mundo entero en tiempos de Keynes tiene para él una causa última: las tendencias en las economías modernas de transformar un medio (la economía y, sobre todo, el dinero), en un fin (la plenitud de la vida humana, la *eudaimonía* de la que hablaba Aristóteles). Esta colosal confusión exige una revolución de los valores que inspiran a la civilización occidental en su conjunto, que confunde lo que es meramente instrumental con el fin último de la vida humana en sociedad. El apego desmesurado al dinero²⁷ aparece, entonces, como el principal obstáculo que sirve de freno a las enormes potencialidades que el aumento de la productividad abre a la vida humana en sociedad. Las citas que siguen pretenden sintetizar estas opiniones:

Lo que me parece cada día más claro es que el problema moral de nuestra época tiene que ver con el amor al dinero, con la apelación habitual al motivo del dinero para explicar las nueve décimas partes de las actividades de la vida, con la lucha universal por conseguirlo como el mayor esfuerzo después de la seguridad individual, con la aprobación social del dinero como la medida del éxito que cada uno se construye y con la valoración social del instinto al atesoramiento como el fundamento donde se asienta la necesidad de provisión para la familia y para el futuro (Keynes, 1931, p. 308, trad. del autor).

²⁷ Keynes marca en este punto una importante distinción entre la sociedad occidental y lo que él observó luego de una visita a la Unión Soviética, en pleno dominio del régimen comunista. La posición de Keynes con respecto a este régimen, y a la obra económica de C. Marx en general, es abiertamente crítica. El pensamiento de Keynes está inscripto en la tradición propia del liberalismo clásico y, ante el espectáculo devastador de la crisis de los años 1930, su esfuerzo intelectual se dirigió a intentar *salvar* al capitalismo y, sobre todo, al imperio de las libertades individuales en todo ámbito, incluido el estrictamente económico. Nunca creyó en la necesidad de la *lucha de clases*, pero ante la pregunta acerca de qué bando ocuparía eventualmente frente a esta situación, no dudó en responder: «el de la burguesía ilustrada, por supuesto», de la que, como todo *gentleman* inglés, formaba parte entera. Sin embargo, ninguna de sus críticas al comunismo impidió que Keynes viera en Rusia una ventaja clara en comparación con las sociedades occidentales: los rusos le parecieron mucho menos apegados al amor insano depositado en el dinero que observaba él en su propia cultura occidental.

Hablando del futuro, escribe que

El amor al dinero como posesión –distinguiendo este motivo del amor al dinero como medio para disfrutar y realizar la vida de cada uno– será reconocido por lo que es, algo desagradablemente mórbido, una de esas propensiones semipatológicas, semicriminales, que uno deriva con cierto estremecimiento a los especialistas en enfermedades mentales (1931, p. 369, trad. del autor).

Desde su época de estudiante en Cambridge, Keynes había aprendido de George E. Moore que los bienes últimos necesarios para conseguir la plenitud son el amor, la amistad, la belleza y el conocimiento de la verdad, rechazando de plano la postura utilitarista muy en boga en su época, debida básicamente a la falta absoluta por parte de los seguidores de Jeremy Bentham de un tratamiento adecuado para analizar las motivaciones humanas. La economía está llamada a servir como motor del progreso moral y como instrumento de la estabilización de la vida social. Pero para cumplir esta noble función, tiene que despojarse de la sicología refinada de premios y castigos que sostiene el utilitarismo y el capitalismo, simplemente porque son tremendamente útiles solo para promover la acumulación creciente de capital; ante esta situación, lo que corresponde es, decididamente, reordenar la relación entre medios y fines.

Las relaciones amistosas, la creatividad artística y los valores *religiosos* (la religión a la que Keynes apuesta está en la plenitud humana *aquí y ahora*, no en la vida eterna después de la muerte), son los verdaderos fines que se debe perseguir, en contra de principios pseudo-morales asentados en el amor al dinero *como posesión*. De lo que se trata, en definitiva, es de un cambio en el código moral de la civilización, donde la economía se muestre como lo que realmente debe ser: una ciencia moral que ayuda a conseguir los medios y las precondiciones materiales e institucionales que se necesitan para conseguir el fin último de la *eudaimonía* o plenitud de la vida de todo el hombre y de todos los hombres (la felicidad, si preferimos usar este término, pero cuidándonos de superar el sentido moderno que la reduce al logro de un simple estado mental placentero).

Keynes valora al capitalismo como un sistema sumamente exitoso en términos de eficiencia productiva, pero simultáneamente lo considera un régimen profundamente injusto, que *santifica el ahorro* sacrificando el presente por el futuro, que favorece al rentista y a la transformación de las empresas productivas en entidades especulativas y que termina necesariamente oponiendo el interés privado con el interés público, movido por un ruinoso fetichismo del dinero. Frente a esto, lo que se necesita es volver a unir los valores humanos con los negocios, tarea que le compete muy particularmente a la economía en tanto ciencia moral. Mostrando la profunda imbricación que existe necesariamente entre la economía, la política y los valores morales, pregona Keynes que

El problema político de la especie humana consiste en combinar tres cosas: La Eficiencia Económica, la Justicia Social y la Libertad Individual. La primera requiere espíritu crítico, precaución y conocimiento técnico; la segunda, un espíritu desinteresado y entusiasta apoyado en un verdadero amor al hombre común; la tercera, tolerancia, aliento, apreciación de las excelencias propias de la variedad e independencia [...] (1931, p. 344, trad. del autor).

El cumplimiento de estos grandes ideales políticos constituye para nuestro autor una condición necesaria para lograr que la vida de la gente en sociedad pueda ser considerada verdaderamente *buena*. Para acercarse a este ideal, lo que nos corresponde hacer es

[...] construir un marco de sociedad en la cual los motivos pecuniarios que influyen la acción evidenciaran un cambio en su importancia relativa, en la cual las aprobaciones sociales se distribuyan de manera diferente, y donde la conducta previamente considerada normal y respetable cese de ser una cosa o la otra (1931, p. 302, trad. del autor).

El gran error de diagnóstico que le cabe a las cavilaciones de Keynes acerca del futuro que él avizoraba para «la vida de nuestros nietos» no estuvo en sus predicciones sobre el avance productivo y la capacidad del capitalismo para dotar a toda la población del mundo de la capacidad concreta de conseguir, para todos, las condiciones necesarias para una *buena vida*. El avance de la productividad desde la posguerra resultó ser, en grueso, lo que el gran economista pronosticó, lo mismo que el crecimiento demográfico de la humanidad. Pero el *problema económico* propio de la escasez se mantuvo, en contra de los pronósticos demasiado optimistas de Keynes, para quien la situación de *abundancia* llevaría a corregir los valores morales de su época (sintetizados en el amor insano del dinero), que él consideraba transitorios y producto justamente de la riqueza material entonces insuficiente.

Keynes fue un enemigo acérrimo de la idea cristiana asociada con el *pecado original* que incitaba, según su razonamiento, a respetar a rajatabla las condiciones impuestas de manera perenne por las fallas inherentes a nuestra propia naturaleza humana: la austeridad, la propensión exagerada al ahorro, el privilegiar siempre el futuro en desmedro del presente, etc. Para Keynes todo esto era necesario en tiempos de escasez, pero tenía fecha de vencimiento. La crisis de civilización, que tanto preocupaba a Keynes, consistía para él en un estado de cosas frágil y transitorio, llamado a resolverse con la reducción progresiva del problema de la escasez. La sensación de escasez absorbe las energías materiales y morales y las dirige a concentrarse en medios de importancia secundaria (el dinero, básicamente).

En la visión humanista de Keynes, el ser humano está llamado a gozar plenamente de su vida aquí y ahora; su racionalidad le sirve de guía para perseguir esta meta, mientras que la riqueza material creciente lo acerca simultáneamente al respeto privilegiado por los valores últimos de la amistad y el arte. Como Marx y muchos otros, Keynes se apuró demasiado en negar los alcances durables del *pecado original*. Tanto la *patria socialista* como la vida *idílica de nuestros nietos* hubieran requerido la agencia de un ser humano sin fallas (sin *pecado original*), lejos de lo que la historia de la humanidad se empeña en mostrar hasta nuestros días: la naturaleza fallida del ser humano.

3. Se puede contar con una burocracia estatal sabia y honesta (el estado es parte necesaria de la solución de nuestros grandes problemas económicos)

Si buscamos lo que tiene de utópico el pensamiento de Keynes, tenemos que apuntar a su propuesta de una sociedad sabiamente renovada, donde los grandes valores de la libertad, la solidaridad y la seguridad habrán de encontrar realización plena, en un orden social humanamente racional; solo que, para alcanzar este ideal, la sociedad tiene que superar primero el estado de *confusión colosal* (*colossal muddle*) en el que se encuentra en esta etapa de su historia. Ahora bien, el profundo cambio societal que Keynes pregona no necesita de una *revolución*. Por el contrario, las principales instituciones, ideas y relaciones sociales existentes pueden producir, sin rupturas profundas, un orden social profundamente transformado. Geoff Mann expresa este punto con gran claridad:

Un mundo radicalmente diferente está pacíficamente contenido, en potencia, en el orden existente. Cuando un atroz Robespierre preguntó en la Convención burguesa de 1792: ¡Ciudadanos!, ¿querrían ustedes una revolución sin revolución?, los keynesianos hubieran pensado para sí mismos: Sí, efectivamente; eso es exactamente lo que queremos [...] la revolución es innecesaria, un síntoma de confusión, no de progreso. Todo lo que necesitamos es resolver el problema apelando a la intuición y a la sabiduría de expertos administradores [...]; [de esta manera] podremos, gradualmente, construir un mundo que resulte radicalmente diferente, pero que contenga todavía todo lo bueno que existe en el mundo actual (2017, p. 122, trad. del autor).

Desde ya que no existe ninguna receta donde figuren los pasos seguros a seguir para lograr los cambios capaces de conducir directamente al mundo deseado. Pero podemos convenir en algunos puntos básicos, empezando por el reconocimiento de los inescapables límites que los hombres de la sociedad civil parecen tener para encarar, por sí solos (como *movidos por una mano invisible*), la transformación requerida. La conciencia de estas severas limitaciones explica, quizás, el profundo temor que Keynes parece sentir frente a la crisis, con sus amenazas de desorden y de ruptura del *contrato social* basado en la libertad personal, a lo que se suma la tentación muy humana de ceder ante los cantos de sirena de regímenes totalitarios como el fascismo y, sobre todo, el comunismo.

Para Keynes, el proceso civilizatorio no sigue un camino evolutivo natural; no se puede confiar en absoluto en la autorregulación de los mercados (institución central de la sociedad moderna) puesto que estos son, como la sociedad civil en su conjunto, incapaces de cuidarse a sí mismos. Entra aquí la imperiosa necesidad de contar con el estado, guiado por una burocracia técnica iluminada por la razón. En efecto, el proceso transformador de la sociedad presenta una serie de problemas técnicos que requieren de una compleja coordinación de políticas que solo expertos de mucha sensibilidad y formación pueden encarar. Y esta tarea solo puede llevarse a cabo desde el estado.

El estado, aun con sus conocidas fallas de funcionamiento, es la única institución universal legítima capaz de cumplir con esta función política. Solo con el concurso de una burocracia racional, científicamente proba, a cargo del diseño de políticas de estado, puede conseguirse la conciliación de los intereses individuales con los intereses de la sociedad en general, evitando así el derrumbe de la civilización.

El estado que Keynes pregona como parte central de la solución de la crisis por la que atraviesa la civilización europea no es ni un estado hobbesiano, al que acudimos para evitar simplemente la anarquía y la guerra de todos contra todos, ni un estado rousseauiano, que busca subordinar el individuo a la voluntad general. El estado keynesiano, sin sacrificar ninguno de estos dos ideales, cumple un rol sustancial en el proceso de armonizar lo particular con lo universal, guiado por la racionalidad de sus economistas funcionarios.

La propuesta política de Keynes se apoya, en última instancia, en la esperanza puesta en la capacidad que él atribuye a la presencia de una tecnoburocracia sabia e independiente de todas las disputas ideológico-partidistas que caracterizan la vida democrática moderna. Este punto central de su pensamiento es el que aleja definitivamente a Keynes de F. Hayek, principal mentor del proyecto político neoliberal que se impondría en virtualmente el mundo entero a partir de la década de 1980.

Para Keynes, las discusiones y los debates estrictamente políticos son siempre bienvenidos en la esfera de la sociedad civil; pero el ámbito de lo económico tiene que protegerse y alejarse de esta arena de confrontación política más o menos continua, aislándose lo más posible de las presiones propias de la *cuestión social*, del espectáculo insoportable de la pobreza, de la escandalosa desigualdad, etc. No se trata, por supuesto, de evacuar de la vida social los combates propios de la política; de lo que se trata es de proteger la esfera de la economía de su posible corrupción por parte de los intereses propiamente políticos, que se convierten a través de esta clase de acciones en intereses innobles y mezquinos. La esfera de lo propiamente económico tiene que mantenerse, entonces, independiente del fragor de las discusiones políticas. Y esto solo puede conseguirse si se cuenta con un saber científico-técnico independiente, capaz de diseñar sabiamente las políticas económicas del estado:

La doctrina económica de la ganancia normal, vagamente incorporada a las creencias de las masas, es una condición necesaria para la justificación del capitalismo. El hombre de negocios es tolerable solo cuando sus ganancias pueden mostrar que, en términos gruesos, guardan cierta relación con actividades que contribuyen efectivamente al bienestar de la sociedad (Mann, 2017, p. 125, trad. del autor).

El problema es que la sociedad, sin una conducción pública adecuada, tiende a convertir al capitalismo en un casino, donde ganancias muchas veces exorbitantes se desligan visiblemente de toda actividad que aparente contribuir al bien común (por lo menos en un prudente corto plazo), poniendo de este modo en peligro el orden y la cohesión social de la que el capitalismo mismo depende para subsistir. Y esto ocurre simplemente porque los inversores buscan primordialmente acrecentar su propia riqueza por medio de los rendimientos financieros de la inversión. No buscan aprovechar el rendimiento del capital, entendido como medio de producción o como insumo para crear riqueza material, de la que la sociedad entera recoge los frutos.

En el pensamiento de Keynes, no es la productividad marginal del capital lo que los poseedores de riqueza buscan normalmente cuando realizan una inversión, sino una ganancia financiera. Como enseñaba el texto de *El Capital* (en este punto, y solo en este punto, Keynes reconoce explícitamente un aporte sustantivo de Marx al pensamiento económico moderno), el circuito productivo del capitalista se inicia con una suma de dinero D , de la que se pretende extraer una suma mayor D' , de manera que si la expectativa que se forma sobre la cuantía de esa ganancia futura disminuye (lo que en la *Teoría General* se conoce como eficacia marginal del capital), las inversiones se resienten inmediatamente. Dicho de otra forma, en las economías modernas capitalistas se invierte simplemente para ganar dinero y, si la tasa de retorno esperada de la inversión es baja, el nivel de inversión será también, naturalmente, bajo.

Tampoco es necesariamente cierto que existe siempre la suficiente demanda de inversiones *productivas* (aquellas que aumentan el capital en tanto insumo productivo real) para absorber el ahorro deseado en una economía, a condición de que el mercado de *fondos prestables* sea flexible (después de todo, algún retorno es siempre mejor que el retorno nulo que significa quedarse con el dinero sin invertir, en el bolsillo o debajo del colchón). Como bien lo observa Keynes, las economías modernas monetarias ofrecen siempre alternativas que compiten con las inversiones en capital físico productivo; estas alternativas son el dinero (que se atesora cuando la incertidumbre crece) y la conservación de las deudas (si la tasa de interés es mayor que la eficacia marginal del capital, mantener dinero y deudas resulta obviamente preferido a cualquier inversión productiva). Como decíamos, es la expectativa de ganancia, en definitiva, y no la productividad del capital lo que explica las decisiones de los potenciales inversores.

Ahora bien, el rendimiento esperado del capital proviene, para Keynes, de su escasez. Esto equivale a decir que, para asegurar que las inversiones sean rentables, el *stock* de capital disponible tiene que ser siempre escaso. Por lo tanto, cuanto más riqueza acumule una nación, menor será su capacidad de seguir creciendo, puesto que son las inversiones el motor principal del crecimiento económico. Aparece aquí la paradoja más grande que se observa en el funcionamiento de las economías modernas: la acumulación de capital permite que las economías sean cada vez más ricas y desarrolladas pero, simultáneamente, torna cada vez más difícil continuar en esa senda de crecimiento. Además, cuando el capital se hace *demasiado* abundante, la eficacia marginal tiende a cero y el ritmo de inversiones amenaza con paralizarse totalmente. Si la inversión tiende a cero, el estándar de vida tiene necesariamente que resultar tan miserable como para que el ingreso caiga hasta que el nivel de ahorro tienda también a cero.

Para que la sociedad conserve su vitalidad económica (y su nivel de empleo) necesita ser lo suficientemente *pobre* como para conservar el estímulo que solo proviene de la previsión de inversiones rentables; ¡demasiado capital desalienta las inversiones, que son la formación del mismo capital! El famoso e inquietante consejo que Keynes formula, en la parte final de su *Teoría General*, apelando a la expresión «eutanasia al rentista», tiene que ser leído en este contexto. Para salir del *impasse* al que conduce la acumulación privada de capital, resulta necesario controlar deliberadamente, en aras de preservar el bienestar de la sociedad en su conjunto, la propensión a consumir y la tasa de inversión que prevalecen en la economía. De esta manera, para salvar al capitalismo, ¡hay que destronar al capital!

La crisis que se desencadenó en el mundo financiero durante los años 2007-2008 muestra las consecuencias que aparecen cuando la sociedad se olvida de esta enseñanza política de Keynes y, en lugar de acudir constantemente a las regulaciones sabias que nuestras economías necesitan de manera constante, confía ciegamente en la autorregulación de los mercados, considerados *eficientes*.

4. El humanismo de Keynes

El pequeño ensayo que Keynes escribiera sobre su visión de futuro lejano (sobre la *vida de nuestros nietos*) desnuda la dimensión profundamente humanista de su pensamiento. Se descubre aquí, de manera explícita, su ilusión más profunda según la cual lo que depara el destino mediano es, por un lado, la superación del problema económico tal como lo conocemos (definido por el dato duro de la escasez) y, por otro lado, que desaparecen del ser humano, como consecuencia de lo anterior, sus más oscuras tendencias (el amor insano por el dinero como un fin en sí mismo), para dejar desnuda su verdadera naturaleza signada básicamente por la racionalidad *iluminista*.

El humanismo de Keynes nada tiene que ver con la imagen del superhombre nietzscheano que habita en el modelo de elección racional. En este modelo, el *homo economicus* es un agente perfectamente racional en un sentido instrumental, tiene perfecta información y goza de un poder de cálculo inmaculado. Todo esto le permite maximizar la utilidad esperada de sus decisiones, después de calcular las probabilidades (objetivas o subjetivas) de la utilidad de todas y cada una de las consecuencias que sus elecciones pueden ocasionar en diferentes escenarios de ocurrencia futura. Keynes rechaza abiertamente este ideal-tipo de sujeto omnisciente.

Sin idealizaciones extremas, el ser humano cuenta, en el pensamiento de Keynes, con la racionalidad y la capacidad moral necesarias para tomar decisiones *razonables*, apoyado en la razón práctica propia de su teoría de probabilidades. La confianza de Keynes en la razón humana lo acerca al optimismo propio del iluminismo del siglo XVIII, aunque en su *Teoría General* se acerca más al pesimismo de David Hume en relación con la capacidad de la razón humana de dominar las pasiones. En esta etapa madura de su pensamiento, la razonabilidad de las decisiones de los sujetos económicos se deposita, más que en la racionalidad práctica de la teoría de las probabilidades, en convenciones sociales que sirven de guía a los *animal spirits*. En cualquier caso, a medida que la eficiencia y la productividad creciente de las economías modernas las acerca a una situación donde el problema económico básico (la escasez) se desvanece en la abundancia, la sabiduría y la capacidad humana aparecen finalmente en todo su esplendor.

Aunque la economía de Keynes se ocupa del *corto plazo*, en el *largo plazo* imagina a sus nietos viviendo una vida donde las condiciones materiales permiten, al fin, conseguir aquello por lo que el ser humano bregó durante toda su historia: una vida plena al alcance de todos. Y para ordenar racionalmente la vida de todos de manera que la plenitud sea verdaderamente generalizada y durable, no será necesario contar con otro apoyo de la razón humana, limitada pero suficiente para lograr la meta.

5. La visión de Keynes reflejada en su metodología

En el pensamiento neoclásico, el saber teórico referido a la vida económica progresa inexorablemente con el tiempo, simplemente porque cada vez disponemos de más y mejores técnicas teóricas, de más y mejores modelos. La aplicación de técnicas formales propias del razonamiento matemático, con la consiguiente adopción del supuesto de que la economía

puede ser tratada como un sistema cerrado, se adecua muy bien a la posición metodológica adoptada tradicionalmente por los economistas ortodoxos. En el tiempo *lógico* típico de los modelos neoclásicos, el futuro está determinado por el presente; aquí, solo la ocurrencia de eventos absolutamente nuevos y, por lo tanto, inesperados, queda fuera del cálculo de las probabilidades que permite adelantarse a lo que ocurrirá. Si excluimos estos *shocks* externos, que raramente se presentan en la realidad, el mundo de la economía puede expresarse, de la mejor manera, usando el lenguaje preciso y cerrado de las matemáticas.

La teoría neoclásica deja de lado la consideración de un factor clave en el pensamiento económico de Keynes para entender los problemas más agudos que sufren las economías modernas de mercado: la incertidumbre, muchas veces radical, que se impone como marco de las decisiones más trascendentes de los agentes económicos que operan en *el mundo real*. En el tiempo *histórico* de Keynes, la adopción de una metodología económica propia de un sistema cerrado, donde toda ambigüedad queda excluida, tiene que ser debidamente justificada en términos de la naturaleza del problema concreto que se está analizando. En términos generales, la percepción incierta del futuro influye en el presente de manera nunca concluyentemente segura, lo que nos lleva a concentrarnos en la vida económica de *corto plazo*, donde el razonamiento exacto no nos sirve demasiado.

Como telón de fondo de todas las cuestiones metodológicas que recorren de punta a punta el pensamiento de Keynes, habría que colocar el compromiso con que el economista de Cambridge adhiere a un conjunto de principios y posiciones filosóficas, tales como las que aparecen en el listado siguiente:

— Cierta *realismo metodológico*, esto es, desarrollar el análisis de las cuestiones económicas partiendo siempre de la observación atenta de los hechos. La observación atenta de los problemas más relevantes que plantea la realidad socioeconómica concreta permite formular las preguntas pertinentes que el economista debe esforzarse en responder; se apela a los modelos, justamente, en búsqueda de ordenar las posibles respuestas a estas preguntas o, dicho de otra manera, las posibles soluciones a los grandes problemas que se observan en la realidad. Con este planteo, lo que Keynes propone es decididamente una inversión total del orden de pensamiento que sigue el pensamiento económico de raíz clásica, donde el punto de partida es la construcción de un modelo *ideal*, usado como referencia para detectar en qué medida la realidad concreta se distancia de esta situación ideal, para analizar luego cómo podemos lograr reducir estas distancias. Es la construcción de este modelo ideal lo que permite al economista ortodoxo liberarse de todo compromiso con la realidad, para concentrarse exclusivamente en las condiciones exigidas por la formalización matemática. Aquí radica la principal crítica metodológica que Keynes dirige a la microeconomía tradicional.

— Un cuidadoso respeto por el *método de la inducción*: más allá del *problema de Hume*, corresponde al economista respetar la máxima que manda razonar yendo, cuando resulte necesario, de lo particular a lo general. Este tipo de razonamiento es clave para habérselas con cosas contingentes, propias de un saber relacionado con problemas de índole práctica, donde ninguna verdad inmutable se impone con estricta necesidad.

— Un reconocimiento explícito por la irremediable *heterogeneidad de los individuos*, lo que implica admitir que ninguna economía puede describirse correctamente cuando esta descripción se basa en la existencia de *un agente representativo*. Y *la descripción*, lo mismo que los *juicios de valor*, forma parte ineludible de la ciencia de la economía, cuyos propósitos no se agotan para nada en el ejercicio, casi siempre tentativo, de la predicción.

— Los fenómenos sociales tienen una naturaleza ontológicamente compleja y orgánica de los fenómenos colectivos; en nuestra disciplina, esto equivale a reconocer que *el todo no es igual a la suma de las partes* y que *pequeños cambios pueden provocar grandes efectos económicos*.

— En los grandes problemas económicos aparecen factores *no económicos* inevitablemente implicados: históricos, psicológicos, políticos y éticos; el estudio de la macroeconomía debe ser, en consecuencia, un ejercicio necesariamente *interdisciplinario* que incluya al resto de las ciencias sociales.

— Más allá de las virtudes asociadas con la división del trabajo intelectual, *conectar e imbricar la teoría y la práctica* es la única manera de conseguir un conocimiento con pretensiones científicas de los asuntos económicos más significativos; el conocimiento macroeconómico debe ser, por lo tanto, teórico-práctico.

Entre los puntos centrales resaltados por Keynes en su intento dirigido a renovar el método científico usado por el pensamiento económico ortodoxo, figuran el tratamiento del análisis de probabilidades, la apelación a una lógica *humana*, el respeto por las secuencias históricas de los fenómenos económicos y el razonamiento en términos de modelos. Lo que presentamos a continuación es un desarrollo esquemático de estas cuestiones.

5.1. La importancia de la inducción y el análisis de probabilidades

Las observaciones pasadas no son nunca suficientes para establecer la verdad de las proposiciones referidas al futuro. En nuestra vida práctica, este es, para Keynes, el principal problema que la inducción plantea: no podemos eliminar, en nuestras decisiones que involucran al futuro, la presencia insoslayable de la incertidumbre. Esta cuestión preside todo el esfuerzo de Keynes en el ámbito propio de la metodología, dirigido a proporcionar una guía adecuada para emprender el estudio de las cuestiones económicas reales, dejando de lado aquellas que solo existen en el pizarrón de los profesores de economía con formación neoclásica.

¿Cómo decidir y actuar racionalmente en condiciones de incertidumbre? Esta es la primera cuestión que la metodología de la economía tiene que responder, poniendo el acento en la forma concreta de razonamiento que los agentes económicos emplean realmente, en las decisiones que necesitan tomar sin conocer con precisión lo que el futuro efectivamente depara. En estas condiciones, ningún saber es concluyente, ningún razonamiento es totalmente demostrativo; para tomar decisiones económicas relevantes en este contexto, solo podemos expresar lo que pensamos en términos de probabilidades. Nuestras conclusiones pueden apoyarse en la razón, pero son en estos casos *no conclusivas* y se expresan en términos probabilísticos.

En este marco, el estudio de la lógica de las probabilidades aparece como una preocupación constante en la obra de Keynes. La cuestión general puede resumirse en la búsqueda de una guía que permita conocer una realidad que, como ocurre con los asuntos propios de la vida económica y social, se nos muestra ambigua y sin leyes estrictamente *necesarias*, capaces de explicarla plenamente. Repitémoslo una vez más: la realidad social está atravesada por hechos contingentes, por cosas que se dan de una manera, pero que la libertad humana hubiera podido decidir que se den de otra; no hay demasiada cabida, en este mundo social, para las verdades inmutables de la lógica tradicional y de las matemáticas asociadas a esta. La guía que Keynes buscaba para construir un conocimiento que aborde estos asuntos contingentes con pretensiones científicas se orientaba a la búsqueda de verdades no demostrativas, un

tipo de verdades que solo una buena teoría de probabilidades estaría en condiciones de proporcionar. Esta fue la intención del joven Keynes cuando escribió su primer libro, dedicado a analizar el tratamiento de las probabilidades (1921)²⁸.

El *Tratado de Probabilidades* intenta resolver el problema de la inducción planteado por David Hume: cómo establecer, en ausencia de conocimiento cierto, creencias razonables en una proposición. La respuesta de Keynes apunta a la lógica de la probabilidad, elegida como el arma más a mano para luchar, en cuestiones prácticas, contra la ignorancia; no alcanzamos por esta vía la precisión propia de los números exactos, pero podemos contar con una filosofía de medición que nos ayude a decidir racionalmente en condiciones intrínsecas de indeterminación. Así, cuando Keynes afirma que la economía es «una rama de la lógica», un *método* aplicado al análisis del material no homogéneo propio de la realidad histórica y social, lo que tiene en mente es el análisis y el método propio de las probabilidades y su aplicación en el estudio de la complejidad del mundo económico.

Las proposiciones que emanan de la ciencia de la economía no son casi nunca completas; son más bien el resultado de una suerte de *muestra*, para nada infalible, de todas las cosas que pueden decirse sobre la realidad. En esta declaración se asienta el antipositivismo de Keynes, para quien el sistema de la economía está siempre abierto a repercusiones probables que no admiten las afirmaciones certeras y exactas que se desprenden de sistemas cerrados. En este marco, hasta el capítulo 17 de la *Teoría General*, Keynes va extrayendo de su análisis del ingreso nacional conclusiones provisionales, después de aislar, uno a uno, los factores complejos considerados (como el consumo y la inversión). Pero en el capítulo 18 nos aclara que ha llegado el momento de dejar de lado el supuesto de la independencia que guardaban, en su construcción mental, los factores previamente considerados. Lo que sigue en su trabajo es ahora un análisis detallado de las interacciones *probables* entre estos factores previamente aislados, buscando las conexiones lógicas entre los eventos involucrados. Esta forma de construir su teoría responde directamente a su análisis lógico de la probabilidad, usado como guía para aprehender la complejidad.

En la conexión estrecha entre sus estudios económicos y su teoría de las probabilidades puede encontrarse parte de las razones por las que Keynes rechaza la hipótesis atomista y el enfoque teórico centrado en el equilibrio, como intentos dirigidos a simplificar el campo de lo económico, de tal manera que pueda ser este ubicado dentro de los moldes estrechos del cientificismo positivista. En definitiva, el objetivo de la economía no es brindar precisiones espurias, sino servir como guía racional para resolver cuestiones complejas de la vida práctica, que son justamente las cuestiones que su *Tratado de Probabilidades* intenta resolver.

5.2. La lógica humana

La corriente neoclásica de la economía buscó siempre la construcción de un corpus creciente de verdades necesarias, de *leyes* generales de aplicación poco menos que universal, válidas para todo tiempo y lugar. Keynes fue siempre consciente de lo desmedido que resulta esta ambición cuando pretendemos aplicarla a los asuntos propios de la macroeconomía. La lógica propia de los asuntos económicos es, según la expresión usada por Keynes, una *lógica humana*, lo que equivale a decir que pensar los asuntos económicos complejos exige más que la pura lógica tradicional, donde las relaciones son estables y el todo es la suma de las partes; la macroeconomía, lejos de aportar respuestas infalibles a los complejos problemas reales de las economías modernas, solo puede proveernos de un método ordenado y organizado para pensar nuestros problemas particulares.

²⁸ Este libro fue publicado por Keynes una década después de escribirlo, cuando había ya publicado su texto sobre las cuestiones monetarias de la India.

El método que el macroeconomista usa para construir su ciencia tiene necesariamente que adecuarse a la realidad social compleja que se propone estudiar. Esta adecuación elemental entre método y objeto de estudio es lo que lleva a Keynes a desconfiar de las matemáticas y las estadísticas como lenguaje único de la ciencia de la economía. Para él, la economía se acerca más al arte propio de un saber práctico como la medicina que a un saber estrictamente teórico como el físico-matemático, lo que lo llevó a aspirar para los economistas un quehacer tan útil como el de los dentistas; por supuesto que las matemáticas y la lógica tradicional ayudan mucho a pensar correctamente, pero si la economía se piensa solo formalmente se desvirtúa como ciencia práctica.

Frente a la complejidad de la materia que pretende estudiar, tampoco el pensamiento económico puede agotar su cometido científico con la mera manipulación econométrica de datos (que carecen, en general, de la permanencia y de la estabilidad requeridas). Ya dijimos que ni las estadísticas ni las matemáticas son, para Keynes, el lenguaje exclusivo al que el científico de la economía tiene necesariamente que apelar. Nada puede sustituir cabalmente al buen juicio del economista, para quien el lenguaje ordinario constituye, muchas veces, el mejor vehículo con el que cuenta para expresar científicamente las ideas económicas más profundas, sin eludir lo que es, por naturaleza, vago e impreciso.

Ahora bien, renunciar al cálculo exacto que las matemáticas proveen no significa, para Keynes, renunciar simultáneamente al razonamiento lógico propio del trabajo científico. Por un lado, el razonamiento matemático no se agota en la utilización de métodos numéricos precisos, puesto que las matemáticas son, más que nada, una ayuda en el campo de lo lógico-simbólico. Por otro lado, la lógica que Keynes pregona para el razonamiento económico con pretensiones científicas es, como expresamos más arriba, una lógica humana²⁹, capaz de tratar los temas económicos sin excluir la complejidad propia del carácter orgánico de las relaciones sociales, ni el carácter inexacto del conocimiento propio de nuestra disciplina. En esto, Keynes estimaba que su enfoque metodológico guardaba estricta coherencia con el de los científicos que él más estimaba, como Newton, Darwin y Freud.

5.3. La construcción de un razonamiento secuencial, en tiempo histórico

Keynes siempre respetó el segundo principio de la termodinámica moderna, que subraya que el tiempo es irreversible, lo que equivale a decir que su flecha va en una sola y única dirección. El tiempo ergódico, como señalamos más de una vez, no tiene demasiada aplicación en el estudio de los problemas económicos prácticos, como tampoco lo tiene la idea de un equilibrio general donde todas las variables se analizan en su accionar simultáneo. En la *Teoría General* de Keynes, las tres funciones macroeconómicas principales interactúan en el tiempo de manera secuencial: los agentes deciden primero su propensión a consumir (función consumo), luego su preferencia por la liquidez (demanda de dinero), y finalmente la demanda de bonos o de activos de capital (en este marco aparece en el sistema la eficacia marginal del capital).

El pensamiento económico de Keynes desembocó en una *Teoría General*, pero esta teoría no intenta abarcar la totalidad del sistema económico de manera simultánea; lo que Keynes construye son aproximaciones sucesivas que se presentan como una secuencia donde ciertas cosas preceden y dominan la ocurrencia de otras. Por ejemplo, en la *Teoría General*,

²⁹ Se puede ver en esta afirmación una influencia de Aristóteles (a quien Keynes leyó un poco tardíamente, pero con gran admiración). Pero la influencia más directa la recibió Keynes de Frank Ramsey: fue la crítica que este joven economista hiciera al *Tratado de Probabilidades* de Keynes lo que lo indujo a cambiar su posición inicial, reconociendo que la gente forma las probabilidades subjetivamente (con una lógica *humana*), más que contemplando una verdad metafísica extraída del mundo exterior a través de la experiencia.

el dinero, los bonos y los bienes de capital aparecen como las tres formas bajo las cuales los agentes conservan su riqueza. En los modelos de equilibrio general, estos bienes son, como todos los otros, sustitutos entre sí, directamente a través del intercambio o indirectamente a través de la producción; se presupone aquí una sustitución generalizada e instantánea entre todos los bienes. En el pensamiento de Keynes, en cambio, cualquier modificación en el estado de las expectativas de largo plazo impacta más en el dinero que en los bonos; y en los bonos más que en los activos de capital. La secuencia de cambios comienza, entonces, con los cambios en las expectativas de largo plazo, lo que lleva a los agentes a tomar dos tipos de decisiones: entre consumir o aumentar su riqueza, en primer lugar y, en un segundo momento, entre las formas de riqueza posibles: atesoramiento de dinero, de bonos o de capital productivo. En esta última decisión, el dinero domina a los bonos, y estos a los bienes de capital.

5.4. El uso de modelos para conocer lo complejo

El razonamiento en términos de modelos es un método que Keynes aprueba con entusiasmo, pero bajo la estricta restricción de que el modelo elegido se adecue razonablemente al tratamiento del problema concreto que el economista intenta comprender y ayudar a solucionar. En un sentido lato, el método es como un instrumento que ayuda a conseguir un fin buscado. Si contamos con un martillo, por ejemplo, está claro que tenemos un instrumento idóneo para hacer varias cosas; pero no nos sirve demasiado si lo que queremos es cortar el césped. No es el objeto de estudio (la realidad económica) el que debe adecuarse al método, como se hace muchas veces en el pensamiento económico neoclásico, sino exactamente al revés: es siempre el modelo adecuándose a la realidad, y no la realidad la que tiene forzosamente que comportarse como el modelo predice.

Recordemos que el pensamiento económico de Keynes refleja una visión donde la complejidad irreductible del fenómeno económico está siempre presente. Por supuesto que pueden extraerse esquemas relativamente sencillos de sus escritos, donde aparecen resaltadas las principales variables usadas para construir su teoría de la ocupación. Elegido el nivel de empleo como la principal variable dependiente de su teoría, lo que estos esquemas (o modelos) intentan es, básicamente, analizar cuidadosamente los factores (o variables independientes), cuyos cambios permiten determinar cualitativa y cuantitativamente los movimientos de la variable-objetivo (o dependiente), a sabiendas de que existen factores exógenos *dados* que, en el período y en el contexto de análisis particularmente elegidos, pueden considerarse sin efectos sobre las variables relevantes incluidas en el modelo. Pero estos esquemas no nos proveen de generalizaciones demasiado exactas y precisas.

La exactitud es imposible de alcanzar en contextos donde las instituciones y las organizaciones cambian a través de la historia, donde las oportunidades no exploradas aparecen en cualquier momento y donde las decisiones novedosas son continuamente parte efectiva de las opciones de los agentes económicos. Cuando factores radicalmente nuevos irrumpen en la realidad económica, los principales determinantes de las variables dependientes pueden cambiar, lo mismo que la propia variable dependiente. La particularidad más notoria de los esquemas que Keynes utiliza en sus escritos radica en el hecho de que están contruidos buscando cuidadosamente no anular la naturaleza extremadamente compleja de la realidad económica que se pretende estudiar.

El conocimiento macroeconómico se basa, en todo caso, en una mixtura de experiencia práctica, extraída de la participación directa en la vida económica, y de simplificación lógica, propia de los modelos que ayudan a pensar con orden, coherencia y claridad, a través de simplificaciones esquemáticas, la complejidad propia de la vida económica real. De ahí que las esquematizaciones de Keynes, contruidas con el objetivo de determinar lo más precisamente

posible el comportamiento de las variables dependientes, sean siempre dependientes también del contexto específico de aplicación del modelo, cuyos resultados o conclusiones no pueden extenderse automáticamente, pretendiendo que resulten válidos para todo tiempo y lugar.

La consistencia lógica interna de los modelos a través de los cuales el economista simplifica la complejidad de la realidad es una condición necesaria para hacer de la economía un saber con pretensiones científicas. Pero no es nunca una condición suficiente. Si así fuera, el pensamiento económico neoclásico ortodoxo bastaría para conocer con precisión las magnitudes económicas relevantes que permitirían describir cabalmente la vida económica de las sociedades modernas. Sin embargo, lo que ofrece este pensamiento no es más que una superestructura teórica puramente formal, sin fallas lógicas, pero profundamente insatisfactoria a la hora de comprender y describir aspectos sustanciales de la economía real. Para analizar muchas cuestiones macroeconómicas relevantes, tenemos que apelar, por lo menos en nuestro estadio actual del saber científico, al apoyo de modelos *vagamente* precisos.

En la *Teoría General* abundan las conclusiones provisionarias que no funcionan nunca como respuestas infalibles a nuestros más importantes problemas económicos. Los modelos económicos no tienen aquí mayor ambición que la de servir como instrumentos que nos ayudan a organizar los hechos económicos más relevantes, en nuestra búsqueda por desplegar las consecuencias lógicas de nuestras intuiciones, sobre las que tenemos que apoyarnos una vez que descartamos la aplicación mecánica de principios lógico-matemáticos a la realidad económica. En esto, Keynes es un ejemplo de rigurosa modestia que, lamentablemente, buena parte del pensamiento económico que lo sobrevivió parece haber perdido.

Capítulo IV

El pensamiento económico de Keynes

Keynes no fue nunca un economista típico, ni siquiera bajo los estándares que definían a la profesión en su propia época. En todos sus escritos abundan las referencias explícitas a cuestiones psicológicas, políticas, filosóficas. Su gran mensaje fue decretar la muerte del sistema conocido como *laissez-faire*, aquel que, apoyado en la *mano invisible* como metáfora de un actor todopoderoso, canaliza milagrosamente las acciones movidas por el interés individual hacia un óptimo social. En contra de este discurso ortodoxo que pregonaba la eficiencia y la estabilidad, garantizadas por el funcionamiento de mercados autorregulados, su gran herejía consistió en decretar la necesidad imperiosa que tienen las economías modernas de contar con el auxilio del estado, si se pretende evitar una situación de desempleo involuntario crónico. Las polémicas que desencadenó su obra en el seno de la profesión comenzaron en tiempos de su propia vida y continuaron, de manera más o menos incesante, hasta hoy.

Quien mejor resume el carácter ambivalente que tuvo siempre la figura de Keynes entre los economistas es, quizás, Paul Samuelson, en un artículo escrito al cumplirse diez años de la publicación de la *Teoría General* y destinado a resumir lo que esta obra legó al pensamiento económico contemporáneo. Según el célebre economista norteamericano:

[...] la *Teoría General* [...] es un libro mal escrito, pobremente organizado [...]. No está bien posicionado para su uso como texto en los cursos de economía. Es arrogante, mal templado, polémico y no demasiado generoso en sus reconocimientos. Abunda en [...] confusiones [...]. Flashes de sabiduría e intuición se intercalan con un álgebra tediosa [...]. Pero cuando finalmente logramos comprenderlo, encontramos que sus análisis son obvios y al mismo tiempo nuevos. ¡En resumen, se trata del trabajo de un genio! (1946, p. 200, trad. del autor).

En este curioso homenaje a la genialidad de Keynes, apunta Samuelson que, por primera vez, aparece con la *Teoría General* un sistema entero, un completo y bien razonado cuerpo de pensamiento, capaz de competir con la economía tradicional u ortodoxa. Basado en un análisis agudo del nivel efectivo de la demanda agregada y de sus fluctuaciones, este nuevo sistema nos provee de una explicación del comportamiento del producto nacional mucho más realista que lo que puede encontrarse en el pensamiento económico clásico. Además, su análisis del ciclo económico nos enseñó de manera definitiva que lo que resulta clave para entender el funcionamiento efectivo de las economías monetarias modernas es analizar, con mucha atención, la variabilidad de las inversiones, que no son aquí automáticamente equilibradas por ahorros compatibles con la situación de pleno empleo.

Las diferentes lecturas del pensamiento económico de Keynes se evidencian en interminables discusiones que existen, aún hoy, acerca de lo que sería una correcta interpretación de sus escritos. Nuestra intención aquí no es participar de esta polémica; solo pretendemos resumir los principales aportes de la *Teoría General* al pensamiento económico, apoyados principalmente en la explicación que ofrece el propio Keynes cuando, un año después de su aparición, publica un artículo como respuesta a las críticas dirigidas al libro; en este muy importante texto (1937) se señala, en particular, la importancia que tiene en la nueva teoría la noción clave de incertidumbre radical.

Partiendo del reconocimiento explícito de la existencia de situaciones de *incertidumbre radical*, el análisis económico de Keynes se propone explicar el funcionamiento global de las economías monetarias modernas, deteniéndose en particular en el estudio de situaciones propias de crisis recesivas, buscando siempre remedios a través de políticas económicas diseñadas para salir lo más rápidamente posible de estas situaciones de alto desempleo. Con este fin, podemos decir, de manera esquemática, que el pensamiento de Keynes se despliega recorriendo los siguientes pasos:

1. La incertidumbre, por más radical que se considere, no paraliza a los agentes económicos. Aun en condiciones de mucho temor frente a un futuro incierto, el ser humano muestra una tendencia a la acción, asociada por Keynes con la vieja noción de *animal spirits*, que invoca la tendencia natural de los seres animados al movimiento dirigido a conseguir su propio desarrollo (la acción prima sobre la inacción).

2. Los *animal spirits* impulsan a tomar decisiones aun en condiciones muy inciertas, pero los que deciden hacen uso también, por supuesto, de la razón como guía de sus acciones económicas. En condiciones *normales*, el cálculo de probabilidades ayuda a prever el futuro con mucha confianza; pero en condiciones de incertidumbre radical, nadie sabe calcular las probabilidades pertinentes. Aparece aquí el rol que juegan las *convenciones sociales* como apoyo racional a las decisiones, sobre todo aquellas ligadas a las inversiones de largo plazo.

3. Las inversiones se basan en la esperanza puesta en los ingresos y ganancias futuras que pueden generar (la eficacia marginal del capital), que se cotejan con la tasa de interés, pero también en *animal spirits* y convenciones. Todo esto otorga un marco de razonabilidad a las decisiones de inversión de largo plazo; pero los inversores, en definitiva, saben que se basaron en muchas cosas que no saben. *La inquietud y el temor son huéspedes permanentes en la morada de los inversores modernos*, sensación que se exacerba en períodos de crisis financiera.

4. El *dinero* es la pieza clave del pensamiento económico de Keynes. En primer lugar, es lo que buscan los inversores como finalidad última (en las economías monetarias, el dinero es el fin, no un simple medio para agilizar los intercambios de bienes y servicios *reales*). Más allá de la condena psicológica y moral que dispara contra la actitud poco natural de la búsqueda obsesiva de *atesoramiento* de dinero, Keynes es muy consciente de que, de momento, es la manera en que funcionan las economías monetarias. El dinero es lo que mueve a los agentes económicos, además de servir como elemento tranquilizador frente a la inquietud, que la incertidumbre insuperable no permite erradicar. Y en momentos de crisis, parece ser lo único que calma el temor, lo que explica que, en circunstancias de mucha inseguridad y desconfianza hacia el futuro, todos corran detrás de la *liquidez*.

5. Por grave que parezca la situación económica global en tiempos de crisis agudas, el problema de la recesión y el desempleo tienen *una solución económica sencilla*: la política monetaria y, sobre todo, la política fiscal. En términos de relaciones económicas internacionales, Keynes aplica el mismo razonamiento que usó pensando en economías nacionales *cerradas*, bregando ahora por un sistema económico global que permita el uso autónomo, por parte de cada país, de los instrumentos de política económica que se necesitan para asegurar el pleno empleo.

Teniendo siempre presentes estos cinco puntos que intentan resumir el siempre complejo pensamiento económico de Keynes, lo que proponemos en este capítulo es presentar, de manera un poco más detallada, las nociones y cuestiones más importantes sobre las que este pensamiento se sostiene, comenzando por la problemática que Keynes coloca en el centro mismo de su análisis: la incertidumbre.

1. La incertidumbre como núcleo central del pensamiento económico de Keynes

Keynes consideró de manera explícita que la introducción de la incertidumbre radical en el seno de la teoría económica constituye su innovación teórica más importante y aquello que permite distinguir su propio pensamiento de la economía ortodoxa. En un artículo escrito poco después de su *Teoría General* declara: «yo acuso a la teoría clásica de ser una de esas técnicas [...] que intentan tratar con el presente negando que conocemos muy poco sobre el futuro» (Citado en Milonakis y Fine, 2009, p. 272, trad. del autor).

Los agentes de las economías modernas de mercado tienen que tomar muchas veces decisiones relevantes que involucran no solo el tiempo presente y el pasado, sobre los que puede pretenderse en principio tener un nivel de conocimiento relativamente alto, sino también el futuro, sobre el que no les queda más que adelantar su ocurrencia en base a predicciones y expectativas mucho menos seguras. En particular, las decisiones de ahorro (cuando un sujeto deposita su dinero en un banco o compra un activo en un mercado financiero) y de inversión (cuando un empresario inmoviliza parte de su capital en aras de producir bienes que venderá en el futuro) involucran claramente una relación problemática entre el presente y el futuro, que quien toma la decisión tiene necesariamente que enfrentar. Como el futuro no se conoce a ciencia cierta, estas decisiones se apoyan en la formación de *expectativas*.

Todo modelo que intenta ser descriptivo de la conducta humana tiene que incluir, de alguna manera, la formación de expectativas relacionadas con la incertidumbre que depara necesariamente el futuro. Esto significa dotar a los agentes, que tienen que tomar decisiones en el presente, de alguna guía que les permita apoyarse en la razón para encontrar argumentos que justifiquen sus creencias sobre la ocurrencia de eventos en el futuro. Un empresario, por ejemplo, necesita prever, de alguna forma, las ventas que espera realizar en el corto plazo con un *stock* de capital dado o, en el largo plazo, el retorno esperado de una inversión cuando planea incrementar el *stock* de capital existente.

Esta temática referida a la formación de expectativas fue abordada por el pensamiento económico tradicional, desde el siglo XIX, con instrumentos propios del cálculo estadístico de probabilidades. En esta línea de pensamiento, lo que se predica es que, si sabemos calcular las probabilidades, cosa que las estadísticas modernas nos enseñan con muy aceptable precisión, podemos asegurarnos contra los riesgos asociados a los distintos escenarios futuros que en el presente pueden esperarse que ocurran. Por supuesto que no sabemos si en el futuro el escenario que realmente prevalecerá será el estado de cosas que podemos llamar A, o si ocurrirá B o C. Pero si conocemos las probabilidades de ocurrencia de A, de B y de C, podemos calcular con total precisión los riesgos de ocurrencia de cada uno de estos estados futuros del mundo.

Una vez calculado el riesgo, nuestro problema de formación de expectativas queda, se espera, científicamente resuelto. Todo lo que necesitamos es reemplazar nuestros modelos determinísticos (donde no existen riesgos) por otros probabilísticos (donde se admite la existencia del riesgo, pero este riesgo es totalmente conocido y calculable). De esta manera, el cálculo de probabilidades resuelve definitivamente, según esta interpretación, nuestro gran problema económico asociado a la siempre compleja relación entre el presente y el futuro.

Apoyado en la ciencia estadística, el economista neoclásico piensa a los empresarios y a los consumidores como agentes económicos enfrentados a un futuro que no conocen en plenitud, pero cuyas decisiones de hoy están basadas, cuando la situación lo requiere, en el cálculo de las probabilidades conocidas de distintos escenarios que pueden darse mañana. Sobre esta base, al incorporar el cálculo de probabilidades en su propia ciencia, el economista ortodoxo aspira a resolver de un plumazo toda la compleja problemática que involucra la inquietud que despierta el futuro incierto. De esta forma, apelando a la formación de expectativas basadas en el cálculo probabilístico, la economía neoclásica pretende contar con un

conocimiento cuantitativamente certero de lo que necesita saber del futuro, con lo que puede ver cumplido su sueño de construir un saber cierto y exacto, expresado en el lenguaje preciso de las matemáticas.

Esta apuesta por el cálculo de las probabilidades (usado con el fin de lograr certeza y seguridad en el mundo científico de la economía) constituye, para Keynes, un error de grandes proporciones. Lejos de acercarnos con precisión matemática al conocimiento perfecto de los complejos asuntos económicos modernos, la seguridad que obtenemos de ese modo es una seguridad, lisa y llanamente, espuria. El objeto de estudio elegido por el economista no está nunca desprovisto, como hemos visto más arriba, de la ambigüedad propia de asuntos sociales e históricos complejos; y si el mundo que elegimos estudiar es ambiguo, es siempre mejor acercarnos ambigüamente a la verdad que construir modelos y teorías que, con toda precisión y exactitud, nos conducen necesariamente al error.

Necesitamos contar con una teoría económica que no descarte, por una previa decisión metodológica terminante, la presencia de la incertidumbre; por el contrario, el mundo real que Keynes describe está condicionado por decisiones económicas relevantes que deben tomarse a sabiendas de que no podemos calcular las probabilidades de los eventos relevantes posibles de acontecer en el futuro. Muchas veces, simplemente no sabemos cosas del futuro que necesitamos prever hoy, y de poco nos sirve pensar que nuestras expectativas están asentadas en un cálculo preciso de probabilidades que no estamos en condiciones de calcular. Son estas situaciones las que Keynes caracteriza como marcadas por una situación de incertidumbre radical, donde las probabilidades nos son totalmente desconocidas.

Para mostrar la importancia sustancial que tiene la noción de incertidumbre radical en el pensamiento macroeconómico de Keynes, veamos rápidamente cómo esta cuestión se relaciona con la variable clave de la inversión. Como todo el mundo sabe, el crecimiento de la producción y del empleo en las economías modernas de mercado se asienta en las decisiones de inversión de largo plazo. En la macroeconomía desarrollada en la *Teoría General*, el concepto central de la *demanda efectiva* remite al hecho de que, si la demanda agregada de la economía no coincide con el nivel global de producción (la oferta agregada), lo que se ajusta para volver al *equilibrio* es la cantidad producida y, con ella, el nivel de empleo. De ahí que el empleo (y, por lo tanto, el nivel de desempleo) depende, en última instancia, de las expectativas de largo plazo, que son las que mueven las decisiones de inversión, componente más que significativo de la demanda agregada.

El propio Keynes se encargó de aclarar que esta situación de radical incertidumbre constituye la piedra angular de su pensamiento:

Se supone que el cálculo de probabilidad es capaz de reducir la incertidumbre al mismo estatus de la certeza misma [...]. Por conocimiento “incierto”, permítanme explicarme, no me refiero meramente a la distinción entre lo que es conocido con certeza y lo que es sólo probable que ocurra. El juego de la ruleta no está sujeto, en este sentido, a la incertidumbre [...]. Lo mismo que la esperanza de vida, que es sólo ligeramente incierta. Incluso el pronóstico del tiempo no es más que moderadamente incierto. El sentido en el cual uso aquí el término es aquél según el cual un prospecto de guerra europea es incierto, o el precio del cobre o la tasa de interés de aquí a veinte años, o la obsolescencia de un nuevo invento, o la posición de los propietarios de las mayores riquezas en el sistema social del año 1970. Sobre estos asuntos no hay base científica en base a la cual resulte posible calcular cualquier tipo de probabilidad. Simplemente no sabemos (1937, pp. 213, 214, trad. del autor).

Robert Skidelsky sintetiza con claridad la importancia que tiene la presencia inevitable de la incertidumbre para entender cabalmente la diferencia entre Keynes y la economía *clásica* que él criticó:

En la economía de Keynes, la lógica de la elección bajo incertidumbre confronta con la lógica clásica de la elección bajo escasez. Las dos son lógicas de gente racional; la diferencia radica en el estado de conocimiento que los participantes en los mercados se supone que poseen. Los economistas clásicos creyeron implícitamente, y los economistas nuevos clásicos lo creen explícitamente, que los participantes en los mercados tienen un conocimiento completo de las distribuciones de todas las probabilidades asignadas a los eventos futuros. Esto equivale a decir que tienen que hacer frente sólo a riesgos mensurables. Frente a una decisión de inversión, están exactamente en la misma posición de un asegurador frente a un seguro de vida: conoce los riesgos. Keynes creía que los participantes en los mercados se enfrentan en muchas situaciones a una incertidumbre irreducible. No tienen ninguna base sobre la cual calcular los riesgos que la decisión de inversión debe encarar. Están sumergidos en lo desconocido (2009, p. 75, trad. del autor).

El fenómeno de la incertidumbre impregna enteramente el pensamiento de Keynes, explicando, como veremos más en detalle en los puntos que siguen, por qué la gente mantiene dinero en su poder en lugar de ahorrarlo en un banco (cobrando una tasa de interés), por qué la inversión es el componente largamente más volátil del producto nacional, y por qué la tasa de interés no ajusta el ahorro deseado con la inversión. En todas estas *anomalías* que el pensamiento económico clásico no puede explicar, aparece la incertidumbre como telón de fondo. Cuando la incertidumbre es baja, la economía prospera rápidamente; cuando la incertidumbre es alta, la marcha de la economía se frena. Y en las economías modernas de mercado, la incertidumbre es generada, según el pensamiento económico de Keynes, por el propio sistema económico.

Ahora bien, en un ambiente económico incierto, las elecciones intertemporales de los sujetos económicos individuales pueden depender solo en parte del cálculo racional (definido racional en el sentido instrumental); estas elecciones se basan también, y a veces sobre todo, en motivos que podemos llamar, por contraposición, *no racionales*: el hábito, los instintos, el deseo, la pasión o la conocida fórmula *animal spirits*, a la que Keynes apela, como ya dijimos, para resumir la tendencia humana a actuar (frente a la alternativa de permanecer paralizado), aun en situaciones de incertidumbre radical.

La incertidumbre no paraliza al agente económico racional. Frente a situaciones donde toda precisión con respecto al futuro es espuria y solo sirve para otorgar al decisor la falsa impresión de que los resultados deseados de su decisión se pueden respaldar a cambio de la contratación de un *seguro*, el agente económico no permanece inmovilizado. Movido por *animal spirits*, por hábitos, convenciones, tradiciones, reglas sociales, usos y costumbres, el agente económico responde a la incertidumbre con acciones que se le presentan como razonables, aunque de seguro no enteramente racionales en el sentido que el modelo económico neoclásico otorga al concepto de racionalidad. Estas convenciones y reglas sociales son el pilar que sirve de apoyo a la confianza que los inversores depositan en el éxito de sus decisiones, cuando el resultado de estas depende de un futuro sobre el que solo caben expectativas razonables, cuyo cumplimiento estricto nada puede asegurar hoy.

Las convenciones o normas que Keynes menciona como ayudas para inversores potenciales en circunstancias de fuerte incertidumbre son, principalmente:

- Asumir que el presente es una buena guía para el futuro; en todo caso, una mejor guía que un cándido examen de la experiencia pasada, basado meramente en las estadísticas disponibles.
- Asumir que los precios y el nivel de producción de la actualidad incorporan el estado actual de la opinión sobre el futuro, lo que nos resulta aceptable por lo menos hasta el advenimiento de algo nuevo y relevante.

- Sabiendo que lo que individualmente creemos que ocurrirá tiene muy poco valor, tendemos a respaldar nuestras decisiones de inversión sobre el juicio del resto del mundo, esto es: nos dejamos guiar por lo que hace la mayoría, apelando al juicio del promedio (siguiendo lo que algunos llaman una *conducta en manada*).
- Las instituciones sociales construyen confianza y sirven para anclar expectativas en bases relativamente firmes.

Todas estas normas o convenciones muestran con claridad las dos dimensiones de la incertidumbre: por un lado, el sujeto necesita apelar al cálculo de alguna probabilidad; pero, por otro lado, sabe que ese cálculo no es puramente objetivo, sino que implica un grado variable de confianza o de creencia por parte del propio sujeto. Esto invalida, para Keynes, el uso en economía de las probabilidades *objetivas* tradicionales, calculadas a partir de los casos observados sobre los casos posibles. Por otra parte, las creencias de los sujetos no convergen por acumulación de información pasada a un valor único, lo que lleva a descartar también al tratamiento de la subjetividad tal como lo plantea el cálculo probabilístico llamado *bayesiano*, que pretende también convertir en números (¿mágicos?) el futuro desconocido.

Para Keynes, el cálculo de probabilidades no es ni totalmente objetivo ni totalmente subjetivo. La inducción, propia de la observación de casos del pasado, se manifiesta con cierta objetividad en las convenciones que ayudan a formarse expectativas de ocurrencias futuras no del todo subjetivas, pero la base que otorgan estas decisiones no es totalmente firme. Cuando un empresario invierte capital a largo plazo, por ejemplo, se apoya *objetivamente* en convenciones sociales, pero sabe *subjetivamente* que estas convenciones están sujetas a cambios súbitos y violentos (como ocurre en las crisis financieras severas). En el fondo, lo único que sabe con seguridad es que no sabe a ciencia cierta lo que el futuro de estas inversiones le depara.

En estas condiciones tienen que decidir y actuar los sujetos económicos de las economías modernas de mercado (los que producen, los que ahorran, los que invierten), donde está ciertamente presente la racionalidad (el uso de la razón es una condición necesaria para basar la confianza o las creencias en las convenciones), pero donde nadie puede asegurar un resultado *óptimo* o *equilibrado* (sin fallas de coordinación). Una tendencia innata (los *animal spirits*) conduce al inversor, por ejemplo, a operar aun en condiciones inciertas; pero la inquietud que le provoca el saber que no sabe todo lo que quiere saber sobre el futuro lo acompaña en todo momento. Como hemos dicho, el dinero actúa para él, en estas condiciones, como un bálsamo que le sirve para calmar esa profunda inquietud.

No está del todo claro si Keynes habla de la incapacidad del propio ser humano para conocer el futuro de un mundo social complejo, incapacidad que se ubicaría en el orden de lo ontológico, o si se trata más bien de la información incompleta que los agentes económicos disponen en el momento de decidir, lo que colocaría a la carencia en un ámbito más cercano a lo epistemológico. En su honda reflexión acerca del pensamiento filosófico de Keynes, Ricardo Crespo subraya la distinción que corresponde hacer entre certeza y verdad:

Podemos creer en algo verdadero por falsas razones o creer que algo es probable cuando en realidad es falso. La creencia puede ser racional [apoyada en razones racionales] o mera creencia [sin razón o apoyada en razones absurdas]. También podemos creer racionalmente en una proposición falsa [...]. [Por eso] Keynes distingue claramente [entre, por un lado] la verdad de la proposición misma [y, por otro lado] la certeza, [que es] una creencia racional subjetiva (2005, pp. 101,102).

Lo que no despierta dudas es el hecho de que Keynes tomó muy en serio un punto crucial sobre el que el pensamiento económico había, hasta ese momento, prestado relativamente poca atención: el estado de confianza como elemento relevante para analizar la marcha

de los asuntos económicos. De esta manera, nociones y conceptos cruciales del pensamiento teórico de Keynes están ligados de manera directa a este estado, tales como la *ley sicológica fundamental*, que define su función consumo y el *premio por la liquidez*, que define justamente lo que le cuesta al sujeto económico la sensación de mayor confianza que le brinda la simple posesión de dinero líquido, por razones también de fundamento profundamente sicológico.

Las reglas y convenciones, que para Keynes forman parte de los *animal spirits*, se construyen lentamente en el tiempo y no son una base decididamente segura sobre la que asentar las expectativas de los sujetos económicos. Es por eso que la *construcción* de la confianza, que se apoya en estas convenciones y tradiciones sociales, lleva mucho más tiempo que su destrucción. Como muy bien lo sintetiza N. Luhmann: «Es más fácil transformar la confianza en desconfianza, que la desconfianza en confianza» (1996, p. 156).

Sin incertidumbre (o si conocemos probabilísticamente el futuro), y si asumimos que somos racionales, las expectativas se cumplen con seguridad. Pero los más relevantes asuntos socioeconómicos de raíz financiera se deciden, muchas veces, en el campo de lo incierto, lo que torna crucial el análisis de la confianza. Si tuviéramos siempre a mano el cálculo probabilístico, la confianza resultaría un recurso superfluo para nuestras decisiones económicas que involucren el futuro. Es justamente nuestra incapacidad para calcular, en momentos críticos, las probabilidades de eventos lejanos lo que hace del *clima de confianza* una clave esencial para entender las cuestiones macroeconómicas más profundas.

Finalmente, cerramos estos comentarios con una alusión, al pasar, al debate sobre la naturaleza última de la incertidumbre, que se juega entre los que sostienen que tiene esta una raíz ontológica (la complejidad de la realidad social no puede ser conocida cabalmente por un sujeto siempre limitado en su capacidad cognitiva), y los que afirman que se trata más bien de la información incompleta de la que hoy disponemos o de fallas en los incentivos que las instituciones imperantes ofrecen para que los agentes económicos se ocupen de la tarea de evaluar correctamente los riesgos que sus decisiones implican. Esta última posición interpreta que la naturaleza de la incertidumbre es epistemológica: hoy no podemos predecir con exactitud, cosa que lograremos seguramente en el futuro, con el avance continuo de las técnicas relacionadas con las comunicaciones y la información.

Sobre esta cuestión, digamos simplemente que las dos hipótesis están relacionadas y no resulta necesario optar de manera dicotómica por alguna de ellas. El mundo que siguió a la obra de Keynes, con todo lo que su pensamiento legó a la arquitectura política y económica que siguió a la segunda posguerra, muestra la imbricación en la vida económica de una información técnicamente cada vez más accesible y poderosa y un mundo de interrelaciones globales cada vez más complejo y difícil de conocer en todas sus interconexiones económicas.

2. El dinero, los fondos prestables, el ahorro, la inversión y la demanda de liquidez

La *Teoría General* de Keynes se ocupa principalmente de las interacciones entre la economía real (la producción y el empleo) y la economía monetaria o nominal (el dinero y la tasa de interés que, como veremos, se determina para Keynes en el mercado monetario). La manera tradicional usada por el pensamiento económico de orientación clásica para analizar esta interacción entre lo real y el dinero se sintetiza en un mecanismo simple que determina la tasa de interés de equilibrio en el mercado llamado de *fondos prestables*. En este mercado participan, por un lado, los que ahorran, que son aquellos sujetos que gastan menos que su ingreso disponible y ofrecen esta diferencia a quien esté dispuesto a pagarles una compensación por *la espera*; como se privan de gozar hoy parte del consumo que les permitiría su ingreso, tienen *derecho* a exigir un pago por los fondos que prestan a otros. Este es el argumento

históricamente más usado en el seno del pensamiento económico moderno para rebatir la vieja prohibición de cobrar, por los préstamos de dinero, una tasa de interés (práctica tradicionalmente asociada a la muy vapuleada *usura*)³⁰.

El mercado de fondos prestables se completa, por otro lado, con la participación de los que demandan estos fondos con la intención de gastarlos en alguna inversión, que no pueden financiar totalmente con recursos propios. Definidas de este modo la oferta y la demanda de un bien homogéneo (el dinero, convertido en fondos prestables), lo que el pensamiento económico clásico enseña es cómo estas fuerzas antagónicas se equilibran en un mercado competitivo. En este mercado, el precio de lo intercambiado es la tasa de interés; y la flexibilidad de este precio en el marco del mecanismo tradicional de funcionamiento de un mercado competitivo garantiza el equilibrio constante de la situación. Dicho de otra manera, la tasa de interés de equilibrio asegura que la demanda de fondos prestables para realizar inversiones es exactamente igual a la oferta de estos fondos provenientes del ahorro por parte de los agentes que tienen dinero por encima de sus deseos de consumo y que, en lugar de mantener este dinero en su poder (sin recibir nada a cambio) prefieren, obviamente, prestarlo a cambio de una retribución (el interés). Como en toda situación de equilibrio, el mercado se *vacía*, esto es: no hay exceso ni defecto de demanda ni de oferta.

El relato clásico de la historia del dinero y de las instituciones financieras propias de las modernas economías de mercado (ver anexo 3) no hace más que dotar de instituciones concretas, en un proceso evolutivo, al mecanismo teórico descrito de manera general por el funcionamiento ideal del mercado de fondos prestables. Lo más saliente de esta teoría, dijimos, es la capacidad que tiene la tasa de interés de equilibrar de manera continua la relación entre el ahorro (la oferta de fondos prestables) y la inversión (la demanda de esos fondos). El equilibrio postulado de esta manera entre el ahorro y la inversión, entre la oferta y la demanda de fondos prestables, es uno de los pilares para defender la llamada ley de Say.

Keynes sintetiza el enunciado de la ley de Say de esta manera: «La oferta crea su propia demanda». La aplicación estricta de este principio a la cuestión del dinero y del mercado de fondos prestables implica que, bajo el supuesto de que todo el dinero no gastado se ahorra (se presta en el mercado de fondos prestables), y el nivel de producción global está fijado en un nivel de pleno empleo, no puede existir sobreproducción o insuficiencia global de la demanda. Lo que Keynes pretende mostrar es que una crisis financiera como la de los años 1930 se produce justamente por una demanda global efectiva insuficiente. Por esta razón es necesario entender claramente, en este punto, lo que lo separa de manera tajante del pensamiento *clásico*.

En el mundo de la economía clásica, lo que la gente decide no gastar en bienes de consumo (no demandar), se convierte necesariamente en oferta de fondos prestables (ahorro); y si el deseo de ahorrar aumenta por algún motivo (la gente decide gastar menos, demandar menos bienes y servicios), lo que ocurrirá es una caída en el nivel de la tasa de interés (por la mayor oferta de fondos prestables resultante). Con una tasa de interés más baja, los préstamos más baratos atraerán una mayor cantidad de inversiones (que se traduce en demanda de fondos prestables), lo que terminará absorbiendo exactamente la mayor oferta de fondos originada en la caída inicial de demanda de bienes de consumo. De esta manera, con un ingreso global

³⁰ Aristóteles, en el siglo IV antes de Cristo, distinguía entre la *economía* y la *crematística*. La economía como ciencia práctica se ocupa de la administración de las cosas necesarias para la vida buena de todos los integrantes del hogar (tomado en el sentido amplio de todo el dominio de los propietarios, incluidos sus esclavos). Esta administración requería racionalmente del uso del dinero (que facilitaba enormemente el intercambio justo de cosas diferentes), pero siempre considerado este como un medio para lograr el fin, que no era otro que la vida humana plena de todos (*eudeimonia* es la palabra que designaba este ideal). Si el dinero pasa a ocupar el lugar del fin, la economía se desnaturaliza completamente, degenerándose hasta convertirse en una mala crematística, esto es: la búsqueda del dinero por el dinero mismo. Más adelante, durante buena parte de la Edad Media europea, el afán de atesorar dinero y, sobre todo, su préstamo oneroso (cobrando un interés) fue condenado con argumentos como la pretensión del ser humano de apropiarse de algo que le pertenecía al Creador: el tiempo futuro (cuando se presta dinero, lo que se intercambia es acumulación de dinero en el pasado del prestamista por trabajo futuro del prestatario, que tiene que devolver lo prestado).

(consumo más inversión) constante, una demanda menor de bienes de consumo se compensa exactamente, por medio del mercado de fondos prestables y la flexibilidad de la tasa de interés, con el correspondiente aumento en la demanda de bienes de inversión.

Ya hemos visto anteriormente cómo asocia Keynes el enunciado de la ley de Say con la falacia de composición. Veamos ahora cuál es el razonamiento propio de Keynes referido a esta relación clave entre el ahorro de fondos y la demanda de inversión. Más allá de la afirmación trivial que nos hace notar que, cuando hablamos de ahorro y de inversión, hablamos generalmente de sujetos económicos muy distintos, con intereses muy disímiles, lo que Keynes subraya es que un aumento en el deseo de ahorrar no tiene por qué trasladarse necesariamente a una mayor oferta de fondos prestables ni, en consecuencia, a un mayor nivel de inversión. Entre el ahorro deseado y los fondos disponibles para la inversión, se interpone un motivo para demandar dinero que surge del deseo por el dinero mismo.

Cuando el dinero se acapara y se atesora como si se tratase de un bien o servicio *real* (no solo un medio para agilizar el intercambio), lo que se pone en evidencia es la importancia de la función del dinero como depósito de valor, valor que Keynes asocia al hecho de que, por algún motivo psicológico, el dinero le ayuda al sujeto económico, que opera en condiciones de incertidumbre, a calmar sus nervios (recordemos que los sujetos actúan con la razonabilidad propia de las convenciones y normas sociales, pero saben que no saben todo lo necesario). Hablando de las dificultades que Keynes ve en la economía clásica para tratar eficazmente la manera en que la acumulación de riqueza *líquida* de los individuos tiene lugar en nuestras economías modernas, dice Skidelsky:

El rol que juega en la teoría de Keynes el dinero como “depósito de valor” resulta clave. El dinero es una de las “convenciones” que las sociedades humanas han adoptado para resguardarse de la incertidumbre, permitiendo que la gente posponga sus decisiones sobre qué y cuándo comprar. Este hecho juega un rol crucial en la explicación dada por Keynes al desarrollo de la crisis financiera y de la depresión económica. El rol principal de la gestión económica consiste en reducir el alcance de la incertidumbre irreducible (2009, p. 74, trad. del autor).

En el pensamiento económico de origen clásico, no tiene ningún sentido demandar dinero por el dinero mismo, afirmación que no carece, digámoslo, de sentido común. El dinero se usa básicamente para agilizar las transacciones; es como el combustible que ayuda a mover las ruedas del comercio, como decía David Hume en la primera mitad del siglo XVIII. Lo que Keynes llama en su *Teoría General* «demanda de liquidez» es una demanda dirigida a *comprar* mayor tranquilidad y seguridad, frente a la inquietud que nace de la incertidumbre propia de las economías monetarias. La tasa de interés aparece, en su pensamiento, como el precio de esta liquidez, que no es otra cosa que lo que el sujeto pierde en términos de seguridad, cuando decide desprenderse del dinero. Es por eso que, para Keynes, la tasa de interés se determina en el mercado monetario (donde se intercambia dinero), no en el mercado de fondos prestables (donde se intercambian bienes *reales* que se dejan de consumir –se ahorran– y que aumentan el *stock* de capital –se invierten–).

Con la inestabilidad de las economías de mercado en el foco del análisis, la *Teoría General* se centra en la incertidumbre que rodea a las decisiones individuales y en la consiguiente demanda de dinero en tanto reserva de valor. Las elecciones y decisiones de los individuos son importantes puesto que equivalen a comprometer recursos por un período de tiempo, asignando el poder adquisitivo disponible a usos específicos; el atesoramiento de dinero equivale, en este ejercicio, a traspasar algunas decisiones corrientes hacia el futuro, lo que amplía las posibilidades de administrar la emergencia de eventos contingentes y de posponer las decisiones hasta el momento en que el conocimiento de las oportunidades haya mejorado.

El dinero aparece aquí como ese activo financiero particular que los agentes conservan para diferir sus decisiones hasta que el futuro se manifieste menos incierto. De esta manera, el dinero, que es el corazón mismo del análisis que hace Keynes de las *economías monetarias*, se convierte en el lazo que une el presente con el futuro.

La estructura monetaria de las economías de intercambio es una propiedad esencial de la teoría de Keynes. Cuando nos olvidamos del trueque y ponemos al dinero en el centro del análisis económico, nos percatamos de que el ahorro, por ejemplo, constituye una demanda de poder de compra futuro, pero no es una demanda *efectiva* de consumo futuro. De la misma manera, la oferta de trabajo es una demanda de dinero en forma de salario, pero no es una demanda *efectiva* de bienes de consumo. Y las decisiones de producción y oferta en los mercados responden solo a señales efectivas. Son justamente las fallas de *la demanda efectiva* lo que explica por qué la economía puede permanecer, de manera relativamente durable, en un estado de elevado desempleo involuntario.

Como vemos, es la *no neutralidad del dinero* lo que Keynes subraya al afirmar que las decisiones de los sujetos económicos, cuando optan por atesorar dinero en lugar de gastarlo en bienes y servicios, implican que la demanda agregada, el nivel general de empleo y el producto nacional se vean negativamente afectados. Todos estos resultados negativos se producen porque los que disponen de recursos y tienen que decidir cómo los asignan *productivamente*, desean lo que no pueden producir (el dinero o, en palabras de Keynes, «la luna») y no lo que puede ser producido (bienes y servicios). En palabras de nuestro autor: «Las condiciones requeridas para la neutralidad del dinero [...] son precisamente las mismas que aquellas que aseguran que las crisis no pueden ocurrir» (Citado en Fontana, 2001, p. 711).

Entre estas condiciones debe incluirse, muy en particular, la capacidad de los sujetos de prever el futuro con el simple auxilio del cálculo de probabilidades. Hemos repetido ya varias veces que el futuro es, de acuerdo con el pensamiento económico tradicional, conocido en términos probabilísticos. En las economías monetarias que describe Keynes, por el contrario, el proceso productivo solo puede brindar certeza sobre el flujo inicial de dinero que cada agente pone cuando adquiere los insumos de producción; el resultado final, aquel que se obtendrá cuando lo producido se venda, permanece radicalmente incierto. Esta falta de conocimiento, incluso probabilístico, acerca del resultado de las decisiones, recorre todo el pensamiento económico de Keynes y explica, en el fondo, por qué las economías modernas de mercado son inestables (la inestabilidad en el nivel de precios que causan los procesos inflacionarios no forma parte de la agenda de temas tratados en la *Teoría General*, pero puede rastrearse en otros escritos de Keynes, en particular en su *Tratado del Dinero*).

Esquemáticamente, puede resumirse el pensamiento de Keynes en esta cuestión clave, referida al rol del dinero en las economías monetarias modernas, encadenando los puntos siguientes:

1. La condición humana es incierta, afirmación que forma parte, como hemos visto, de la columna vertebral del pensamiento de Keynes.

2. Las expectativas que los agentes económicos se forman sobre cuestiones futuras dependen de la confianza que depositen en ellas; el grado de confianza depende, a su vez, del peso de los argumentos sobre los que se asientan las expectativas; este peso es indeterminado porque depende de una mezcla fluctuante de ignorancia y conocimiento que pesa sobre el futuro, mezcla que cambia por razones psicológicas y ante una nueva información que mejore el conocimiento.

3. La inversión, clave para explicar el comportamiento de la demanda agregada, depende de las expectativas de los agentes (que se forman apoyadas en convenciones sociales), lo que significa que los asuntos económicos forman parte de un mundo social abierto, signado por la indeterminación. El nivel efectivo de inversión de una economía depende también de

la eficacia marginal del capital a invertir (el retorno futuro esperado de la inversión), y de la tasa de interés (que se compara, para decidir si la inversión se hace efectiva o no, con la tasa esperada de retorno de esa inversión).

4. La tasa de interés es el precio exigido para desprenderse del dinero (mantener dinero es una alternativa a comprar o realizar una inversión, lo que hace del dinero un depósito de valor). El dinero se mantiene en los *bolsillos* o en cuentas corrientes porque los sujetos tienen *preferencia por la liquidez* (es lo único que les da seguridad en tiempos de mucha incertidumbre).

5. La preferencia por la liquidez aumenta cuando las *convenciones* se desploman (las expectativas sobre el futuro se tornan decididamente pesimistas). Esta suba retarda la caída de la tasa de interés, necesaria para recuperar el nivel agregado de la inversión (las inversiones caen como respuesta a la baja en la eficacia marginal del capital o, lo que es lo mismo, la caída de la rentabilidad esperada de esas inversiones), y para frenar la *huida* hacia el dinero (que es lo único que, en condiciones críticas, otorga *seguridad* o, por lo menos, calma un poco la inquietud). La caída en la rentabilidad esperada de la inversión y la huida hacia el dinero son, así, dos caras de una misma moneda: la pérdida de confianza.

6. El aumento de la demanda de dinero, que incrementa el costo de los préstamos, tiende a ocurrir en el preciso momento en que la caída de la eficacia marginal del capital requeriría, para mantener el nivel de inversión, que la tasa de interés baje. La conclusión de este punto (junto con los anteriores) es clara: el funcionamiento desregulado de las economías de mercado no cuenta con un mecanismo estabilizador autocorrectivo; solo una política económica bien diseñada e implementada puede estabilizar las economías monetarias de mercado.

Esta es, en resumen, la secuencia descrita en la *Teoría General* para explicar el germen de las crisis financieras y la necesidad de aplicar políticas económicas correctivas si pretendemos prevenirlas o si, una vez ocurridas, buscamos minimizar sus costos socioeconómicos y acelerar los tiempos de recuperación del nivel de actividad y de la tasa de empleo.

3. La política económica

En la teoría de Keynes, el sector privado de la economía, tal como es simbolizado por la identidad de las cuentas nacionales (S-I), es la clave para entender las situaciones de crisis. Como anexo de este capítulo, presentamos un resumen de las cuentas nacionales, donde puede verse que, de las ecuaciones elementales que determinan el ingreso nacional, se deduce claramente la igualdad $S = I$. Pero esta igualdad *ex-post* puede llevar a serias confusiones si no se parte de un dato elemental y directo de la realidad: las que ahorran son habitualmente personas diferentes de las que invierten. Si alguien guarda dinero bajo su colchón, resulta poco sensato afirmar que está, con esta acción, invirtiendo su dinero; comprar un bono del gobierno se acerca mucho más a una inversión, pero tampoco resulta evidente que con esto se está contribuyendo sin atenuantes a la formación del capital empleado en la construcción de una planta productiva, por ejemplo. Por una parte, el dinero muchas veces *se atesora*, funcionando como una especie de seguro contra la incertidumbre; por otro lado, un lapso indefinido de tiempo transcurre en la conversión del ahorro de una persona en una inversión productiva realizada por otra. El gasto en consumo, en contraste con el dinero ahorrado, se convierte inmediatamente en el ingreso del vendedor del bien de consumo comprado.

El gasto de una persona es el ingreso de otra: este razonamiento por demás simple y lleno de sentido común, otorga fundamento a muchos fenómenos macroeconómicos por demás complejos. Permite a Keynes, por ejemplo, deducir las consecuencias macroeconómicas desastrosas que puede provocar una situación en la que *todos* decidan gastar menos en bienes

de consumo e inversión (todos deciden, por temor al futuro incierto, o por cualquier otro motivo, ahorrar más en el mismo momento), dando lugar a la famosa paradoja del ahorro, que ocurre luego de que la caída del producto global, que sigue a la disminución del gasto o demanda agregada, provoca una caída del nivel agregado de ahorro que, en lugar de crecer como todos quieren, termina bajando hasta igualarse con el menor nivel de inversión que corresponde al nuevo nivel de gasto. Esta reacción en cadena, que explica también fenómenos como el *multiplicador* del gasto, implica que es el consumo, más que el ahorro, lo que promueve directamente la actividad y el crecimiento económico (la gente no siempre ahorra con el simple fin de gastar más en el futuro; puede atesorar dinero por motivos de los más disímiles, como legar una herencia para los descendientes o calmar la ansiedad que le provoca la incertidumbre).

El ahorro sirve para financiar el crecimiento del producto real, pero solo cuando se canaliza de manera más o menos rápida hacia la creación de capital productivo. Y esta es una tarea que llevan a cabo los empresarios-productores, no las personas que ahorran. Aquí es donde la incertidumbre y el afán de conseguir más dinero a través de inversiones especulativas entran en escena, convirtiendo a la economía en un espectáculo parecido a un casino. El capítulo doce de la *Teoría General* describe el funcionamiento efectivo de este casino, donde las inversiones buscan una rentabilidad financiera (que consiguen cuando el retorno esperado de los bonos es mayor que la tasa de interés imperante en el mercado del dinero), alejándose sideralmente de la concepción del capital como un factor de producción, aquel que se demanda en función de la productividad marginal que aporta en el proceso productivo real.

Es la esperanza de conseguir una ganancia en dinero lo que mueve a los empresarios a invertir su dinero en los mercados de capital. Y esta esperanza no está anclada en las fuerzas capaces de explicar los movimientos en la productividad; lo mismo que la tasa de interés que se forma por la interacción de la demanda y la oferta de dinero, las expectativas de ganancias que genera una inversión están conducidas por la apreciación del futuro incierto y los *espíritus animales*, que logran eventualmente persuadir a los inversores de que vale la pena embarcarse a pesar de la incertidumbre que depara el futuro. Así resume Robert Skidelsky lo que estamos expresando en este párrafo:

Si la naturaleza humana no sintiera ningún deseo de tentar la suerte, ninguna satisfacción (aparte de una ganancia en dinero) derivada de la construcción de una fábrica, de la fabricación de vías de ferrocarril, de explotar una mina de carbón o una finca agrícola, no cabría esperar muchas inversiones como resultado del mero ejercicio del frío cálculo racional (Citado en Posner, 2010, p. 5).

También los que ahorran dudan mucho antes de desprenderse del dinero (de la liquidez), único activo que les da seguridad *sicológica*; y cuanto mayor es la resistencia a ahorrar (o, lo que es lo mismo, cuanto mayor resulta el deseo de atesorar dinero), más alta es la tasa de interés de la que dependen las inversiones en relación inversa. Es cierto también que una tasa de interés más elevada aumenta el costo alternativo de atesorar dinero, pero está siempre la alternativa de comprar bonos del gobierno, lo que constituye una forma de ahorro que, si alguna relación guarda con las inversiones productivas, esta relación es hartamente remota.

Además, cuando la demanda agregada (la demanda por bienes y servicios, el consumo y la inversión) disminuye, como ocurre normalmente después de una crisis, el ambiente económico se enrarece todavía más y las expectativas que se esperan del futuro se tornan más oscuras, lo que daña los *animal spirits* y favorece el atesoramiento del dinero. Como vemos, en el pensamiento de Keynes acerca de las crisis se mezclan, como en la realidad misma, fenómenos puramente financieros y fenómenos reales. El dinero, lejos de la neutralidad pregonada por el pensamiento económico tradicional, ejerce efectos sustanciales en la economía real, lo que significa, entre otras cosas, que los disturbios monetarios se traducen muchas veces en distur-

bios reales, y viceversa. La última gran crisis ocurrida en la economía mundial, aquella que irrumpió en los Estados Unidos durante el año 2007, puede servir de ejemplo para mostrar cómo las causas financieras y reales se entremezclan para explicar la debacle final.

Una llamativa asimetría puede señalarse entre, por un lado, la gravedad de la larga crisis iniciada en los Estados Unidos en el año 1929 y, por otro lado, el *remedio* optimista y simple que Keynes propone finalmente como solución de este gran problema. Para ejemplificar esta cuestión, Keynes se apoyó en una analogía automovilística: la situación de la crisis era como la de un auto al que no le funciona la batería. El resultado de este disfuncionamiento es verdaderamente grave: en estas condiciones, el auto no puede ni siquiera arrancar. Pero la solución no deja de ser sencilla: en lugar de cambiar el auto, lo único que tenemos que hacer es cambiar su batería por una nueva. Lejos está el pensamiento de Keynes de una posición extrema contraria al sistema de libre empresa. Por el contrario, lo que Keynes pretendía no era otra cosa que *salvar* este sistema, gravemente cuestionado y puesto en peligro por la situación extremadamente crítica de la economía mundial del momento. Y para lograr esto, su propuesta final se resume en el uso de una política monetaria sencilla y, sobre todo, de una política fiscal activa.

Los economistas que Keynes cataloga como *clásicos* sostenían que las economías modernas de mercado tienden naturalmente a un equilibrio de pleno empleo, punto deseado hacia el que se mueven sin necesidad de ningún estímulo ni intervención del gobierno a través de instrumentos de política económica activa. Se reconoce, en esta línea de pensamiento ortodoxo, la existencia posible de *shocks* externos de distinta naturaleza, capaces de alejar temporariamente a las economías de este punto ideal, pero lo que se predice es que la situación tiende a retornar, de manera relativamente rápida, al equilibrio perdido. En contra de este discurso dominante en los ambientes académicos de su tiempo, el diagnóstico sistémico en el que Keynes se apoya apunta a la inestabilidad intrínseca de las economías de mercado y a las crisis innecesariamente durables que esa inestabilidad puede provocar.

Según este diagnóstico de situación, los problemas graves de desempleo y la caída de la producción se debían, en última instancia, a las dificultades que el sistema económico imperante tenía para aumentar el nivel de la demanda efectiva, altamente insuficiente para garantizar el pleno empleo en momentos de la crisis, situación que estaba llamada a perdurar durante un tiempo demasiado largo si no surgía el auxilio de una intervención política que ayudara a mejorar las condiciones productivas globales. Frente a esto, la novedad más alentadora del mensaje de Keynes fue su afirmación categórica de que el gobierno tenía instrumentos simples y eficaces para impulsar la demanda agregada. Con este impulso a la demanda agregada, se terminaría cerrando la brecha entre la producción potencial de la economía como un todo (aquella que consigue el pleno empleo de los recursos productivos) y la demanda, de momento insuficiente.

El más sencillo de los instrumentos de intervención pública que propone Keynes consiste en aplicar una *política monetaria* activa, a través de la cual el gobierno puede provocar una baja en la tasa de interés que, en su comparación con la eficacia marginal del capital (el retorno esperado de las inversiones), explica el nivel agregado de la inversión (componente clave de la demanda agregada). Dicho de otra forma, una tasa de interés más baja, por efecto de una política monetaria activa, impulsaría un aumento en el nivel agregado de inversión. Si a esto le sumamos el accionar del denominado *multiplicador* de la inversión, lo que se logra es un aumento multiplicado del producto nacional, acercándonos de esta forma al objetivo buscado.

Mucho se ha hablado en las décadas que siguieron a la obra de Keynes sobre el alcance y la importancia de este *multiplicador de la inversión* (o de todo gasto autónomo que se suma a la demanda agregada de la economía como un todo). En el modelo sencillo planteado por la *Teoría General*, la demanda o el gasto agregado interno de una economía nacional se define

como la suma de tres grandes componentes: el consumo de las familias, la inversión de las empresas y el gasto productivo que realiza el gobierno. El nivel del consumo, a su vez, depende básicamente del nivel del ingreso corriente de los consumidores, que gastan una proporción más o menos constante de sus ingresos (ahorrando el resto).

Con estas definiciones básicas, el razonamiento que sigue es elemental: si logramos aumentar el nivel de inversiones (o del gasto del gobierno, o del consumo autónomo, esto es, aquella porción del consumo que no depende del ingreso corriente de la gente), lo que obtenemos es, por el mismo importe, un aumento automático de la demanda agregada. Como el ingreso o producto nacional, en condiciones de demanda agregada insuficiente, coincide con el nivel de la demanda agregada alcanzado, lo que obtenemos es, en definitiva, un aumento del ingreso, lo que a su vez provoca un alza en el nivel de consumo, aumentando de nuevo el ingreso. Este proceso se repite hasta que se agota el efecto del impulso inicial, que va por supuesto decreciendo en cada etapa sucesiva de aumentos. El resultado final es un aumento en el ingreso nacional por un importe mayor que el aumento inicial de la inversión o gasto autónomo. Si aumentamos este gasto en un peso, el ingreso nacional aumenta, por ejemplo, dos pesos, lo que permite valorar al multiplicador en dos.

En relación con la explicación de cómo se forma *la tasa de interés*, Keynes se aparta radicalmente del pensamiento económico *clásico*. Para el pensamiento tradicional, la tasa de interés es el resultado equilibrado del funcionamiento del mercado de fondos prestables, como hemos desarrollado sucintamente más arriba. En la *Teoría General*, la tasa de interés se forma, en cambio, en el mercado de dinero. Teniendo en cuenta el funcionamiento de este mercado, el mayor problema que plantea el uso de la política monetaria aparece, para Keynes, cuando la economía se encuentra en una situación especial, que luego sería bautizada como *trampa de liquidez*. Se trata de una situación extrema que se produce cuando la tasa de interés nominal se aproxima a cero, valor que define su límite inferior: una tasa nominal menor que cero significaría que los activos financieros dejan de ser una alternativa a la tenencia de dinero, porque el rendimiento de aquellos es negativo mientras que un peso en efectivo vale siempre, en cualquier momento futuro, un peso.

Con tasa de interés negativa, el dinero es siempre preferido en comparación con los activos financieros, lo que significa que cualquier aumento de la oferta monetaria, que no provoca efecto alguno en una tasa de interés ubicada en su nivel mínimo del que no puede descender, provoca sí un aumento inmediato de la cantidad demandada de dinero, en la exacta cuantía del aumento de la oferta. Dicho en otras palabras, cualquier aumento de la oferta de dinero es aceptado (o demandado) por el público, dejando a la tasa de interés inmóvil en su nivel mínimo.

Como la política monetaria se basa en un descenso inducido en la tasa de interés, esto resulta prácticamente imposible cuando esta está en su límite inferior, lo que torna ineficaz al instrumento de política. Es en esta situación donde aparece la propuesta de Keynes de recurrir necesariamente a la *política fiscal*, único instrumento seguro con que el gobierno cuenta para estimular la demanda agregada insuficiente. Esta política fiscal se define como una intervención directa del gobierno realizada con el fin de impulsar la demanda, sea a través de un aumento del gasto del estado financiado por un aumento de la deuda pública, sea a través de una baja en el nivel de imposición que aliente a un mayor gasto del sector privado de la economía.

La propuesta que Keynes privilegió fue el aumento directo de la obra pública, puesto que los *animal spirits* reinantes, en momentos de una visión altamente pesimista del futuro económico inmediato, hacían más que difícil toda tarea de persuasión que buscara alentar el consumo y, sobre todo, las inversiones privadas imperantes. Este es el punto que provocó, y sigue provocando, la mayor irritación entre los exponentes más ortodoxos del pensamiento económico: seguir los consejos de Keynes significaba admitir una función económica del es-

tado que superaba largamente el rol mínimo que asignaba a este el dogma del *laissez-faire*, incorporado desde hacía más de un siglo como parte central de la doctrina económica ortodoxa.

Esta cuestión relacionada con las funciones del estado en las economías modernas de mercado marca, con seguridad, la división más profunda entre los economistas, tanto en tiempos de Keynes como en la actualidad. Sobre esta cuestión por demás crítica, lo primero que hay que decir es que la posición extrema que reza que el estado hace todo mal, que no puede ser parte de la solución de ningún problema propio de la actividad económica privada puesto que es, justamente, la causa de todos estos problemas, es tan absurda como la opinión contraria, aquella que pretende que toda intervención productiva del estado es, por definición, buena y siempre exitosa. Así definidas, estas dos burdas posiciones solo pueden apoyarse en convicciones ideológicas cerradas. Lamentablemente, mucho de la reacción extremadamente crítica que siguió a las propuestas de Keynes se explica por esta marcada cerrazón ideológica, que tiene como carácter distintivo su oposición virulenta a toda participación del estado que exceda a su función de servir de garante y de guardián del buen funcionamiento de los mercados. Solo así se entiende el esfuerzo posterior que hizo buena parte de la profesión para borrar de la disciplina, literalmente, todo el pensamiento económico de Keynes, el economista probablemente más influyente de todo el siglo xx.

El argumento más usado para oponerse a la convicción de Keynes acerca de la necesidad de una política fiscal activa, como única forma de salir de la crisis lo más rápidamente posible (recordemos su más famoso aforismo: «en el largo plazo estamos todos muertos»), se difundió en esa época como *punto de vista del Tesoro*, lo que hace referencia a economistas *clásicos* del Tesoro inglés de ese tiempo. Lo que estos economistas sostenían era simplemente que, si el estado decide intervenir en la actividad económica de un país mediante la construcción de un puente, por ejemplo, lo primero que hay que preguntarse es: ¿cuál es la fuente de financiamiento que usará el gobierno para realizar esta obra pública?

Si recurre a la emisión de dinero, el instrumento usado es la política monetaria, no la fiscal. Recurrir a la política fiscal equivale, en un marco de análisis donde se supone que el producto está fijo en su nivel de pleno empleo, a financiar el nuevo gasto público con recursos extraídos del sector privado de la economía. El argumento esgrimido para fundamentar esta afirmación es simple y directo: como cualquier agente privado de la economía, el gobierno está sujeto, se dice, a una restricción presupuestaria, lo que significa simplemente que para realizar un gasto tiene que contar con una fuente de financiamiento; de lo contrario, sería como apelar al arte de la magia.

En el ejemplo que estamos planteando, lo que el argumento del Tesoro afirmaba es que, para construir el puente mediante una política fiscal, el estado necesitaba sacarle dinero al sector privado que, en consecuencia, dejaba de gastarlo o invertirlo en otros negocios. Así, el estado desplaza con su actividad a actividades del sector privado por el mismo monto y, para empeorar las cosas, la actividad pública resultará seguramente menos eficiente que la del sector privado. Este efecto, conocido como *efecto desplazamiento* o *expulsión*, termina neutralizando la capacidad del estado de estimular la demanda agregada: sube el gasto público, pero descendiendo, por lo menos en la misma cuantía, la inversión privada.

El argumento usado por Keynes para demoler esta crítica, apoyado, por supuesto, en su propia teoría, fue todavía más sencillo: lo que esta crítica supone es, por un lado, la existencia de pleno empleo y, por otro, que la analogía entre el estado y un agente privado de la economía (empresario o consumidor) es siempre pertinente para tratar las cuestiones de financiamiento; y ambos supuestos son, decididamente, inadmisibles en las condiciones en las que Keynes propone el uso activo de la política fiscal. Si se parte de una situación de pleno empleo, debe efectivamente admitirse que el *efecto desplazamiento* es una de las consecuen-

cias más esperables de un aumento en gasto público (la construcción del puente, en el ejemplo planteado). Pero, justamente, de lo que se trata, en la *Teoría General*, es de buscar, más que nada, soluciones prácticas frente al nivel mayúsculo de desempleo imperante.

En circunstancias de alto desempleo, el sentido común está decididamente a favor del planteo de Keynes: habiendo recursos disponibles (o desempleados), el estado puede emplearlos ¡sin expulsar ninguna actividad del sector privado de la economía nacional! El sentido común al que apela el argumento del Tesoro es otro, aquel que aconseja que una persona (una familia, una empresa) en apuros económicos, está obligada a controlar en extremo sus gastos, siguiendo reglas claras de austeridad. Después de todo, si los ingresos disminuyen, lo que corresponde hacer es intentar gastar menos, no más. ¿Cómo puede alguien, en su sano juicio, pregonar una política de expansión del gasto público, que no hace más que aumentar imprudentemente la deuda del estado, en un país que pasa por serios apuros económicos, propios de una situación recesiva?

El argumento del Tesoro, apoyado en la idea de que la restricción presupuestaria que tienen los sujetos económicos individuales se aplica de manera idéntica al estado, parece darle sentido al consejo de una política pública de austeridad. Corresponde al estado, después de todo, hacer exactamente lo mismo que hace cualquier padre de familia en momentos críticos de caída de ingresos: *ajustar* sus gastos a la situación. Pero este *sentido común* equívoco es aplicable solo en momentos de pleno empleo. En circunstancias recesivas, donde el gasto agregado es claramente insuficiente para que la economía como un todo consiga el nivel de producción capaz de emplear a todos los factores con que se cuenta, el gasto del estado puede muy bien desencadenar un proceso virtuoso que nos acerque al pleno empleo: el gasto público se financia con el exceso de ahorro del sector privado (que no quiere, por el momento, gastar más), para financiar un alza del gasto público sin desplazar a ninguna inversión privada, provocando con esto un aumento *multiplicado* del producto nacional. Por su parte, el incremento en el nivel de endeudamiento del estado que todo este proceso acarrea, medido en porcentaje del producto nacional, se desvanece a medida que este crece.

Keynes aplica aquí las reflexiones más elementales de la macroeconomía. Si todo lo que sabemos que es verdadero a nivel del comportamiento de los agentes económicos individualmente considerados fuera, por eso mismo, necesariamente verdadero para la economía como un todo, el estudio de la microeconomía sería suficiente para abarcar el universo completo de la economía, lo que convertiría al estudio de la macroeconomía en un ejercicio superfluo (o inútil). Un razonamiento como este, como dijimos ya varias veces, comete una falacia de composición.

La capacidad de gasto de una persona depende básicamente de su ingreso y, si el ingreso de esta persona baja, resulta por demás sensato aconsejarle que *ajuste* los gastos a su nuevo ingreso. Pero si nos preocupa la economía como un todo, tenemos que partir del hecho elemental de que el gasto de una persona es el ingreso de otra y, si *todos* dejamos de gastar al mismo tiempo, el resultado general no puede ser otro que la caída del ingreso global. La conducta individual de austeridad (que se compensa siempre, en el agregado, con la conducta de otro que usa los recursos no gastados por la familia austera para financiar un gasto suyo) llevó, a la persona de nuestro ejemplo, a mejorar su situación. Pero cuando todos son austeros (incluido el estado), terminan todos peor, en promedio, puesto que lo que cayó fue el ingreso total.

Seguramente la lógica simple que guio a Keynes en su argumentación a favor de una política fiscal activa terminó convenciendo, en un primer momento, a buena parte de la profesión, lo que llevó a la mayoría de los gobiernos de los países económicamente más avanzados a apoyarse en este instrumento en las tres décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial, para usarlo como arma fundamental para luchar contra los problemas del ciclo económico. El estímulo fiscal se convirtió, así, en el principal instrumento político

estabilizador, *contracíclico*, usado por los gobiernos: en las fases recesivas del ciclo económico, la política fiscal activa impulsa la demanda agregada a través de un aumento del gasto público, financiado por el ahorro privado excesivo; y en los momentos de auge y recalentamiento de la economía corresponde, por el contrario, achicar la deuda pública y aumentar el ahorro del estado.

Adelantándonos en un tema que analizaremos más adelante, conviene aclarar en este punto que la opinión académica dominante cambió sensiblemente a partir de mediados de los años 1970, momentos en que comienza a crecer el consenso en favor de la restauración de la ortodoxia económica tradicional, prekeynesiana. Este nuevo consenso se construyó, como veremos, alrededor de un tipo de investigación orientada a definir claramente los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía. Lo que queremos comentar aquí, en línea con lo que venimos diciendo sobre la política fiscal, es que, con la irrupción de la gran crisis desatada en la economía norteamericana en los años 2007-2008, que se propagó por el resto de las economías más desarrolladas, se asistió a una verdadero *déjà vu*: exactamente los mismos argumentos planteados por el *punto de vista del Tesoro* fueron presentados de nuevo, ochenta años después de la refutación de Keynes, como prueba irrefutable de la necesidad de seguir una política de *austeridad*.

Como con el advenimiento de esta crisis se produjo, al mismo tiempo, un «retorno a Keynes» (Ver Skidelsky, 2009) y a sus enseñanzas, la disputa se estableció, nuevamente y en los mismos términos, con autores como Paul Krugman y Joseph Stiglitz, por un lado, bregando por un impulso fiscal mucho más decidido del que los gobiernos norteamericano y europeos estaban dispuestos a aceptar, y profesores de universidades como la de Chicago, por el otro, que asumieron (probablemente sin saberlo, puesto que Keynes prácticamente desapareció de los programas de enseñanza de economía en muchas de las más encumbradas universidades del mundo) la misma posición de aquellos que, desde el Tesoro inglés, se opusieron a Keynes. En esta última posición se ubicó el ala más conservadora de la restauración del pensamiento neoclásico, rebautizada con el nombre de *nuevos clásicos*. Una vez conocidas las primeras consecuencias de la enorme crisis financiera que siguió a la quiebra de Lehman Brothers, el principal autor de esta escuela, Robert Lucas, admitió que «en el fondo del pozo, somos todos keynesianos»³¹, lo que significaba que, en términos prácticos, no quedaba más remedio que aceptar el impulso fiscal que sobrevino en Estados Unidos.

Pero apenas la situación comenzó a estabilizarse, a inicios del año 2010, con una economía que estaba todavía muy por debajo del nivel de su producción potencial, que exhibía una tasa de desempleo que duplicaba el nivel considerado *natural* y con mercados financieros que daban claras muestras de una situación de *trampa de liquidez* (con una tasa de interés de referencia que se mantuvo por varios años muy cerca de cero), estos mismos economistas no dudaron en predicar con firmeza, en esta situación que configuraba un ejemplo prácticamente de manual de lo que Keynes denominara una crisis provocada por insuficiencia de demanda agregada, la necesidad de una consolidación fiscal, de un ajuste que achicara el gasto público, con el fin de reducir el nivel de deuda del estado.

En circunstancias recesivas disminuye, obviamente, la recaudación fiscal de cualquier gobierno, al tiempo que aumentan los gastos asociados al seguro de desempleo y otros subsidios. La deuda pública, en estos casos, no puede sino crecer, lo que sirvió como argumento para imponer, a partir del año 2010, sobre todo en Europa, la devenida desde entonces célebre *política de austeridad*. Para afrontar sus compromisos de deuda, los estados tienen que ajustar su presupuesto de gastos (aumentar la recaudación impositiva está, de hecho, fuera del radar ortodoxo referido a los instrumentos de política de esta época). La *confianza* que estas políticas de austeridad fiscal provocarían en el sector privado de la economía, serviría de

³¹ Ver nota a Robert Lucas en el semanario *The Economist* del 6 de agosto de 2009.

estímulo para nuevas inversiones que, a su vez, se convertirían en el motor del crecimiento económico. Así, la austeridad presupuestaria del estado, no su prodigalidad fiscal, constituye la receta aconsejada para salir de la recesión.

Esta enseñanza, diametralmente opuesta a la política fiscal que impulsara Keynes, se afianzó en las últimas décadas en el ambiente político y, sobre todo, en los claustros de la academia económica dominante. De todas maneras, esta última crisis sirvió para que buena parte de la profesión de economistas, sobre todo aquellos que tienen responsabilidades de conducción en bancos centrales y otros lugares de gobierno, pusiera en revisión la absurda decisión de esforzarse por hacer desaparecer de los debates sobre política económica todo rastro de Keynes y su *Teoría General*.

Anexo 3

El dinero en el pensamiento económico

Desde tiempos muy antiguos se ha reconocido al dinero como algo muy beneficioso para agilizar los intercambios económicos entre personas y comunidades. Pero, simultáneamente, se lo ha asociado también con la codicia y con el deseo irracional de atesorar como si se tratara de un fin en sí mismo aquello que no es, por su propia naturaleza, más que un medio (el ejemplo del rey Midas se repite desde la antigüedad, para mostrar las consecuencias trágicas que acarrea esta atracción exagerada por la posesión de oro). Esta doble faz del dinero, a la vez necesario y potencialmente perturbador, ha sido objeto de un muy extenso y variado debate, cuyas aristas más profundas siguen abiertas en la actualidad. Abordaremos en este anexo, de manera esquemática, estas cuestiones siempre disputadas en torno al dinero, sobre las que la ciencia económica actual no acertó nunca a dar repuestas definitivas, comenzando por la pregunta acerca del nacimiento *natural* del dinero en una economía de intercambio.

1. Un relato mítico: la fábula sobre la evolución *natural* del dinero

En el relato más difundido por los textos introductorios usados habitualmente en la práctica actual de la enseñanza de economía, el dinero emerge de manera espontánea como solución al problema de la necesidad de una *doble coincidencia* que plantea necesariamente la práctica del trueque: para que un trueque se haga efectivo entre dos personas, las dos partes involucradas tienen que confluír de manera tal que una ofrezca exactamente el bien o servicio que la otra demanda, y viceversa. Esto equivale, en la vida cotidiana, a un enorme obstáculo que termina frenando buena parte de los intercambios económicos deseados.

Como encontrar a alguien a quien le falte lo que a uno le sobra y que le sobre lo que a uno le falta es un ejercicio complicado, la inteligencia natural de la gente acertó en encontrar, de manera natural y espontánea, una forma racional de mejorar sensiblemente la situación. Frente al problema de encontrar una relación, un precio relativo, entre cosas disímiles e incommensurables en tanto bienes de uso, todo se facilita si se elige un bien que sirva de referencia para valuar todos los otros bienes. Ese bien que sirve de unidad de cuenta es lo que se denomina dinero. De esta forma, en el relato clásico, el nacimiento del dinero se asocia con la elección, en un proceso natural de evolución institucional, de una mercancía particular para que ejerza esta función (además de servir como unidad de cuenta).

Poco importa qué bien particular resulta elegido para cumplir la función de dinero. El muestrario que ofrece la historia de la humanidad es harto variado, desde el ganado y las conchas marinas de algunos pueblos de la edad antigua, hasta los cigarrillos que se usaban en los campos de concentración de ciudadanos judíos durante la Segunda Guerra Mundial. Pero es cierto que algunos bienes cumplen la función de dinero mejor que otros, por lo que la misma inteligencia natural llevó, también espontáneamente (según el relato de los economistas ortodoxos) a elegir los metales (sobre todo el oro y la plata), maleables, durables y fáciles de almacenar y dividir, como dinero metálico. De esta manera, siempre dentro del proceso natural de evolución de agentes racionales, se descubrió que el oro y la plata están mejor dotados que otras mercancías para cumplir con este rol de dinero, que se convierte así en el *dinero-mercancía* por excelencia.

En este relato de inteligencia práctica creciente, el siguiente salto evolutivo implica la aparición de instituciones que se ofrecen como lugar seguro de resguardo del dinero metálico, lo que permite a los agentes ahorrar todos los costos asociados a la tenencia de oro o plata. Estas instituciones, consideradas como sólidas y confiables, terminaron con el tiempo configurando el sistema bancario de las economías modernas, donde sus notas de depósito se aceptan como dinero. La confianza básica está ahora depositada en que esas notas o papeles están efectivamente respaldadas por el dinero metálico que los bancos guardan por mandato de sus clientes. Los bancos emergen, en el curso de este proceso evolutivo natural, para brindar un lugar seguro donde resguardar el dinero metálico, ofreciendo *papeles* que pueden circular como dinero; estos papeles no hacen ahora más que representar el oro que el poseedor del billete tiene depositado en el banco, permitiendo que los intercambios de bienes se agilicen todavía más: así surgió el papel moneda convertible en oro.

El último paso de esta cadena de transformaciones institucionales, en un proceso natural donde van progresivamente descubriéndose diferentes ventajas asociadas al intercambio de bienes, consiste en desligar la circulación del dinero de todo resguardo metálico en poder de los bancos. Esta última etapa de este proceso evolutivo (digamos, ontogenético) nace, así, con la simple desaparición de la necesidad de convertir el papel moneda en oro o cualquier otra mercancía. El dinero deviene puramente *fiduciario*, puesto que la única razón que permite que el papel moneda resulte aceptado como instrumento para saldar una deuda o una transacción, es la confianza depositada en que el dinero recibido en la actualidad será aceptado también en el futuro como medio de pago universal. Sin componente físico alguno, el valor del dinero descansa, en esta última etapa, en la *fe* depositada, por parte de aquel que lo acepta como medio de pago, en la capacidad de que este papel (sin respaldo de ninguna naturaleza) será también aceptado, como medio de pago, por otro agente a quien el poseedor del dinero decida transferirlo en el futuro, por el mismo valor que tenía cuando lo recibió. Sin convertibilidad, solo resta creer (de donde surge el vocablo financiero *crédito*).

2. Funciones del dinero

El dinero no es un bien de consumo, esto es, una mercancía cuyo valor de uso satisface una necesidad o un deseo de la gente; tampoco es un bien de capital, esto es, un activo que sirve de insumo para producir otros bienes o servicios. Para definir el dinero, el camino más usado es apoyarse en las funciones que este cumple en una economía de intercambio. Tres funciones o roles esenciales del dinero han sido subrayadas a lo largo de toda la historia del pensamiento económico: actuar como intermediario en los intercambios de bienes, brindar una unidad de cuenta y servir de depósito de valor.

El dinero como *medio para agilizar el intercambio*, como combustible que ayuda a mover las ruedas del comercio (como diría David Hume), ha sido el aspecto señalado como el más significativo por el pensamiento económico moderno. La razón fundamental para dar primacía a este rol del dinero es que constituye un elemento esencial (como diría Adam Smith) para pasar de una economía de subsistencia a una economía de intercambio. Sin dinero, el intercambio tiene que apelar al trueque, lo que requiere, como dijimos, que los cambistas coincidan por partida doble: uno tiene exactamente lo que el otro desea, y viceversa. El uso del dinero evita esta doble coincidencia que actúa como un enorme freno para la práctica del intercambio.

Como *unidad de cuenta*, el dinero se usa como aquello en términos de lo cual se cotizan los precios de todos los bienes y servicios transables de una economía. Cuando todos los bienes y servicios se miden en dinero, se resuelve de manera óptima el problema de la inconmensurabilidad de los bienes de uso. Los menús, los contratos, las cotizaciones bursátiles y todas las cuentas se fijan en la misma unidad monetaria. Finalmente, como *depósito de valor*, el

dinero promete retener su capacidad adquisitiva a lo largo de un tiempo razonablemente largo, lo que facilita las decisiones intertemporales relacionadas con el consumo y la inversión. El oro y la plata acuñados hace cientos de años tienen valor todavía hoy, cosa que no ocurre con los alimentos perecederos, por ejemplo.

Las tres funciones básicas del dinero se relacionan entre sí. Si la moneda de un país deja de ser aceptada como depósito de valor, por ejemplo, es altamente probable que alguna moneda extranjera aparezca allí como medio de cambio en transacciones como las inmobiliarias; la historia económica argentina de las últimas décadas puede usarse como una suerte de ejemplo de manual para mostrar la sustitución, por parte de la población local, de su propia moneda por el dólar norteamericano, a medida que el proceso inflacionario corroía el poder adquisitivo y minaba la confianza del público en el peso nacional. Otro ejemplo de interrelación entre las distintas funciones del dinero aparece cuando observamos que lo que sirve de medio de cambio en las economías actuales es lo mismo que se usa como unidad de cuenta.

Otra forma muy común y general de definir el dinero en nuestras economías monetarias consiste en considerarlo, en términos operativos y prácticos, como un tipo especial de *documentación de una deuda*. En una economía de intercambio, las deudas aparecen de manera natural como respuesta a la necesidad de resolver el problema general de coordinación que surge cuando los agentes económicos no coinciden en el momento en que desean comprar y vender los bienes y servicios que se comercian (que los consumidores quieran comprar un bien, no quiere decir que lo hagan en el mismo momento en que ese bien se produce, por ejemplo). Este desfase en el *timing* del intercambio invita a pensar el *dinero como un crédito*, como un activo que un agente tiene como contracara de una deuda, que es el pasivo de otro agente.

No todos los activos son, por supuesto, dinero. Los activos no financieros (una casa, por ejemplo) no constituyen un crédito frente a un deudor. El dinero es un activo financiero justamente porque representa un crédito que un agente tiene sobre otro, que le debe exactamente lo que el primero posee. Si en una economía se compensaran en un momento dado todos los créditos y las deudas, los únicos activos que quedarían son los no financieros, puesto que las deudas y los créditos se anulan globalmente entre sí: el activo financiero de una persona es siempre el pasivo financiero de otra.

Los activos financieros aparecen hoy representados por una sofisticada multiplicidad de papeles, como puede verse en las grandes bolsas de valores del mundo. Los bonos de deuda soberana, por mencionar uno de los activos financieros más significativos en la economía mundial actual, son un crédito para los poseedores que se corresponde exactamente con el débito de los estados que emitieron estos papeles de deuda pública. Cualquier persona, empresa privada, banco o gobierno puede endeudarse emitiendo un papel que acredite esa deuda frente al acreedor. Para que esta práctica se generalice y se convierta en un ejercicio habitual y disponible para todos los agentes que requieran de un crédito, lo que se necesita es un nivel de confianza generalizada de todos los potenciales acreedores frente a los potenciales deudores, algo que parece no haber existido nunca en la historia de la humanidad. La especificidad del dinero como activo financiero radica justamente en su aceptación generalizada, en todo momento, como instrumento de crédito. Como lo define con precisión un documento reciente del Banco de Inglaterra (que es para los ingleses lo que para nosotros es el Banco Central): «El dinero es una *institución social* que provee una solución al problema de la falta de confianza» (McLeay, Radia y Thomas, 2014, p. 7, trad. del autor).

El dinero en las economías modernas es un crédito emitido por un deudor en el que todos los agentes de un país, en principio, confían, convirtiéndolo en un medio de cambio aceptado por todos. El deudor es, en última instancia, el estado soberano que emite la moneda de un país (o región, como es el caso actual del euro), pero participan de manera directa un banco central y un conjunto de bancos comerciales (públicos y privados), gestores de la oferta de dinero.

3. La oferta de dinero

La principal función del sistema bancario de una economía consiste en servir de eficiente intermediario entre quienes ahorran dinero, a cambio de una renta o interés, por un lado, y, por el otro, quienes piden prestado dinero para financiar alguna inversión. De esta manera, el mercado de fondos prestables al que aludimos en detalle más arriba es vehiculizado en las economías modernas por el sistema bancario o financiero que, además, tiene como otra de sus funciones esenciales la de administrar con solvencia el riesgo que conlleva toda operación financiera, donde existe siempre una promesa de devolución de dinero en el futuro.

Para que la intermediación financiera resulte rentable para los bancos privados, la tasa de interés que estos bancos pagan a sus depositantes tiene que ser, obviamente, menor que la que les cobran a quienes reciben préstamos, lo que significa que los bancos están obligados a prestar el dinero de sus clientes a un plazo mayor, en promedio, del plazo en el que están estos autorizados para retirar sus fondos (recordemos que la tasa de interés que se cobra por desprenderse del dinero está asociada, en el pensamiento económico tradicional, al tiempo de espera necesario para recuperar los fondos prestados).

Esta situación de plazos diferentes da origen a un riesgo específico de liquidez, puesto que, si por cualquier causa los depositantes de un banco reclaman todos juntos la devolución de su dinero, ni el más solvente de los bancos puede responder a esta demanda colectiva, por la simple razón de que el dinero fue prestado a un plazo mayor. Este es el argumento principal para defender la aparición, en las economías modernas de mercado, de un *prestamista de última instancia*, función tradicionalmente asignada hoy a los bancos centrales. En cada país soberano, el banco central y el conjunto de bancos comerciales y de inversión son los actores institucionales principales en la tarea de administrar el dinero de una economía nacional. En este marco, si nos preguntamos sobre el o los agentes que tienen la potestad de *producir y ofrecer* dinero en nuestras economías monetarias modernas, tenemos que distinguir primero entre los diferentes tipos de dinero que existen.

En primer lugar, corresponde mencionar al dinero que la gente usa habitualmente para sus transacciones y que comprende el llamado *circulante* (billetes y monedas de curso legal), y los *depósitos* que el público mantiene en los bancos comerciales. El circulante es una deuda del banco central, mayormente con los consumidores y empresas, y los depósitos son una deuda a favor de estos que tienen los bancos comerciales. De esta manera, el dinero con que cuenta una economía se define como la suma de circulante más depósitos, que son créditos del sector privado de la economía (consumidores y empresas).

La mayor parte del circulante la constituyen, por supuesto, los billetes y monedas. Si observamos los billetes argentinos, por ejemplo, veremos que en todos ellos figura expresamente la leyenda BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, además de llevar la firma de su presidente, lo que no hace más que corroborar quién es el deudor de la suma de dinero que estipula el billete. Pero, mucho más que el circulante, son los depósitos los que constituyen la mayor parte del dinero que usa el público (más del 95% en los países más desarrollados). Cuando una persona recibe sus ingresos a través de un depósito en su cuenta bancaria, lo que sucede simplemente es que la deuda del banco central (por el circulante que equivale a mi sueldo) fue traspasada al banco comercial donde está mi cuenta, convirtiéndose ahora él en deudor de mi sueldo depositado. Cuando yo pago, por otra parte, mis gastos con mi tarjeta de débito, por ejemplo, mi crédito con el banco comercial se traspasa al vendedor de las cosas en las que gasté mi dinero. Y todas estas operaciones se hacen hoy, como sabemos, a través de teclas electrónicas, en tiempo real y sin que circulen físicamente ni los billetes ni las monedas.

La llamada *base monetaria* constituye una forma diferente de definir al dinero existente en una economía; consiste en sumar las deudas del banco central, constituidas por el circulante en poder del público y las *reservas* que los bancos comerciales mantienen depositadas en el

banco central. El único agente autorizado a emitir base monetaria es el banco central, lo que le permite ser quien implementa la política monetaria del país a través del control de la tasa de interés que les cobra a los bancos comerciales, cuando estos deciden acrecentar su nivel de reservas (esta operación es análoga a los préstamos que los bancos comerciales realizan a su público, solo que ahora es el banco central el que les presta a ellos). Los consumidores, por su parte, no operan directamente con el banco central, donde no están autorizados a tener una cuenta.

Las cuentas de reservas que tiene el banco central no son más que registros electrónicos que anuncian lo que este le debe a cada banco comercial. Si uno de estos bancos tiene que pagar a otro por operaciones de préstamos interbancarios (que ocurren todos los días), lo hace simplemente comunicándole al banco central que debite de sus reservas el importe correspondiente, para acreditarlo al otro banco. Todo esto se hace también mediante simples registros electrónicos que operan en tiempo real a través de viejas prácticas de *clearing*.

4. El dinero: ¿exógeno o endógeno?

La pregunta sobre la endogeneidad o exogeneidad del dinero está directamente relacionada con la creación de dinero en nuestras economías monetarias. Desde la desaparición de todo tipo de convertibilidad del papel moneda, en oro o cualquier otra mercancía, se pensó durante un tiempo que la oferta del dinero totalmente fiduciario tenía que ser, y era efectivamente, controlada por el banco central de cada país. El dinero, entonces, era tratado en la teoría monetaria como una variable exógena, externa al funcionamiento estricto de la economía. El estado decidía y controlaba, desde afuera, la cantidad de dinero que existe en una economía. Sobre esta base, se dice que el sistema bancario tiene como función principal la tarea de servir de intermediario entre aquellos a los que les *sobra* dinero después de consumir todo lo que desean y lo ahorran, depositándolo en un banco comercial, y aquellos a los que les falta dinero y piden prestado a un banco comercial con el fin de realizar una inversión.

Los depósitos bancarios de la gente permanecen inmovilizados por un tiempo, despejando el camino para la realización de préstamos, que se realizan a un plazo más largo del tiempo promedio de los depósitos, permitiendo que los bancos obtengan una ganancia por su tarea de intermediación a través de la diferencia entre la tasa de interés que pagan por los depósitos y la que cobran por los préstamos. Este desfase entre las tasas promedio de interés activa (que el banco cobra) y pasiva (que el banco paga), deja a los bancos en un estado de continuo riesgo frente a una *corrida* (situación que ocurre cuando, por algún motivo, todos o gran parte de los depositantes se precipitan con el fin de extraer el dinero que tienen depositado en el banco), puesto que ningún banco tiene en sus arcas el total del dinero allí depositado (simplemente porque realizó préstamos por ese dinero). Esta es la razón principal por la que se aconseja que el banco central esté habilitado, y siempre dispuesto, a jugar el rol de *prestamista de última instancia*, sirviendo de seguro para que los bancos en posición financiera sólida puedan sortear estas crisis de liquidez, siempre al acecho (recordemos que todo el sistema financiero está apoyado en la confianza, algo muy fácil de romper y terriblemente difícil de reparar).

En situaciones normales, el hecho de que los bancos presten parte de los depósitos que reciben de sus clientes, permite que el dinero depositado (D) se *multiplique* de la siguiente manera: al monto del depósito original hay que sumar ahora el monto del préstamo, la parte de ese monto que queda depositada en algún banco, la parte que este último banco presta a su vez, y así sucesivamente. En términos matemáticos, el resultado de esta progresión es un número fijo, número que se conoce como *multiplicador monetario*. De esta manera, este multiplicador puede ser explicado a través de identidades y operaciones aritméticas muy simples.

Calculado el multiplicador monetario, puede decirse que el banco central determina la cantidad de depósitos y préstamos en la economía a través del manejo discrecional del volumen de reservas. Entre el dinero definido en un sentido amplio (M) y la base monetaria, se supone que la relación, como vimos, es una constante (m). Cuando el banco central fija el nivel de reservas que desea (que constituye su variable de control), estas reservas resultan multiplicadas por esa constante, lo que determina la oferta total de dinero en la economía. Puesto en símbolos, el modelo del multiplicador monetario se expresa de la manera siguiente:

$$\begin{aligned}M &= C + D \\B &= C + R \\M/B &= C + D / C + R \\M &= m B\end{aligned}$$

Este modelo resulta sencillo de entender y no carece en absoluto de sentido común; de otro modo, sería muy difícil de explicar por qué se lo enseña todavía en muchas universidades, como si se tratara de una forma realista de describir el funcionamiento habitual de las economías monetarias actuales. Sin embargo, el problema con este modelo es que no representa para nada la forma efectiva en que hoy se crea dinero en nuestras economías³².

En la actualidad, los bancos centrales utilizan el precio del dinero (la tasa de interés que controlan, aquella que cobran a los bancos comerciales para acrecentar sus reservas) como variable de control para implementar la política monetaria deseada; no usan para esto la cantidad de dinero (o el volumen de reservas). En este marco, una descripción correcta del rol de los bancos comerciales exige abandonar la vieja creencia que los reducía a actuar como simples intermediarios entre el ahorro y la inversión (entre los depósitos y los préstamos). En realidad, los ahorros no incrementan por sí solos los depósitos (*fondos prestables*) con que cuentan los bancos para otorgar los créditos deseados. Lo que hacen estos bancos es crear depósitos a través de los préstamos que otorgan; exactamente al revés de lo que se describe siguiendo el modelo del multiplicador.

Efectivamente, cuando un banco decide otorgar un préstamo, lo hace a través de un depósito por el monto del préstamo, en una cuenta cuyo titular es el prestatario. Al prestar, el banco acreditó y creó, en ese mismo acto, dinero (recordemos que D es el componente abrumadoramente mayoritario de M). Esto es lo que convierte al dinero en una variable endógena, puesto que se genera dentro del funcionamiento normal de la economía. Por lo tanto, el dinero no es exógeno (inyectado desde *afuera* por el banco central), sino *endógeno* (creado como resultado de la actividad económica y de las inversiones, íntimamente ligadas a los préstamos bancarios).

Cuando se dice que los bancos comerciales crean dinero *de la nada*, se alude a esta capacidad de aumentar la oferta de dinero por sus propias decisiones de prestar fondos, en función de los cálculos que ellos mismos realizan acerca de la rentabilidad que esperan obtener de los créditos otorgados. Cuando un banco otorga un crédito, crea un depósito, como dijimos, a favor de un cliente, en cuyo balance aparece incrementado el total de sus activos por el monto de este nuevo activo financiero. El pasivo correspondiente a este activo no es del banco central, puesto que la base monetaria no tiene movimientos como consecuencia de los préstamos que los bancos comerciales otorgan a sus clientes. No es de las reservas ($B = C + R$, recordemos) de donde sale el dinero que los bancos prestan; por el contrario, la cantidad agregada de reservas (R) no impone ningún límite al movimiento de préstamos concedidos por el sistema bancario, que conserva siempre su autonomía en estas decisiones.

³² Se habla hoy de un «mito del multiplicador monetario» (Benes y Kumhof, 2012, citado en McLeay, Radia y Thomas, 2014).

En tiempos normales, el movimiento de reservas se inicia con una demanda de R que un banco comercial realiza al banco central (equivalente a un préstamo que un cliente le pide a su banco), ofreciendo como garantía algún activo (que normalmente sale de la cartera de préstamos del mismo banco comercial, como una hipoteca, por ejemplo). La oferta de reservas del banco central aparece como respuesta a este tipo de demandas planteadas por el sistema bancario en su conjunto y no como movimiento que obedezca a la utilización de un instrumento de política, manejado por la autoridad monetaria. Por lo demás, las reservas solo pueden prestarse entre bancos (préstamos interbancarios); el público (consumidores y empresas) no tienen acceso a estas cuentas de reserva abiertas en el banco central. En algunos textos relacionados con esta materia se menciona la posible existencia de *reservas exceso*, aludiendo al monto de reservas que algunos bancos mantienen en su cuenta del banco central por encima de los requerimientos legales que este impone. Desde el punto de vista del funcionamiento efectivo del sistema, esta cuestión secundaria (y un tanto confusa) no agrega nada sustantivo al asunto que estamos tratando y, además, no todos los países tienen un requerimiento de reservas obligatorias.

Decíamos que el pasivo ligado al activo que nace de un préstamo (dinero que recibe el prestatario) no es asumido por el banco central; se registra como deuda a cargo del banco que otorgó el préstamo, en el mismo momento en que, oprimiendo una tecla de computadora, crea el depósito que figura en su balance como un pasivo propio. Como vemos, el depósito en cuestión no es un activo que pasa a incrementar los *fondos prestables* del banco, como reza el modelo del multiplicador monetario, sino todo lo contrario: ¡en el balance del banco pasó a engrosar su pasivo! (los depósitos en un banco son simples registros que documentan lo que el banco debe a sus clientes).

Así como los nuevos préstamos otorgados crean dinero, cuando los préstamos se pagan ocurre lo contrario: la oferta de dinero disminuye (el dinero se destruye, podría decirse metafóricamente). Esto explica por qué, después de la crisis financiera global iniciada en Estados Unidos durante el año 2007, el incremento de reservas (R) decidido por la Reserva Federal en las cuentas de los bancos comerciales no se tradujo en un aumento significativo del dinero, definido en un sentido amplio (M). En lugar de esto, el dinero extra que los bancos tenían de pronto depositado en sus cuentas de la Reserva Federal, simplemente no se destinó a préstamos al sector privado sino, básicamente, a pagar deudas y tratar de consolidar la posición financiera de los propios bancos, lesionados gravemente por la debacle de los *papeles tóxicos*. Por su parte, también las familias y las empresas no financieras estaban mucho más preocupadas por disminuir su nivel excesivo de endeudamiento que por conseguir nuevos préstamos.

El movimiento de creación y destrucción de dinero puede observarse de manera sencilla si analizamos lo que pasa con la cuenta *sueldo* de un asalariado que tiene el cobro de sus haberes bancarizado. Cuando el empleador decide pagar su salario mensual, el asalariado tiene depositado el sueldo en su cuenta (todo a través de teclas) y, a medida que gasta ese ingreso usando su tarjeta de crédito, cada compra en un comercio cualquiera se registra como un préstamo por el monto del gasto que el banco le da y como un depósito en la cuenta del comerciante. Al final del mes, todas las compras realizadas durante el período con el uso de la tarjeta son debitadas de su cuenta, lo que salda los préstamos recibidos; el dinero de su cuenta sueldo se destruyó: todos los préstamos recibidos fueron saldados (como contrapartida, en este caso, el *stock* de dinero se incrementó en las cuentas de los comerciantes).

Los préstamos bancarios y el pago de estos constituyen los mecanismos más usuales a través de los cuales se crea y se destruye dinero en una economía moderna. Pero existen, además, otros mecanismos, como la compraventa por parte del sector bancario de activos financieros existentes. Los bancos realizan estas operaciones sobre todo con grandes empresas y con los gobiernos; el banco central puede también realizar eventualmente este tipo de operaciones a través de los bancos comerciales, como ocurrió profusamente en la Argentina con,

por ejemplo, las Lebac y las Lelics. Cuando el banco central vende estas letras al sistema bancario o, a través de los bancos, a las familias y empresas, destruye dinero; pero cuando acredita los intereses devengados por aquellas, o cuando sus tenedores deciden no renovarlas a su vencimiento, revendiéndolas al banco central, la oferta de dinero aumenta (se crea dinero).

Digamos, para terminar con esta breve explicación acerca de la creación de dinero en las economías actuales, que la actuación de los bancos comerciales como propulsores fundamentales de la oferta de dinero endógeno, a través de sus préstamos, se enfrenta a restricciones de distinto tipo. Dicho de otra manera, que los bancos creen dinero, no quiere decir que puedan hacerlo sin límite, sin poner en serio riesgo su reputación, su solvencia y su rentabilidad en un sistema bancario relativamente competitivo. Se enfrentan también los bancos a regulaciones específicas que les impone el banco central y, sobre todo, al comportamiento del público. Finalmente, la restricción última a la creación de dinero por parte de los bancos surge de la política monetaria implementada por el gobierno. Pero también hay que decir que todas las restricciones que provienen del gobierno y, sobre todo, del banco central (cuando mantiene esta cierta independencia en sus decisiones), han sido habitualmente suavizadas por la «captura regulativa»³³ que caracteriza la relación de estas instituciones públicas con los grandes bancos privados en situación oligopólica.

5. Interpretaciones *metalista* y *nominalista* del dinero

La concepción del dinero que sostiene, en términos generales, el pensamiento económico tradicional, pone el acento en su función puramente instrumental de servir como un medio de cambio (o como un lenguaje universal) que facilita enormemente el intercambio de bienes. Esta interpretación, llamada *metalista* o *realista*, tiende a defender el alcance de cada moneda siguiendo un criterio de minimización de los costos de transacción, lo que permitiría definir fronteras y zonas monetarias con independencia de la existencia de estados y de toda cuestión de naturaleza esencialmente política. Enfrentada a esta interpretación, aparece la tesis llamada *nominalista* o *institucionalista* según la cual el dinero aparece siempre ligado a la autoridad de un estado y sus funciones son mucho más amplias y trascendentes que la de servir de mero agilizador del intercambio comercial.

Dentro de la interpretación nominalista del dinero, pueden distinguirse dos variantes que explican de diferente manera las principales razones que llevan a la aceptación generalizada del dinero que emiten los bancos centrales en las economías monetarias modernas. Según la primera, el dinero es una creación de la ley, a través de la cual el estado impone una moneda de *curso legal*. Esta posición, conocida como *cartelista*³⁴ y asociada al nombre de F. G. Knapp (2003), sostiene la tesis de que, basado en su poder de imperio, el estado emite una moneda de aceptación compulsiva, declarando al mismo tiempo que será aceptada como medio de pago de los impuestos y contribuciones que los ciudadanos le adeuden.

De esta manera, los ciudadanos aceptarán la moneda legal, más allá de la obligatoriedad formal impuesta, porque saben que será aceptada en el momento de liquidar sus obligaciones fiscales, lo que abre las puertas para que todo el mundo acepte este dinero sobre la base de la obligación universal a tributar en favor del estado. La segunda variante de la interpretación institucionalista del dinero pone el acento sobre el rol esencial que le cabe a la confianza en la aceptación de una moneda puramente fiduciaria. Según este enfoque, toda moneda es, en

³³ George Stigler caracterizó con esta fórmula, a fines de los años cincuenta del siglo pasado, la práctica de presión y de *lobby* que los grandes monopolios ejercen exitosamente sobre los gobiernos para conseguir regulaciones públicas funcionales a sus intereses privados.

³⁴ Este término viene de la palabra inglesa *chart* y su asociación con la carta orgánica o ley fundamental de los bancos centrales.

última instancia y más allá de cualquier *respaldo* o convertibilidad, dinero fiduciario. George Simmel llega incluso a hablar, sosteniendo esta tesis, de que la confianza en el dinero es «una fe socio-sicológica emparentada con la fe religiosa» (1977).

La interpretación nominalista o institucionalista fue defendida originalmente por antropólogos y sociólogos que, estudiando las culturas de sociedades primitivas, mostraron que el dinero servía aquí muy poco para el intercambio de bienes materiales, siendo su principal función la de servir de medio de pago para saldar obligaciones tales como el pago de tributos a la autoridad o el precio o dote pagado por las *esposas*. En muchas de estas culturas antiguas, el dinero era altamente valorado como algo en lo que se reafirmaban los valores esenciales de la vida en común. En la actualidad, los economistas estudiosos del dinero se inclinan cada vez más por aceptar esta tesis por encima de la interpretación llamada metalista o realista, considerada demasiado estrecha para explicar la complejidad de las relaciones monetarias modernas, que van desde el intercambio simple y rutinario hasta la afirmación de la *soberanía monetaria*.

6. El velo monetario y la neutralidad del dinero

En la historia acerca del surgimiento y evolución del dinero que los economistas relatan a modo de fábula, las distintas manifestaciones del dinero aparecen siempre, básicamente, como un simple medio usado para facilitar el intercambio entre bienes y servicios *reales*. Estos bienes y servicios, que poseen un valor de uso intrínseco, constituyen la fuente desde la cual los sujetos económicos extraen subjetivamente una determinada dosis de *utilidad*. Por su propia naturaleza, el dinero es aquí un instrumento puramente funcional, cuyo papel se limita a agilizar el ejercicio de compraventa propio de los mercados. La *realidad* económica, que surge de la producción, el intercambio y la distribución de bienes y servicios (de mercancías concretas), existe con total independencia del dinero, lo que permite al pensamiento económico tradicional equiparar la presencia del dinero en la vida económica a un simple *velo monetario*, que no hace más que cubrir superficialmente las actividades de la economía *real*. Detrás del velo puede observarse la realidad económica, poblada de mercancías, de bienes y de servicios reales.

Afirmar que el dinero no es más que un velo da pie al pensamiento clásico para subrayar su *neutralidad*: el dinero, lo mismo que la política monetaria asociada a él, son neutrales puesto que su presencia y sus movimientos provocan solo efectos *nominales*, sin afectar sustancialmente nada de la economía real. De este modo, la descripción cabal de una economía real puede prescindir prácticamente del tratamiento explícito del dinero, cosa que efectivamente hizo Léon Walras con su célebre construcción de un modelo completo de *equilibrio general* de todos los mercados. En este modelo, solo se hace referencia al dinero cuando se postula la existencia de una unidad de cuenta en la que se expresan los precios de todos los bienes. En el más célebre modelo de toda la historia del pensamiento económico moderno, el dinero y los mercados financieros prácticamente ¡no existen!

Cuando las versiones más modernas de estos modelos de equilibrio general de raíz walrasiana apelan a la ficción de la existencia de un único *sujeto representativo* de la economía en su conjunto, lejos de llenar el vacío dejado por Walras en la segunda mitad del siglo XIX, se profundiza todavía más la muy extraña práctica de describir el funcionamiento de una economía *real* sin mercados financieros. Después de todo, si tratamos con un único sujeto *representativo*, ¿a quién puede este deberle dinero? Solo la defensa a ultranza de la hipótesis de la neutralidad del dinero puede explicar esta exótica propuesta de minimizar la importancia del dinero a la hora de explicar las cuestiones y los problemas más significativos que se ob-

servan en las economías modernas del mercado, reduciendo su rol al de un puro instrumento puesto a disposición del orden económico con el fin exclusivo de acrecentar la eficacia de los mercados.

7. El dinero y la inflación (la confianza en el dinero)

La expresión *velo monetario* pone de manifiesto el carácter aparentemente superfluo del dinero, que no es más que un manto sutil que cubre los intercambios de cosas *reales*. Ahora bien, tratar al dinero como un mero velo no le impidió al pensamiento económico tradicional considerarlo simultáneamente como la causa principal (si no exclusiva) de uno de los problemas reales más graves que acechan a las economías de mercado: la inflación (o, peor aún, la deflación). De manera un tanto contradictoria, lo que se aseguraba que podía dejarse de lado en el ejercicio de describir el funcionamiento completo de la realidad económica pasa a tener una importancia fundamental: el exceso o defecto de la cantidad de dinero que existe en una economía provocan problemas de enorme significación en la economía *real*.

El control del dinero por parte de alguna autoridad con poder de realizar esta tarea se torna, entonces, clave para conseguir una economía con precios estables. Es cierto que, hasta la plena vigencia del patrón oro, el nivel de precios resultaba controlado, de manera más o menos automática, a través de la entrada y salida de oro de un país: con economías abiertas a la competencia internacional, el país con precios más altos disminuiría sus exportaciones y aumentaría el nivel de sus importaciones, proceso que lo llevaría, si no se lo detiene de alguna forma, a quedarse sin sus reservas de oro. La forma casi automática de detener esta huida del oro es una baja de los precios internos por la presión de la competencia externa, con lo que el *equilibrio* perdido se recupera.

En el marco del patrón oro, los ajustes que estabilizaban el nivel de precios se canalizaban, entonces, a través del comercio y el movimiento de capitales internacionales. Un país con una tasa de inflación mayor que la prevaleciente en el resto del mundo incrementaría el déficit comercial. Y este déficit sería financiado con entrada de oro desde el exterior, lo que acarrearía un mayor valor de su papel moneda (o, lo que es lo mismo, un tipo de cambio más bajo) y, con esto, los precios, medidos en oro, tenderían a volver al nivel previo a la inflación.

Haciendo un breve paréntesis histórico, digamos que, después de la Segunda Guerra Mundial, el único país de los llamados desarrollados que tenía reservas significativas de oro era Estados Unidos. En circunstancias como estas, lo que se impuso fue el llamado *patrón dólar*, que fijaba la convertibilidad del dólar norteamericano a un tipo de cambio fijo con el dólar, y el resto de las monedas (las de los países europeos, básicamente) fijaban su tipo de cambio en relación con el dólar. Este sistema monetario internacional fue, como sabemos, súbitamente abandonado en el año 1971 (durante el gobierno del presidente Richard Nixon), por el país que ofrecía la moneda internacional dominante. A partir de entonces, todas las monedas nacionales pasaron a ser dinero estrictamente fiduciario: el dólar inmediatamente y las otras monedas en lo sucesivo. Sin respaldo en oro ni en ningún otro bien, el dinero comenzó a mostrar sin tapujos su fundamento más profundo: la confianza.

Claro que reconocer que el sistema monetario de todo el mundo reposa en última instancia sobre algo tan complejo y precario como la confianza, no puede menos que acrecentar la inquietud de los agentes económicos. Sobre todo con un nivel de inflación que, en la década de 1970, alcanzó niveles desconocidos para una generación como la de la posguerra, que fuera testigo de lo que luego fue considerado como el período más próspero y estable de toda la historia económica moderna. La gente tiene siempre cosas de las que quejarse en su vida, pero el título del libro de Jean Fourastié, *Los Treinta Gloriosos* (2011), simboliza con justeza

la calificación con que las generaciones futuras juzgarían a este período de posguerra, con un ritmo de crecimiento económico en los países más desarrollados nunca visto con anterioridad (ni repetido con posterioridad), acompañado de una marcada estabilidad de precios.

Con la crisis de los años 1970, que en Estados Unidos se manifestó a través de una fuerte inflación acompañada de un alto nivel de desempleo (lo que fue denominado con el nuevo término de estanflación), la necesidad de contar con mecanismos internos de control del nivel de precios fue percibida como imperiosa. De las propuestas de estabilización que se discutieron por esa época, la que se impuso en Estados Unidos fue la que Milton Friedman y otros autores presentaron como *monetarismo*, centrada en la exigencia de control, por parte del banco central (en los Estados Unidos el sistema de Reserva Federal), de la cantidad nominal de dinero. Apoyado en la vieja teoría cuantitativa del dinero, la propuesta defendida por Friedman se basaba en la estabilización del producto nominal del país, a través de una regla estricta definida de forma tal que el crecimiento de la oferta de dinero por parte del banco central quede fijado por la previsión del crecimiento real de la economía, en un sendero temporal de equilibrio.

De acuerdo con la formulación estándar de la ecuación cuantitativa: $MV=Py$ (donde M es la oferta de dinero controlada por el banco central, V la velocidad de circulación del dinero, P el nivel general de precios e y el ingreso real), para que el control de la oferta de dinero (M) estabilice al ingreso o producto nominal (Py), es necesario que V sea una magnitud estable. Pero en los años noventa del siglo pasado, las innovaciones surgidas en las prácticas de pago (como las tarjetas de débito y crédito) provocaron que la relación entre los *stocks* monetarios controlados por los bancos centrales y el producto nominal (V) fuera cada vez más variable, anulando de hecho la capacidad de estabilizar la economía con el simple crecimiento fijo de M.

De esta manera, el monetarismo fue rápidamente desplazado por una política monetaria alternativa, basada en la fijación de metas de inflación. Esta nueva política, devenida en el instrumento principal de intervención que los países centrales utilizan todavía hoy con el fin de estabilizar sus economías, suavizando las fluctuaciones cíclicas de sus sistemas productivos, abandona el intento de controlar el *stock* de dinero de la economía buscando administrar, en su lugar, la tasa de interés que el banco central tiene bajo su control directo (que es la tasa a la que este *presta* a los bancos particulares). En la segunda parte de este libro, analizaremos más en detalle el problema de la inflación.

8. El dinero como un medio y el dinero como un fin en sí mismo

Dos grandes interpretaciones aparecen, en términos generales, en los estudios del dinero: según la primera, el dinero surge naturalmente como necesidad práctica de los intercambios, siendo su naturaleza esencial la de servir como un medio, un instrumento, para agilizar el comercio de cosas; para la segunda interpretación, el dinero constituye un fin sustancial que es en sí mismo un bien deseado y buscado (y con mucha intensidad). La primera concepción coincide con el relato tradicional al que apelan los economistas para explicar la aparición del dinero en una economía de intercambio. Como hemos visto más arriba, el punto de partida de este relato es el trueque y sus inconvenientes, en particular la necesidad de la llamada *dobles coincidencias*, cada vez más difícil de satisfacer a medida que la oferta y demanda de bienes intercambiables se diversifica. Frente a esta dificultad creciente, habría surgido espontáneamente la elección racional de una mercancía específica, designada para servir como medio generalizado del intercambio económico.

En esta primera interpretación, el circuito económico básico puede simbolizarse, como lo hizo K. Marx, a través del diagrama M - D - M', donde M simboliza una mercancía y D el dinero. Para superar los límites estrechos que impone el trueque, el intercambio entre mercancías aparece aquí intermediado por el dinero. Cuando el dinero es una mercancía, tanto el que quiere vender (la parte M - D del circuito), como el que quiere comprar (la parte D - M'), necesitarían saber el precio del dinero-mercancía. Para facilitar las cosas, el medio de intercambio (D) tiende a devenir naturalmente la unidad de cuenta de la economía, lo que significa que su precio es, por convención, siempre igual a uno; esto implica que el conocimiento de los precios de las mercancías es suficiente para comprar y vender.

En definitiva, el intercambio entre mercancías está intermediado por el dinero que recibe el vendedor de la mercancía M y que, tiempo después, usará para comprar la mercancía M'. El resultado final es el que hubiera surgido del trueque entre dos mercancías, solo que el dinero permitió resolver el problema de coordinación que plantea el desfase en el tiempo de dos operaciones distintas: la compra y la venta de una mercancía.

Cuando el dinero se reduce a ser un lubricante en la práctica del intercambio, el relato desemboca de manera natural y lógica en la idea económica tradicional de la neutralidad. Como en esta interpretación el rol del dinero se centra estrictamente en su aspecto puramente instrumental, su presencia no ejerce ningún efecto en las cantidades de bienes, servicios y factores económicos concretos que se intercambian, cuya circulación no hace más que agilizar. Las cuestiones reales de la economía, como el nivel de empleo, la productividad, los precios relativos de los bienes y servicios, no se modifican con la aparición del dinero. Es cierto que, como hemos visto, los valores nominales pueden aumentar, por ejemplo, cuando se emite dinero en demasía, pero la teoría cuantitativa establece claramente que los valores reales permanecen, en este caso, invariantes.

Si, supongamos, por un aumento del 50% de la masa monetaria el precio de un bien M sube de 100\$ a 150\$ y el de otro bien M' asciende de 20\$ a 30\$, el precio relativo entre estos dos bienes sigue siendo el mismo: el valor monetario de M es todavía cinco veces más alto que el de M'. Lo único que ocurrió fue un cambio nominal, análogo al que hubiera sucedido si se hubiese simplemente cambiado la unidad de cuenta. Esta clase de argumentos sirve para justificar, en este enfoque, la idea del ya mencionado *velo monetario*.

En la segunda interpretación, el circuito económico es ahora D - M - D', donde el dinero aparece como el origen y el fin del intercambio. La circulación comienza aquí con una suma de dinero D (considerado un capital), con el que se pretende obtener una ganancia en dinero (terminar con un capital D', mayor que D). Con este fin, el propietario de D adquiere una mercancía, esto es, cualquier cosa dirigida a producir esa ganancia buscada; si encara una actividad productiva, por ejemplo, lo que compra es fuerza de trabajo y materia prima para producir esa mercancía M que, al venderse por un monto mayor que D, produce la ganancia buscada. La explicación del circuito de valorización del capital que hace Marx comienza con cosas tan simples como esta y considera al trabajo humano como la única fuente posible de donde sacar ese plus de dinero (la plusvalía).

9. El valor del dinero

En el siglo IV AC, Aristóteles dejó asentadas, en su obra sobre *La Política* y, sobre todo, en su *Ética a Nicómaco*, las bases de las funciones esenciales que el dinero cumple como facilitador de la *oikonomos* (la sabia administración de los recursos con que la unidad familiar –que en ese momento integraba una comunidad mucho mayor que lo que hoy es la familia nuclear actual, compuesta por padres e hijos– cuenta para satisfacer las necesidades de todos

su miembros), y los gravísimos perjuicios que este mismo dinero puede causar a la vida en común cuando se lo persigue como un fin en sí mismo, convirtiendo la sana economía en una condenable crematística.

La vida buena, aquella que permite a todos los miembros de la comunidad alcanzar su desarrollo humano pleno (la *eudaimonía*), necesita del dinero como un instrumento que facilita enormemente el intercambio económico; pero si permitimos que este instrumento, este medio, se convierta en el fin, en el objetivo último de nuestra participación en la vida económica, lo que hacemos es poner en peligro la subsistencia misma de la comunidad. Convertir el dinero en el fin de la vida económica equivale a pervertir la economía, convirtiéndola en una moralmente condenable crematística. Y las consecuencias personales de esta grave desviación moral aparecen graficadas en la vieja leyenda del rey Midas.

En la vida económica moderna, el objetivo de la actividad productiva no es la satisfacción del deseo de los consumidores por medio de las mercancías que se consiguen eventualmente en los mercados, sino acrecentar el dinero inicialmente invertido a través de la producción de cualquier mercancía capaz de crear esta acumulación. Lejos de ser un simple velo, insignificante en sus efectos sobre la realidad económica, el dinero aparece aquí como un elemento sustancial para explicar el funcionamiento de la economía real. En su versión más radical, esta interpretación otorga al dinero el lugar del único objetivo perseguido en una economía capitalista; en cualquier caso, también las versiones menos extremas de esta interpretación definen al dinero como una de las instituciones sociales centrales de la vida económica moderna, otorgándole un valor no solo instrumental sino también, y, sobre todo, sustancial: solo así puede el dinero ocupar el lugar de un fin en sí mismo.

El problema es encontrar cuál puede ser el valor sustancial de un dinero que, como ocurre en nuestras economías modernas, es estrictamente fiduciario: ¿qué valor intrínseco puede tener un papel que no tiene ningún respaldo, que no es convertible en oro ni en ninguna otra mercancía o bien de uso?; ¿quién, si no un lunático, puede consentir que el objetivo último de su laboriosa actividad económica sea acumular y acrecentar la cantidad de estos papeles emitidos en serie, de valor estético en principio nulo y generalmente sujetos al sucio manoseo de compradores y vendedores? Si el objetivo del sujeto económico es satisfacer sus deseos o necesidades, ¿qué necesidad o deseo puede llegar a satisfacer un pedazo de papel, hasta el punto de convertirlo en el sentido mismo de nuestro esfuerzo productivo? Está claro que la respuesta común a todas estas preguntas, formuladas de manera retórica, se apoya en una firme convicción: convertir a la acumulación del dinero en el objetivo de la vida económica es una decisión evidentemente reñida con la racionalidad que debería, en principio, guiar la conducta de los sujetos económicos modernos.

Recordemos que, cuando el economista neoclásico habla de racionalidad, restringe esta a un tipo muy especial de racionalidad instrumental. En este marco, se postula como unidad de análisis la figura del *homo economicus*, un constructo metodológico que actúa siempre movido por su propio interés, lo que lo lleva a buscar el máximo de su propia utilidad, usando de la mejor manera los recursos (siempre escasos) con que cuenta. La racionalidad que se impone a las acciones del *homo economicus* se refiere justamente al uso *eficiente* de los recursos escasos de que dispone, única manera de lograr maximizar su utilidad (obtener lo máximo de lo que se desea, con el mínimo de costo).

De esta manera, si el dinero se busca en sí mismo es porque forma parte de la función de utilidad del sujeto, desde el momento en que la utilidad está compuesta por todos los bienes que el propio sujeto elige como necesarios para lograr el máximo de *felicidad*. Como hemos visto, la respuesta del economista tradicional se apoya en lo más inmediato que aparece en nuestra mente cuando tomamos conciencia de que el dinero fiduciario no es más que un papel al que utilizamos para agilizar el comercio: buscarlo como si fuera un bien en sí mismo, es de-

cididamente irracional. La racionalidad pretende ocupar aquí la función que ocupan la ética y los juicios de valor en las culturas tradicionales, que marcan a la búsqueda del dinero por el dinero mismo como una grave falta moral.

Sin embargo, frente a la realidad contemporánea que muestra de manera cada vez más elocuente que el dinero parece ocupar un lugar mucho más significativo en la vida de los sujetos económicos, en particular de los más ricos y poderosos, no faltaron los intentos de construir modelos económicos donde el dinero aparezca como parte de la utilidad que el sujeto busca maximizar. Don Patinkin (1959), economista israelí cuyo momento de mayor fama se remonta a los años cincuenta del siglo xx (en el mismo momento en que se imponía en el pensamiento económico tradicional el modelo de equilibrio general, donde el dinero es totalmente neutral y tiene como única función servir de referencia para la fijación de los precios de los bienes y servicios reales), fue quizás el autor que más se esforzó en introducir el dinero, en este marco tradicional de pensamiento, como un objeto deseado, como un bien que forma parte de la canasta de bienes que define la función de utilidad de los sujetos.

Además de ser un objeto demandado por su aporte a la utilidad integral del sujeto, el dinero tiene que ser, para mantenerse dentro de la teoría económica neoclásica ortodoxa, demandado por cada sujeto sin que sea necesario tener en cuenta la conducta de los otros sujetos. Como el *homo economicus* se define como un ser individual aislado, que decide siempre siguiendo los designios de su propia intimidad (es *libre*, en el sentido de que no tiene obstáculos externos que le impiden hacer lo que desea, es decir, se respeta a rajatabla su libertad *negativa*³⁵), si desea el dinero, lo hace sin interesarse por la acción de otros sujetos referida a ese mismo dinero. Solo así puede aplicarse al dinero, como a todo otro bien, el principio de la utilidad marginal.

Respetando todas las restricciones impuestas por el modelo neoclásico, Patinkin busca demostrar que el dinero proporciona a los sujetos una utilidad específica, lo mismo que ocurre con todos los otros bienes. Más allá de que el dinero resulta útil por el hecho banal de que permite adquirir cualquier cosa ofrecida en los mercados, de lo que se trata es de mostrar aquí que el dinero es demandado como algo que se pretende retener, no como algo destinado a gastarse de inmediato. Y lo que se busca cuando se retiene dinero, cuando se lo considera un bien y se lo demanda como tal, es lo que se denomina liquidez. El deseo por la liquidez proviene, en este modelo, de la falta de sincronía temporal que existe entre los ingresos y los gastos del sujeto. Este desfase en el tiempo provoca inseguridad y ansiedad (una suerte de *desutilidad*); y solo la liquidez, el dinero atesorado para ser usado en el momento necesario, puede servir como un seguro que nos cubra frente a este problema.

Uno de los mayores defectos de la propuesta de Patinkin radica en la imposición del supuesto que hace de la demanda de dinero de un agente económico individual una cuestión totalmente independiente del comportamiento del resto del mundo. El dinero se demanda aquí porque tiene una propiedad intrínseca (la liquidez), que cada sujeto demanda según la evaluación particular de la utilidad que la abundancia de liquidez le brinda, en función de su mayor o menor aversión a sentirse *ilíquido*. André Orléan resume claramente esta posición cuando escribe:

La demanda de dinero resulta del cálculo puramente privado, donde cada individuo compara la utilidad marginal del dinero que él retiene con las utilidades marginales de las otras mercancías [...], negando la especificidad del dinero en tanto relación de los hombres entre ellos, para reducirlo a un bien banal (2002, p. 36, trad. del autor).

³⁵ La distinción entre libertad negativa y libertad positiva es un aporte de Isaiah Berlin. La libertad positiva es mucho más exigente que la mera libertad negativa, desde el momento que exige que se cumplan las condiciones que permiten que los sujetos sean capaces de lograr todos los objetivos necesarios para conseguir una vida verdaderamente digna.

En realidad, el dinero es, en su sentido más profundo, una relación social que se basa fundamentalmente en la confianza, en convenciones y en representaciones colectivas. Esta dimensión esencialmente social del dinero desaparece completamente cuando lo reducimos a un componente de la utilidad de cada sujeto. Reducir el dinero a un *bien* que rinde un servicio específico (la liquidez), no hace más que ocultar estos lazos de confianza, que configuran la naturaleza misma del dinero fiduciario.

Los modelos llamados de *solapamiento generacional* constituyen otro intento dirigido a explicar, en el marco de la economía convencional y ortodoxa, por qué el dinero puede tener, y tiene, una significación mayor que aquella que lo limita a la función de facilitar los intercambios. En estos modelos, el dinero no es parte de la función de utilidad (no posee una utilidad intrínseca); su uso surge de la capacidad que tiene el dinero para facilitar la distribución de recursos entre distintas generaciones. En estos modelos, el dinero aparece esencialmente como una reserva de valor y la cuestión central es, en una sociedad donde se contempla la convivencia de dos generaciones (jóvenes que trabajan y viejos que no), cómo garantizan a los más viejos los medios para su subsistencia. Para resolver el problema, solo se cuenta con el intercambio generacional: es un modelo de puro intercambio, sin estado, sin dinero y sin instituciones sociales diferentes del mercado; además, existe una sola mercancía, que es perecedera y, por lo tanto, no se puede conservar como *stock* (el arroz, por ejemplo).

En las condiciones planteadas, la pregunta inicial del modelo es: ¿cómo hacen los jóvenes para transferir recursos de su etapa de trabajo (de su juventud) a su etapa de *jubilación* (a su vejez)? Como no se puede guardar el único bien disponible, la única alternativa con que cuentan los jóvenes es buscar a quién prestar la parte del ingreso que desean ahorrar, obteniendo un crédito que les permita gastar lo ahorrado en el momento de la vejez. El problema es que solo pueden hacer esta operación con la otra generación que compone la sociedad: los viejos. Y estos, cuando los jóvenes sean a su vez viejos, estarán todos muertos (este es otro supuesto del modelo). El dinero se introduce en el modelo justamente como una respuesta al fracaso irremediable, sin dinero, de las relaciones contractuales privadas.

La existencia del dinero puede asegurar la solidaridad necesaria entre los vivientes y las generaciones ausentes, tanto pasadas como futuras, permitiendo todo el tiempo que los jóvenes puedan ahorrar y los viejos puedan consumir sus ahorros juveniles, a condición de que la confianza en el dinero esté garantizada. Con dinero, los viejos pueden comprar arroz a los jóvenes y estos pueden guardar ese dinero hasta su vejez (contrariamente al arroz, el dinero no es perecedero). De esta manera, el dinero se convierte en un signo que pasa de generación en generación y permite subsistir a los viejos, lo que le otorga sin dudas un valor no solo instrumental, sino sustancial: de lo que se trata es nada menos que de la subsistencia de la vida de todos.

Muchas son las enseñanzas que estos modelos nos brindan para comprender la naturaleza compleja del dinero en nuestras economías monetarias. Pero la justificación que estos modelos presentan para defender la demanda del dinero como un fin en sí mismo se basa enteramente en un presupuesto: los agentes de todas las generaciones confían en el dinero. Y no podemos explicar la presencia de esta confianza apelando solamente a la racionalidad individual del *homo economicus*. Es cierto que los modelos de solapamiento generacional han hecho un intento serio por deducir del comportamiento maximizador de los individuos la existencia de la confianza que requiere necesariamente la aceptación voluntaria del dinero. Pero para que esto ocurra, se presupone una formación de expectativas individuales capaz de asegurar que resulta totalmente racional aceptar el dinero hoy, simplemente porque se espera que las generaciones futuras lo acepten a su vez. De esta manera, la expectativa de la aceptación futura se autoconfirma: el solo hecho de adherir a esta creencia produce la realización efectiva de lo que se esperaba que ocurra.

Este tipo de esfuerzo intelectual formalmente sofisticado no es más que un nuevo ejemplo de la obsesión que tiene el pensamiento económico tradicional por encontrar la causa de todo en el comportamiento racional del individuo. Después de haber considerado, para explicar la demanda de dinero, la finitud de la vida humana y la subsistencia misma de la vida social, tratar de reintroducir el individualismo más crudo a través de expectativas que se cumplen hasta el final de los tiempos (el dinero tiene que ser siempre aceptado para que el equilibrio monetario se consiga), no es más que un intento vano por eludir cuestiones sociales que, como la confianza, no pueden ser cabalmente explicadas estudiando solamente el comportamiento individual atomizado.

También Keynes subraya, como vimos, la demanda de liquidez y el rol del dinero como depósito de valor. Para el autor de la *Teoría General*, el dinero se atesora porque la liquidez calma la inquietud que los inversores sienten continuamente, con mayor o menor agudeza, en situación de incertidumbre. Pero Keynes nunca defendió esta conducta como si estuviera basada en la más pura racionalidad individual; por el contrario, las inversiones financieras responden a conductas que se explican en parte por los *animal spirits*, y son las convenciones sociales las que otorgan un marco de cierta racionalidad a estas conductas.

10. El dinero, la incertidumbre y el valor de los activos financieros

Toda esta compleja temática relacionada con el dinero y los instrumentos de política monetaria no impide, curiosamente, que el pensamiento económico tradicional persista todo el tiempo en mantener incólume la hipótesis de la objetividad, poco menos que absoluta, del precio que los mercados fijan a los valores financieros. Lo mismo que ocurre en los mercados de bienes, en los mercados financieros resulta siempre posible, de acuerdo con esta hipótesis, calcular el verdadero *valor* de lo que se intercambia. Esto significa que los precios de equilibrio que se establecen en los mercados monetarios y financieros reflejan fielmente el valor intrínseco, el valor fundamental, de todo lo que se intercambia en esos mercados: tipo de cambio futuro, acciones de empresas privadas, bonos del gobierno, derivados, etc.

Hemos dicho ya que si la gente acepta el dinero fiduciario como pago de una transacción es simplemente porque confía en que el dinero recibido conservará, en el futuro, su valor como medio de pago. Esa necesidad de confianza depositada en el conocimiento acerca del valor futuro del dinero se extiende a todas las transacciones que involucren el futuro, y lo que esta hipótesis afirma es que los mercados financieros se comportan como mecanismos sumamente eficaces a la hora de brindarnos esta información. La cotización que emana de estos mercados *eficientes* no es otra cosa que la estimación justa del valor profundo de las cosas reales que los papeles financieros no hacen más que representar.

La hipótesis de la objetividad de los valores financieros y la idea de eficiencia informacional de los mercados son las que permiten a los economistas que sostienen esta posición afirmar que se puede describir y entender el funcionamiento de la economía *real* a través de modelos de equilibrio general, donde los mercados financieros están prácticamente ausentes. Esta idea de eficiencia informacional, sobre la que está basada la teoría de mercados eficientes que le abrió el camino a Eugene Fama para recibir el Premio Nobel de nuestra disciplina, supone que existe un valor íntimo, fundamental, de los bienes económicos que preexiste a los mercados financieros. El rol esencial de estos mercados consiste, justamente, en suministrar la más fiable y precisa estimación de estos datos económicos fundamentales; de donde puede deducirse de manera inmediata que las finanzas no son más que un fiel reflejo de la economía real.

La evaluación financiera de la realidad económica está, bajo este supuesto, enteramente al servicio de la actividad productiva, a la que provee de las señales que permiten que el capital se invierta allí donde resulta más eficiente. Ahora bien, las economías modernas de

mercado, las economías llamadas capitalistas, son economías monetarias, no de trueque. Y como las diferencias entre una y otra son sustanciales, la hipótesis del velo monetario y de lo financiero como simple reflejo de la economía real es una ficción. Lo que corresponde es analizar en qué medida esta ficción resulta útil para describir y explicar el funcionamiento real de las economías de mercado.

Autores que, como Keynes, se proponen subrayar la dimensión monetaria de nuestras economías complejas, concluyen que se trata de una ficción poco prometedora: funciona en tiempos que pueden considerarse *normales*, pero pierde toda su capacidad explicativa en tiempos de crisis financiera. Para entender las crisis y el verdadero funcionamiento de las economías que las padecen, resulta imperiosamente necesario abandonar el enfoque ortodoxo que surge de la hipótesis del velo monetario. Esta es la razón principal que esgrime Keynes para buscar sustituir el enfoque económico tradicional, que subraya la neutralidad del dinero y de los mercados financieros, por otro donde se ensalza la esencia monetaria de las economías modernas de mercado.

En nuestras economías monetarias, el dinero es mucho más que un simple instrumento usado exclusivamente con el fin de agilizar el intercambio de bienes. Por supuesto que, sin el servicio del dinero, nuestras complejas economías, centradas en el intercambio a través de los mercados, no podrían existir. Pero esta función esencial del dinero no es todo lo que necesitamos saber si pretendemos describir y comprender el funcionamiento efectivo de la vida económica moderna. Por motivos no demasiado claros, el dinero fue siempre deseado y demandado, desde tiempos que preceden en mucho al capitalismo, como un fin en sí mismo. En la *Teoría General* de Keynes, hemos dicho, el dinero actúa subjetivamente como una suerte de bálsamo frente a la inquietud que tienen todo el tiempo (con mayor o menor agudeza, según perciban los momentos que atraviesan los mercados financieros) los inversores privados en situación de incertidumbre *radical*.

Cuando analizamos las diferencias que separan a la posición de la economía tradicional, que postula que el dinero es neutral y las transacciones son asimilables al trueque, de los que aseguran que, por el contrario, el dinero y las finanzas causan significativos efectos reales en la economía, el centro mismo del debate radica en cómo se concibe a la incertidumbre. Entre las funciones reconocidas al dinero, siempre figuró la de servir de depósito de valor, esto es, preservar razonablemente su poder adquisitivo a lo largo del tiempo. El problema es que no podemos conocer a ciencia cierta lo que ocurrirá en el futuro. Los activos financieros, por ejemplo, son derechos que sus poseedores tienen sobre ingresos futuros a menudo inciertos y no va de suyo que la valorización de esos activos, determinada por los mercados, constituya un dato objetivo surgido de un fundamento real.

Sabemos que las transacciones económicas más importantes involucran siempre alguna dimensión del futuro, comenzando por las decisiones de inversión; el economista está, por lo tanto, obligado a afrontar esta delicada cuestión. Con este fin, el pensamiento económico tradicional se apoyó principalmente en un marco de análisis probabilístico, basado en una lista exhaustiva que contiene todos los eventos o estados del mundo posibles de ocurrir. De esta manera, los dividendos futuros que rendirá una acción, por ejemplo, se analizan como variables aleatorias de las que sabemos construir con certeza la distribución de probabilidades. En términos generales, lo que el cuadro probabilístico permite es, entonces, calcular el flujo de ingresos netos futuros de todos los activos financieros en función de un número finito de variables aleatorias, que se suponen observables y con probabilidades de ocurrencia conocidas.

El cálculo de las probabilidades permite, así, dotar a la incertidumbre de una naturaleza objetiva. Como ocurre con la meteorología, la economía trata aquí con fenómenos aleatorios cuya variabilidad intrínseca proviene del mundo de la física. Los mercados bursátiles, por ejemplo, estiman de manera óptima el futuro, utilizando de la mejor manera toda la información disponible para brindar al conjunto de inversores potenciales la información objetiva referida al precio de los títulos que cotizan en las bolsas de valores. En este enfoque, como

vemos, nada importan las creencias y las convicciones subjetivas de los inversores, ante quienes la estimación de los mercados aparecería como el mejor desciframiento posible del valor fundamental y objetivo de los papeles en continua cotización.

Todo sujeto económico sería necesariamente conducido, siguiendo su propia racionalidad instrumental, a adoptar la misma estimación, aquella que proporciona el mercado. En este marco, la hipótesis de expectativas racionales, por ejemplo, presupone que el uso de toda la información disponible lleva al sujeto, en un proceso de aprendizaje donde sus propios errores le sirven de lección para el futuro, a estimarlo exactamente de la misma manera que lo hace el mercado, a condición de que el mismo modelo de funcionamiento de la economía sea usado tanto por los inversores que intentan prever el futuro como por los economistas que interpretan los resultados del mercado.

Cuando el uso de las probabilidades permite tratar la incertidumbre con el mismo tipo de cálculo que cualquier hombre de ciencia utiliza frente a hechos ciertos, el pensamiento económico tradicional entiende haber alcanzado su meta científica más ambiciosa: poder predecir el futuro sobre la base del uso racional de toda la información disponible en el presente. En este marco, solo la irrupción de un hecho total y completamente novedoso, que nadie ha podido incorporar en la formación de sus expectativas, simplemente porque nunca antes ocurrió ni se sospechó que ocurriera, puede frustrar las predicciones científicas de la economía.

Sin embargo, buena parte del optimismo cientificista asentado en la presunta capacidad predictiva del pensamiento económico se desmorona cuando admitimos que muchas cosas significativas del futuro simplemente no las conocemos ni las podemos estimar usando el cálculo de probabilidades. En una economía monetaria, la valuación del rendimiento futuro de los activos financieros, en particular, tiene un componente subjetivo insoslayable, lo que desemboca habitualmente en situaciones donde la incertidumbre resulta insalvable.

La distinción entre riesgo e incertidumbre, subrayada simultáneamente por Keynes y por Frank H. Knight³⁶, adquiere aquí toda su importancia. No se pueden tratar, en economía, de la misma manera las situaciones que pueden considerarse de riesgo (donde se conocen las probabilidades), y las situaciones de verdadera incertidumbre (donde las probabilidades no se pueden utilizar, simplemente porque no las conocemos). Y es en un marco de incertidumbre donde tiene que analizarse la realidad económica monetaria, descartando toda certeza espuria que solo se consigue si tratamos al mundo de la economía como si se tratara de un sistema cerrado y ergódico, donde nada del futuro es ni puede ser, por definición, radicalmente incierto.

Aceptar como un dato del mundo real la incertidumbre acerca del futuro que impera en muchas decisiones del presente no significa abandonar por eso toda pretensión de construir una ciencia de la economía. Lo único que se descarta es la pretensión de hacer de la economía una ciencia puramente formal y exacta, como la lógica o las matemáticas. El saber económico (el macroeconómico, en particular) tiene que partir del hecho de que las estimaciones que involucran al futuro tienen una dimensión irreductiblemente subjetiva. Frente a eventos futuros, los sujetos solo pueden emitir, de manera más o menos fundada, lo que habitualmente denominamos opiniones. Y las opiniones de todos los inversores financieros, por ejemplo, no tienen por qué converger necesariamente hacia una misma estimación del valor fundamental de todos los papeles bursátiles. Desde el momento que admitimos que el futuro está abierto a la novedad, el ámbito de lo económico abandona el mundo de lo necesario para instalarse en el mundo de la contingencia.

La economía real se desarrolla en un sistema social abierto y contingente, lo que permite a los agentes considerar, para justificar sus puntos de vista, que algo radicalmente nuevo puede aparecer. La economía no se dirige a un *estado estacionario* conocido con antelación;

³⁶ La concepción de la incertidumbre que tienen estos dos autores no es exactamente la misma. En términos generales, puede decirse que la incertidumbre de Knight es de índole epistemológica: su raíz está en las dificultades que tiene el sujeto para aprehender realidades complejas; para Keynes, en cambio, la incertidumbre es más bien de naturaleza ontológica: el futuro es muchas veces esencialmente impredecible, puesto que está abierto a la novedad.

cada sujeto económico es libre de defender su versión personal del futuro, sin que se impongan necesariamente las observaciones del pasado. Las *nuevas eras* que pretenden reflejar los cambios tecnológicos, que revolucionan cada tanto la vida económica del mundo, son muchas veces acompañadas de burbujas especulativas que terminan justificando, por un tiempo, las estimaciones más fantasiosas. Como muy bien lo subraya André Orléan:

Esto se ha visto claramente en momento de la “burbuja Internet”, donde estimaciones propiamente delirantes pudieron justificarse sobre la base de escenarios fundamentalistas extravagantes. A los que argumentaban que estas hipótesis implicaban tasas de crecimiento y niveles de productividad jamás observados en el pasado, se les replicaba acusándolos de falta de imaginación y que una cosa no haya sido observada en el pasado no significa que no vaya a aparecer en el futuro. Se trata de un argumento irrefutable, puesto que nada asegura que el futuro será parecido al pasado (2008, p. 123, trad. del autor).

Si el mundo de la economía está atravesado necesariamente por la incertidumbre, tal como Keynes lo afirma de manera categórica, los inversores reales que invierten en este mundo se forman expectativas irremediabilmente diversas. Ahora bien, del conjunto de opiniones divergentes, una de ellas puede prevalecer sobre las otras, dando lugar a la formación de una convención social, capaz de proveer a los actores de una estimación de referencia admitida colectivamente. Son estas convenciones, en las que el peso recae mayormente en la historia inmediata (lo que viene pasando), las que sirven de guía preponderante a los inversores racionales en decisiones de incertidumbre.

Los agentes que participan en los mercados financieros parten de conjeturas personales disímiles en cuanto al futuro. Para el conjunto, son estos mercados los que terminan ofreciendo una base racional unificada sobre la que apoyar las decisiones de todos. Solo que esta base no es, como lo pretende el pensamiento económico tradicional, definitiva: cuando se acumulan datos que contradicen una convención, esta se desmorona, dando lugar a momentos financieros turbulentos, que solo encuentran calma cuando surge una nueva convención. Tampoco se trata de un ejercicio colectivo de optimización, realizado sobre bases objetivas; por el contrario, el futuro permanece en la vida económica como algo sustancialmente indeterminado y lo que prevalecerá será fruto de ensayos y errores, de aproximaciones y aprendizajes, que culminan en una convención temporaria que expresa la forma preponderante que tiene el mercado para informar, siempre provisoriamente, las condiciones del futuro incierto.

Si el futuro surge de convenciones sociales provisionarias, lo que hay que estudiar en los mercados financieros es principalmente la opinión mayoritaria que terminará eventualmente prevaleciendo, mucho más que el quimérico valor fundamental o intrínseco de los papeles comercializados. La estructura financiera de la economía no está definida, entonces, sobre una realidad objetiva exterior a los mercados (basada en los llamados *fundamentals*); se apoya, más bien, sobre una variable endógena: la opinión que predomina en el mercado.

Frente a una información pública nueva, lo que el inversor debe hacer es tratar de prever cómo reaccionará el mercado ante esta novedad, a sabiendas de que el resultado no saldrá de ningún elemento interno de las cosas nuevas, sino de la opinión promedio de todos los inversores participantes acerca de los efectos que estas cosas se estime que puedan causar. Esto puede explicar, como lo muestra el concurso de belleza al que apela Keynes para ejemplificar este punto clave de su pensamiento³⁷, la habitual *conducta en manada* de inversores financieros que, desconectados en parte de los datos objetivos de la economía real, se guían directamente por lo que detectan que predice la opinión de la mayoría.

³⁷ Keynes compara la técnica de colocación financiera a un concurso público donde los participantes tienen que elegir los seis rostros más bellos aparecidos en fotografías de diarios. El ganador es aquel cuya elección está más cerca de la media de todos los participantes.

Cuando todo el mundo se libra a la tarea de adivinar el pensamiento de los otros, nadie puede sorprenderse si observa que los mercados financieros son altamente volátiles y muestran cada tanto súbitas variaciones de precios, sin que esta variabilidad guarde necesariamente relación alguna con los *fundamentals*. Es en este marco donde aparece la convención social, con el auxilio de la cual el grupo de referencia mutua puede resolver provisoriamente su carencia de referencia objetiva: para prever lo que harán los otros, lo mejor es reportarse a la convención (¡mientras dura!).

Contrariamente a lo que se espera cuando se apuesta a las expectativas racionales y los mercados eficientes, donde el mundo económico financiero se muestra calmo y seguro ante las señales del mercado (ningún inversor, por más experto que sea, puede en este modelo batir a los precios de mercado), el modelo donde prima la economía monetaria está poblado de agentes ansiosos, atentos a todo tipo de rumor que involucre sus inversiones y, habitantes de un mundo social abierto y contingente, sabiendo que no saben ni pueden saber todo lo que el futuro les depara.

Anexo 4

Utilización de las cuentas nacionales en el análisis macroeconómico: un ejemplo

El marco conceptual básico del análisis macroeconómico moderno se encuentra resumido en las llamadas *cuentas nacionales*, sintetizadas básicamente en el producto nacional y la balanza de pagos. Como este tema está suficientemente tratado en los textos habituales de macroeconomía, nos reduciremos aquí a un simple ejercicio que pretende mostrar el funcionamiento sistémico de los grandes sectores que componen una economía nacional.

La vida macroeconómica se desenvuelve de manera sistémica, lo que equivale a decir que los elementos y sectores que la componen actúan en estrecha y continua interrelación. Así, los tres grandes sectores reales que componen todo sistema macroeconómico, esto es, el sector privado, el sector público y el sector externo, interactúan constantemente entre ellos, de manera que lo que ocurre en uno repercute necesariamente en los otros. Este comportamiento como sistema, como un conjunto de elementos en interacción entre ellos, dificulta enormemente distinguir, en la práctica, el origen exacto de cualquier crisis.

La llamada *identidad fundamental de la macroeconomía* pretende dar cuenta de este comportamiento macroeconómico sistémico de sectores cuando define, partiendo de la definición básica del producto nacional, la siguiente expresión:

$(S-I) = (G-T) + (X-M)$, donde:

(S-I) es el saldo monetario del sector privado (ahorro menos inversión globales);

(G-T) es el saldo del presupuesto del sector público, con los signos aquí invertidos (gasto público menos impuestos), y

(X-M) es el saldo monetario del sector externo (exportaciones menos importaciones).

Dos aclaraciones se imponen antes de avanzar con el análisis de esta identidad. Se trata, en primer lugar, de una identidad, es decir, una tautología, una definición que pone de un lado de la expresión exactamente lo mismo que aparece en el otro lado. No se expresa aquí ninguna relación funcional explicativa del comportamiento de las variables que componen la identidad. La segunda aclaración, muy importante de subrayar, consiste en recordar que esta expresión tautológica se origina en otra identidad, aquella que define el producto nacional como la suma del gasto interior de la economía ($C + I + G$) y de las exportaciones netas ($X-M$). En consecuencia, el producto o ingreso nacional permanece constante durante todo el análisis que se desprende de la identidad fundamental, a lo que el pensamiento económico tradicional agrega la restricción de que este nivel constante coincida con el punto de pleno empleo de los factores productivos.

Cuando analizamos, con la ayuda de esta identidad, los movimientos en los saldos de los tres sectores que integran la macroeconomía, lo hacemos suponiendo que la producción nacional está fija en el nivel de pleno empleo, lo que significa que, si un sector está en déficit, los otros (o alguno de ellos) compensan esta situación deficitaria con un superávit. Este supuesto se adecua perfectamente a la definición tradicional del problema económico central, entendido como un problema básico de asignación eficiente de recursos fijos; lo que tenemos que hacer como tarea económica es, de acuerdo con esta definición, asignar los recursos a su mejor destino: aquel que brinda a los sujetos económicos su *utilidad* o ganancia máxima.

Hemos resaltado ya que esta definición estrecha del campo de lo económico no tiene nada que ver con el planteo macroeconómico básico de Keynes, que busca analizar las causas fundamentales de las fluctuaciones en el ingreso o producto nacional y, sobre todo, intentar descubrir qué tenemos que hacer para alcanzar un nivel de actividad capaz de emplear a todos los factores productivos, en particular el trabajo humano disponible. Hecha esta aclaración, veamos cómo los economistas ortodoxos utilizan la identidad fundamental para explicar los posibles focos de donde pueden surgir situaciones macroeconómicas críticas.

Considerando la verdadera fobia al estado que manifiestan, de manera más o menos explícita, los economistas que siguen la tradición neoclásica, el déficit presupuestario del sector público aparece aquí como el candidato elegido en primer lugar para identificar el origen de los mayores problemas que acosan a las economías modernas de mercado. Cuando se analizan las consecuencias macroeconómicas de un aumento del déficit fiscal del estado a la luz de la identidad fundamental de la macroeconomía, tres efectos posibles son habitualmente señalados, que pueden combinarse entre sí de todas las maneras lógicamente posibles.

El primero es el llamado efecto desplazamiento (o efecto expulsión), que ocurre cuando un aumento en el gasto público se realiza con recursos financieros que el estado distrae del sector privado de la economía. Lo que este efecto se encarga de subrayar es que toda política fiscal expansiva emprendida por el gobierno, desplaza (o expulsa) actividades o negocios privados, que se hubieran realizado si el estado no hubiera captado los fondos necesarios para financiar sus propios gastos. Como se supone que el sector privado asigna, en general, los recursos de manera más eficiente que el sector público, el corolario que se desprende, analizando de manera simple y directa este efecto, es una más que probable caída en el nivel general de actividad, *fruto* de la intervención del estado. Este es un ejemplo clásico de los efectos perversos de la intervención pública: la probable buena intención del gobernante acarrea un mal no deseado, como consecuencia no intencionada pero inevitable.

El segundo efecto que puede acarrear un aumento del déficit fiscal del estado aparece cuando el financiamiento para esta política expansiva del gasto público proviene del sector externo de la economía. Lo que funciona, en este caso, como fuente de financiamiento de la política fiscal expansiva es el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (X-M) que, por la forma en que se confecciona esta balanza, equivale exactamente a un superávit en la cuenta de capitales (recordemos que la suma total de todos los registros de la balanza de pagos es siempre igual a cero, como en todos los balances que se construyen sobre la base de la vieja técnica contable de la partida doble). Esto significa que la deuda externa del país se acrecienta en la misma cuantía que la entrada neta de capitales, correspondiente al superávit recién apuntado, situación que puede terminar, eventualmente, en una crisis de deuda con obvias repercusiones más que negativas en el nivel de producción nacional.

Finalmente, el tercer efecto, que no tiene repercusión en el producto ni en el nivel de empleo, corresponde a una rareza teórica conocida como «equivalencia ricardiana» después de que Robert Barro (1974), economista de la Universidad de Harvard, la expresara como un aporte cuya fuente puede rastrearse en los escritos del célebre economista clásico David Ricardo. Este efecto «Barro-Ricardo» funciona de la siguiente manera: el estado aumenta su déficit fiscal disminuyendo ahora los impuestos exigidos a la población (en lugar de aumentar el gasto público, como en los otros casos analizados), esperando que esta política acarree un aumento del gasto privado (en consumo e inversión) como consecuencia del mayor ingreso disponible de la gente (que ahora paga un monto inferior de impuestos). Pero la racionalidad de los agentes económicos les permite prever la consecuencia intertemporal de esta política pública, que no es otra que un aumento futuro de los impuestos. Se piensa, con buena lógica, que el estado exigirá, cuando se vea finalmente obligado a reducir el déficit fiscal provocado por su política inicial, un pago de impuestos más altos. Cuando los agentes se forman, con esta lógica, una expectativa como esta acerca de la acción futura del gobierno, lo que hacen

es ahorrar en lugar de gastar el monto en que se vieron aumentados originalmente sus ingresos disponibles, de manera tal de poder hacer frente al aumento futuro de los impuestos, sin alterar su nivel de consumo.

En un primer momento, el estado decide recaudar menos, pero piensa subir la recaudación en el futuro; los agentes racionales comprenden perfectamente esta lógica y no modifican sus hábitos de consumo o gasto (ahorran en un primer momento, para pagar con estos ahorros el futuro aumento de la imposición del estado). Estas piruetas racionales de gente que acierta, todo el tiempo, en sus previsiones de las consecuencias exactas que les provocarán en el futuro las políticas que instrumenta el gobierno en el presente, son tan lógicas como difíciles de imaginar que ocurran en la realidad. No sorprende, entonces, el poco o nulo apoyo empírico que recogió esta hipótesis de conducta colectiva y, si sigue apareciendo en muchos manuales de macroeconomía es muy probablemente por la simpatía que despierta pensar que los agentes individuales, con su conducta siempre *racional*, pueden anular los intentos del gobierno tendientes a interferir en sus decisiones económicas privadas, para las cuales son los mercados los que proporcionan toda la información necesaria.

Si abandonamos el supuesto de equilibrio del ingreso nacional, con pleno empleo de los factores productivos, la lógica impecable de la identidad fundamental de la macroeconomía y los efectos siempre nocivos de la política fiscal que de aquí se desprenden se desmorona completamente. La *Teoría General*, por ejemplo, brinda una fina y elaborada argumentación para fundamentar que, en situación de desempleo involuntario provocado por la conducta de agentes privados en su participación libre en los mercados, el estado puede ser causa más de la solución que del nacimiento de una crisis de subempleo.

Más allá de la fuerte inclinación de los economistas ortodoxos a considerar que el estado es el origen de todos los males de la economía, no todas las crisis observadas a lo largo de la historia económica moderna son crisis originadas en problemas fiscales causados y explicados por la deuda pública del estado. Muchos eventos críticos ocurridos sobre todo en economías con mercados llamados *emergentes* (aquellas que asoman de manera incipiente en los mercados de capitales internacionales) pueden, con toda razón, ser catalogados como crisis de balanza de pagos, teniendo en cuenta que el origen del problema se encuentra en el comportamiento del sector externo de estas economías.

En estas economías emergentes, el riesgo cambiario se manifiesta, por ejemplo, en una devaluación esperada de la moneda nacional, luego de un período donde la entrada de capitales externos la había revaluado. El riesgo de *default* de las deudas denominadas en moneda extranjera (contraídas tanto por el sector público como por el privado) aparece simplemente porque la entrada de capitales desde el exterior tiene como contracara el aumento de la deuda del estado y del sector privado de la economía, según el lugar adonde se dirigen los fondos externos. Estos riesgos originados en el sector externo de la economía nacional juegan un papel clave en la dinámica de un ciclo, cuya primera fase está caracterizada por el auge que se traduce en entrada de capitales y expansión del crédito interno, para pasar después a una fase contractiva que sigue a la apreciación del tipo de cambio real y al crecimiento del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos. En la fase de contracción prevalece la fuga de capitales frente a la pérdida de solvencia y el riesgo creciente de *default* de las deudas contraídas durante la primera fase del ciclo, a sabiendas de que no existe un prestamista de última instancia en moneda extranjera para las economías emergentes (no pueden emitir dólares ¡por mucho que les gustaría poder hacerlo!).

La competitividad externa de una economía nacional es la resultante de una miríada de factores de distinta naturaleza, entre los que el pago de impuestos por parte del sector privado no es más que uno de ellos. No siempre es el estado la causa principal de las dificultades que muestra un país en su afán de ver dinamizadas sus exportaciones, sobre todo las de origen industrial. Por el contrario, lo que la historia económica del siglo xx muestra de manera harto

elocuente es que no existe ningún país cuyo desarrollo industrial no está fuertemente ligado a una política industrial, diseñada y conducida por el estado en coordinación estrecha con el sector privado de la economía. El libro *Una economía, muchas recetas* (2012), escrito por el economista de la Universidad de Harvard Dani Rodrik, da cuenta de este hecho, que se repite en todos los *milagros* aparecidos en el contexto de la llamada *economía del desarrollo*, desde Japón y los *tigres asiáticos* hasta el caso más reciente del despegue fenomenal de un país comunista como China.

Para finalizar este rápido recorrido por las cuentas nacionales, nos detendremos en un punto sobre el que mucho debate existe en la actualidad: cómo definir indicadores que reflejen el bienestar y el verdadero progreso en la calidad de vida de la gente, más allá de la medición del producto nacional (que nunca fue designado para este fin). El bienestar y el progreso económico de una nación solo pueden medirse si se define previamente cuáles son los fines que se buscan alcanzar para el conjunto de la población como, por ejemplo, satisfacer las necesidades básicas de alimentación, vivienda, libertad individual, participación en la vida pública, etc. El producto nacional es una medida del volumen de la actividad económica desarrollada en un país a través del intercambio en los mercados de bienes y servicios producidos durante un tiempo determinado, lo que define claramente un medio a utilizar para alcanzar los fines definidos; pero, ni el tamaño del producto ni su crecimiento en el tiempo, pueden sensatamente presentarse como un fin en sí mismo, que no es otro que el desarrollo de la calidad de vida de la gente, compatible con la conservación del ecosistema que habita.

Desde la creación misma del sistema de cuentas nacionales, sus principales arquitectos fueron conscientes de que el producto nacional sirve como indicador de la actividad económica, no del bienestar ni del progreso en la calidad de la vida humana (Kuznets, 1934). Pero a partir de la edad dorada del crecimiento de la posguerra, el PBI fue siempre engañosamente considerado como una buena forma de medir el desarrollo humano, mucho más allá de las transacciones monetarias relacionadas con la producción nacional de bienes y servicios que representa. No sorprende entonces la aparición de muchas voces críticas, que abogan por una mejor y más abarcadora medición económica de la calidad de vida humana, en el marco ambiental en el que se desarrolla.

El producto nacional valora positivamente la actividad de talar un árbol y vender la madera, por ejemplo; pero no valora los servicios que el árbol brindaría al ecosistema si permaneciera en pie, alentando, en cierta forma, la depredación de los recursos naturales en desmedro del medioambiente. Así, el sistema de cuentas nacionales trata a la Tierra como un recurso o insumo productivo disponible para cualquier negocio de mercado, sin tener en cuenta los servicios ambientales que no forman parte de los intercambios en los mercados. En términos generales, una serie de actividades, que mucho suman a la calidad de vida de la gente pero que no pasan por los mercados, no forman parte de la medición del producto nacional, como las múltiples tareas sin remuneración que se realizan dentro de las familias (fruto, en gran parte, del trabajo femenino), a la par que se suman al producto los enormes gastos involucrados en el comercio mundial de armamentos, como si esto representara un *bien* para la humanidad. Para poner un último ejemplo de lo bizarro que resultan algunas piezas del PBI, digamos que un país donde el aumento de la inseguridad lleva a aumentar fuertemente el gasto destinado a las tareas de policía es, en términos de su producto nacional, más *avanzado* ahora que cuando la seguridad pública ¡era mucho mayor!

Otro aspecto saliente de las críticas dirigidas al PBI (cuando pretende asociárselo directamente con el bienestar) surge de los trabajos definidos dentro del campo de la llamada *economía de la felicidad*. Estos trabajos documentan fehacientemente la existencia de un *umbral* a partir del cual el incremento del PBI resulta compensado por los costos generalmente asociados con el crecimiento económico, tales como el aumento en la desigualdad observado en las últimas décadas, el exceso de trabajo en relación con el tiempo de ocio, la

contaminación ambiental, etc. Sin embargo, las cuentas nacionales postulan que los países pueden *avanzar* (lo que se evalúa, por supuesto, en términos de PBI) sin tener en consideración estos efectos *colaterales* del crecimiento, que se traducen en pérdida de cohesión social y otras dimensiones de la *infelicidad* humana (aumento de patologías sociales y de actividades delictivas, por ejemplo).

No se trata, por supuesto, de negar la importancia económica clave que tiene el crecimiento del producto nacional, ni la necesidad de contar con un indicador preciso que mida el nivel de actividad de los países. Lo que estamos resaltando son algunas de las razones por las que se propusieron, durante las últimas décadas, una serie de indicadores que intentan completar la información faltante en las mediciones del PBI y que permitirían acercarnos a una estimación más próxima de lo que puede ser genuinamente considerado un verdadero progreso en términos económicos (Costanza, Hart, Posner y Talberth, 2009). Entre esta nutrida batería de nuevas mediciones aparecen los siguientes indicadores:

— Índice de Bienestar Económico Sustentable: a la información del PBI, se agregan aquí implicancias ambientales de largo plazo que se desprenden del uso de recursos naturales del ecosistema.

— Indicador de Progreso Genuino: hace hincapié en la sostenibilidad del ingreso, cuya medición es sustancialmente más ambiciosa que la mera actividad productiva.

— PBI Verde: los factores que estiman la degradación ambiental y el agotamiento de los recursos naturales se construyen aquí con una métrica única.

— Ahorro Genuino: este indicador fue desarrollado por el Banco Mundial sobre la base del verdadero nivel del ahorro nacional, que surge una vez practicada la depreciación del capital producido; se contempla, además, la inversión en capital humano y los daños ambientales causados por la actividad productiva.

— Impacto Ecológico: este índice convierte los flujos de materia y energía, propios de la actividad económica, en una medida de la tierra y el agua requerida para sostener estos flujos en el tiempo.

— Índices de Bienestar Subjetivo: se miden sobre la base de encuestas personales que indagan sobre la *satisfacción* que la gente siente en relación con la calidad de vida que experimenta. Estos índices permiten construir datos sobre la *economía de la felicidad*, sobre los que se estima una suerte de Producto Nacional de Felicidad.

— Índice de Desarrollo Humano: Nacido en el ámbito de las Naciones Unidas, este índice combina el PBI con otras dimensiones del bienestar, focalizadas en la longevidad (esperanza de vida), el conocimiento (años de escolaridad) y los estándares de vida decente (PBI ajustado de manera de reflejar la *paridad del poder adquisitivo* del ingreso de la población, además de considerar el efecto *umbral* arriba señalado).

— Cuentas Satélites del Producto Nacional: Estas cuentas estiman cuestiones puntuales dejadas de lado por el Sistema de Cuentas Nacionales, que se basa exclusivamente, como dijimos, en transacciones monetarias. Entre las cuestiones estimadas figuran: flujos de uso de energía y materia a nivel industrial e impacto ecológico que generan; gastos públicos y privados incurridos para proteger el medioambiente, activos naturales como bosques, agua, minerales, etc.

Los indicadores que acabamos de listar son una muestra clara de las limitaciones que presenta el Sistema de Cuentas Nacionales (en particular, el PBI) para mostrar la performance económica de los países y el progreso social que esto acarrea. No sorprende, entonces, que numerosos informes institucionales y académicos den cuenta de la necesidad imperiosa de construir información complementaria (Stiglitz, Sen y Fituossi, 2009), destinada a reflejar un número significativo de factores sociales y ambientales relevantes que la medición del produc-

to nacional deja de lado. Después de todo, construir el futuro deseado requiere, entre muchas otras cosas, medir lo que deseamos, a sabiendas de que es siempre mejor confiar en un conocimiento ambiguo que nos aproxime a la verdad, que en métricas exactas que nos conduzcan a un error muy preciso.

Anexo 5

Sobre las mediciones macroeconómicas

Más allá de las pretensiones teóricas que legítimamente reclama el economista en tanto hombre de ciencia, la macroeconomía tuvo siempre como objetivo central la búsqueda de soluciones a problemas prácticos muy concretos. Teniendo en cuenta esta doble pretensión (saber teórico y compromiso práctico), la fórmula *ciencia práctica* le cabe muy bien a nuestra disciplina. Ahora bien, la necesidad de medición obedece aquí no solo a la dimensión práctica de la macroeconomía; también la teoría macroeconómica necesita apoyarse en evidencia empírica, si pretende cumplir con su propósito de explicar la realidad. En esta sección nos abocaremos a indagar en la forma en que los economistas generan esta evidencia, sobre la que basan muchos de sus argumentos y sobre la que defienden los instrumentos de política económica aconsejados. Presentaremos también una revisión somera de los vaivenes que se observan entre la teoría económica *pura* y la naturaleza empírica del pensamiento económico.

En términos generales, podemos decir que existen dos grandes métodos usados en economía para generar el soporte empírico de la teoría, basados respectivamente en la observación y en la experimentación. De estos dos, es el método observacional el que la macroeconomía emplea, aunque eventualmente, como veremos más adelante, es posible también recurrir a experimentos controlados con el fin de obtener evidencia sobre la mejor política que resulta aconsejable practicar. Contrariamente a lo que ocurre cuando se apela a la experimentación, cuando hablamos de observación en macroeconomía sabemos que la evidencia buscada no la proporciona el economista, sino que la provee algún organismo que se encarga de recoger y construir los datos: las direcciones de estadísticas, los ministerios de economía y de trabajo, organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y la Organización Internacional del Trabajo, etc. Son estos organismos los que construyen la mayor parte de los datos con los que se informan los investigadores de la economía, como así también los encargados de diseñar políticas públicas, las empresas y la población en general. De esta forma, lo que los economistas llaman *hechos* económicos provienen, en general, de indicadores provistos por estos organismos.

Entender cómo se construyen los hechos es uno de los capítulos centrales del estudio de la macroeconomía. Y hablamos de construcción de hechos por la sencilla razón de que los fenómenos macroeconómicos no pueden ser percibidos con nuestros sentidos. Recordemos que, cuando hablamos de un fenómeno, aludimos a *lo que aparece* y que, por lo tanto, puede ser directamente percibido por el observador. Pero la complejidad creciente de los fenómenos sobre los que trata la ciencia moderna ha llevado a la necesidad de habérselas con fenómenos que, imposibles de ser observados directamente, son inferidos sobre la base de otros datos observables. Los precios de las mercancías pueden ser, en general, directamente observados por los consumidores, pero cuando hablamos de inflación, por ejemplo, recurrimos a un intrincado procedimiento de medición de índices generales de precios.

Lo que hemos subrayado en el párrafo precedente es una de las características principales de lo que podemos llamar fenómeno o hecho macroeconómico: son generalmente inobservables, aunque pueden medirse a través de un ejercicio más o menos sofisticado (el ejercicio de medición) que, junto con la predicción y la prescripción, conforman la práctica científica de la macroeconomía. Otra característica básica de un fenómeno o hecho macroeconómico es, por

supuesto, que tenga interés científico, esto es: algo relevante, significativo, que reclame una explicación teórica. Se trata, en definitiva, de procesos o eventos cuya constatación ha sido fehacientemente realizada, sobre los que podemos asentar futuras investigaciones.

De los fenómenos macroeconómicos también puede decirse que son, en general, hechos *idealizados*, tomando en cuenta que las teorías económicas no explican hechos crudos sino una versión estilizada de los mismos. La expresión *hechos estilizados*, comúnmente utilizada para referirse a los datos estadísticos cuya veracidad goza de un consenso sólido entre los economistas, alude a datos que están siempre sujetos a numerosas cualificaciones, lo que los torna generalmente incapaces de ser satisfactoriamente sintetizados. La versión *estilizada* de los hechos permite a los economistas concentrarse en tendencias generales, ignorando un sinnúmero de detalles particulares.

Para completar la caracterización somera que estamos haciendo de los *hechos* macroeconómicos, digamos que pueden estos corresponder, ya sea a fenómenos o procesos que se repiten regularmente en diferentes lugares (como el crecimiento del salario real a lo largo del tiempo) o, por el contrario, a casos únicos e irrepitibles (como la crisis económica mundial desatada en el año 1929, por ejemplo).

1. La observación de los fenómenos macroeconómicos y la generación de datos económicos

La invención de instrumentos científicos como el telescopio, el microscopio o el termómetro permitió que todo un mundo que resulta imposible de ser observado por los sentidos que el ser humano posee, terminara siendo perfectamente accesible para los investigadores científicos. La vieja máxima que obligaba al científico *serio* a elegir entre la lógica (o las matemáticas) y la observación directa de los hechos, forma parte de las fallas históricas del pensamiento humano en términos de la epistemología del saber científico. Sin embargo, el concepto de observación sigue ocupando un lugar preponderante en el quehacer científico actual, solo que este concepto ha sido modificado, buscando adecuarse al progreso de la técnica tanto en el ámbito de las ciencias naturales como en el de las ciencias sociales.

Para ejemplificar la complejidad que tiene hoy la observación macroeconómica, tomemos el ejemplo de un indicador muy utilizado en Estados Unidos como base para decidir acciones clave de la política económica llevada a cabo por el banco central de ese país (que allí se conoce como sistema de Reserva Federal): la tasa de desempleo que no genera inflación (en su sigla en inglés, la famosa NAIRU). Para construir este indicador, el punto de partida son tres variables *observables*, previamente construidas: el índice de precios al consumidor, el producto bruto interno (el célebre PBI) en su nivel actual y potencial, y la tasa de desempleo (una de las más importantes mediciones macroeconómicas). Una vez medidas estas tres variables clave, se calcula la NAIRU, de suyo totalmente *inobservable*.

Lo que hemos querido resaltar con el ejemplo de la NAIRU es una nueva distinción entre fenómenos que se miran hoy como científicamente observables (aunque no directamente a través de nuestros sentidos), como la inflación y el desempleo, y lo que aparece como totalmente inobservable, a menos que introduzcamos supuestos que incluyen componentes de alguna teoría económica específica. La estimación de *hechos* como la inflación, el PBI y el desempleo también se apoyan en un conjunto de supuestos, algunos muy controversiales, pero ninguno de estos supuestos, contrariamente a lo que ocurre en el caso de las variables que hemos calificado como inobservables, incluyen aspectos teóricos particulares.

Una nueva distinción, y muy importante, se impone si queremos introducir lo que en macroeconomía se considera un *dato*. Los datos son aquí el resultado inmediato de las mediciones de los fenómenos (observables o inobservables, de acuerdo con la distinción que

acabamos de introducir), mientras que las teorías buscan explicar o predecir fenómenos, no datos. Por ejemplo, las mediciones puntuales sobre el nivel de desempleo son usadas como datos para inferir cosas sobre el fenómeno que se quiere explicar, esto es: la tasa de cambio en la tasa de desempleo (que es en sí uno de los objetos de la teorización científica). Como vemos, lo que se hace en macroeconomía es usar datos para predecir hechos relacionados con algún fenómeno económico considerado relevante por la teoría (recordemos que hemos convenido en que un fenómeno tiene, por definición, interés científico). Todo este proceso de construcción y utilización de datos está plagado de supuestos de todo tipo y exige una serie de compromisos por parte de quienes investigan los problemas macroeconómicos: compromiso referido a qué es lo que se considera un hecho relevante, compromiso en relación con el propósito de las mediciones y, sobre todo, compromiso cuando se expresan juicios valorativos.

De cualquier manera, siendo conocidos los supuestos y compromisos que están necesariamente presentes en las mediciones estadísticas que suministran los datos macroeconómicos de todo tipo, una vez que los datos son publicados por los organismos estadísticos que los elaboran, son usados como argumentos de peso que, se supone, tienen mucha mayor objetividad que las opiniones con menor fundamentación cuantitativa. El ejemplo quizás más representativo de la importancia que se asigna a los datos estadísticos en el campo de la economía lo constituye el índice general de precios, que se construye a partir del Índice de Precios al Consumidor.

En efecto, pocos datos estadísticos tienen la influencia que posee, en las economías modernas de mercado, este índice de precios al consumidor (IPC). Como prueba de la importancia práctica de este indicador basta mencionar a la inflación, cuya estimación ocasiona muchas veces controversias de claro matiz político, lo que se entiende perfectamente por el hecho de que cualquier sesgo significativo en el cálculo de esta tasa provoca serias variaciones en las ideas y en los resultados referidos a magnitudes macroeconómicas reales tales como el ingreso nacional, el crecimiento económico, la productividad del trabajo, etc.

Lo que el IPC pretende estimar es el precio de una canasta de bienes y servicios que, se supone, son aquellos que la gente consume regularmente en momentos de la medición. Para que el resultado de esta compleja estimación se sintetice en un simple número, hay que hacer una serie de supuestos, comenzando por la definición de la propia canasta representativa del consumo de un conjunto muy heterogéneo de consumidores. La base informativa del consumo efectivo de la gente se obtiene mediante encuestas de gasto; en el caso de la Argentina, el INDEC realiza esta encuesta en todos los aglomerados urbanos del país, información que sirve de base para la decisión referida a los bienes y servicios que forman parte de la canasta de consumo *medio* (como pretendemos arribar a un simple número, lo que hacemos es pensar en lo que consume un sujeto tipo, aquel que promedia de la mejor manera el gasto de todos los consumidores).

Sabemos que la gente tiene hábitos de consumo muy diferentes, pero se supone que podemos, usando un buen promedio, homogeneizar este comportamiento heterogéneo y sintetizarlo en el comportamiento *tipo*. Como las diferencias regionales en Argentina se traducen en hábitos de consumo muy diferentes (sobre todo en el caso de los alimentos), lo que hace actualmente el INDEC³⁸ es usar varias canastas, representativa cada una del consumo en una región determinada.

Una vez definida la canasta de bienes y servicios, lo que se busca es tratarla como si fuera un bien único, para poder estimar luego el precio de ese bien. Esta tarea es la que, se supone, realiza un número índice, en este caso el IPC que mide, así, el costo en que se incurre al comprar una canasta fija y predefinida de bienes. Luego, para estimar la inflación, lo que necesitamos es medir las variaciones de este costo a lo largo del tiempo, lo que nos obliga a

³⁸ La metodología que emplea actualmente el INDEC para la medición del IPC.

registrar los cambios, en el tiempo, de los precios de cada uno de los productos (en Argentina son unos seiscientos bienes y servicios, de los cuales unos cuatrocientos son comunes a todas las canastas y los restantes varían de región en región) en los distintos lugares de venta. Como puede uno imaginarse, realizar todo este trabajo requiere del concurso cotidiano de mucha gente (el INDEC y las Direcciones de Estadísticas de las distintas provincias argentinas ocupan para este fin unos quinientos empleados permanentes).

2. La ilusión del saber económico unificado en una teoría pura

Durante buena parte del siglo xx, el pensamiento económico ortodoxo buscó construir un saber unificado. Esta búsqueda denodada desembocó, como veremos, en teorías simplistas, pretendidamente universales y perennes, sintetizadas en los modelos de elección racional (microeconomía) y en los modelos estocásticos y dinámicos de equilibrio general (macroeconomía). Pero para teorizar de este modo sobre eventos que se producen con regularidad causal se requiere imponer una serie de restricciones al sistema bajo observación. Victoria Chick y Sheila Dow (2000) señalan, en particular, la necesidad de que este sistema permanezca cerrado, lo que solo se consigue cuando se lo aísla de toda influencia externa y cuando los elementos internos del sistema se comportan de una manera consistente.

Los elementos del sistema deben conservar, además, una identidad fija a lo largo de todo el período que se analiza (histórico y lógico), lo que equivale a decir que están sometidos a fuerzas causales, pero no cambian como resultado de sus interacciones con otros elementos. Todo esto se acomoda muy bien al lenguaje formal de las matemáticas y a otras ramas de la ciencia que pueden aproximarse a las condiciones ideales de un sistema cerrado a través de la experimentación, donde se controlan de manera estricta las condiciones externas, al tiempo que las condiciones de estabilidad intrínseca se suponen garantizadas por las leyes de la mecánica, en un mundo donde solo habitan átomos que no sienten ni piensan. Pero está claro que la materia de la que trata la economía se resiste a comportarse de manera tan simplista e idealizada.

Hemos visto ya que la macroeconomía de Keynes propone abandonar toda ambición de contar con certezas científicas, lo que pone al pensamiento de este autor muy a tono con las corrientes más avanzadas de la ciencia física del siglo xx que, desde la mecánica cuántica, emite el mensaje de que

[...] el conocimiento, antes considerado algo preciso y objetivo, empezó a parecer incierto, contingente y dependiente del observador [...]. Muchas afirmaciones de la ciencia no se pueden demostrar, solo inferir mediante analogías y buen olfato, lo que demuestra que la creatividad científica no procede solo de la fría lógica (Ball, 2018, pp. 23, 35).

Recordemos que, para Keynes, las limitaciones inevitables de nuestro conocimiento en materia económica provienen de la naturaleza orgánica del mundo real, que se presenta como un sistema abierto y complejo, poblado de unidades heterogéneas (las familias, las firmas, los gobiernos) que no se comportan nunca de manera estrictamente independiente entre sí. En este sistema abierto, los agentes aprenden e innovan; y las instituciones y convenciones sociales evolucionan con el tiempo, tornando inútil todo intento de descubrir leyes inmutables. Aquí, no solo los significados no son fijos; los mismos objetos que estudiamos no son fijos. Pretender, por lo tanto, reducir el complejo material de estudio de la macroeconomía hasta que quepa en una teoría pura equivale a recluirse en abstracciones cuya única meta parece ser la provisión de una sintaxis, cuya única virtud, a su vez, parece reducirse a la precisión del lenguaje matemático elegido.

3. El giro empírico del pensamiento económico como respuesta a la desilusión teórica

Sin evidencias experimentales concluyentes y sin una teoría pura convincente, puede decirse que el pensamiento económico no logró nunca superar las contrariedades nacidas de la vieja tensión que existe entre, por un lado, una posición empirista (positivista) que reza que las teorías tienen que testarse con los hechos de la realidad y, por otro lado, una posición deductivista (apriorista) que acepta, como partes a cuerpo entero de las teorías, una serie de elementos formales que carecen de toda contraparte empírica. Haciendo una caricatura histórica de un proceso lleno de matices, podemos decir que la inclinación hacia uno u otro polo de la tensión ocurrió de manera pendular, según el nivel de confianza que la teoría dominante lograra infundir en el seno de la profesión.

Así, en momentos de crisis, cuando los datos más elementales extraídos de la economía real amenazan con contradecir de manera flagrante las conclusiones teóricas generalmente aceptadas (como el equilibrio estable de los mercados, o la distribución meritocrática de la riqueza y los ingresos), la teoría pura tiende a verse, en cierta medida, desplazada por la investigación teórica cuantitativa, aquella que privilegia las técnicas estadísticas, los ensayos de experimentos y los *tests* empíricos de distinta naturaleza.

Para complicar más el panorama, Sheila Dow señala, por ejemplo, que la vieja polarización entre los métodos deductivo e inductivo dio paso, en los años noventa del siglo pasado, a posiciones metametodológicas donde se enfrentaron, por un lado, la «vieja guardia», que buscaba imponer prescripciones para una *buena* práctica científica en economía y, por el otro, la «nueva guardia», que defiende una posición antimetodológica, acentuando el criterio de persuasión como guía para describir la práctica implícita que los economistas más encumbrados emplean en el ejercicio habitual de sus investigaciones. Muy celebrada es, en este contexto, la frase de Paul Samuelson cuando expresa: «el que sabe, hace economía en serio, y el que no... se dedica a dar clases de metodología económica» (1963, p. 231, trad. del autor).

Puede decirse, en términos generales, que la fragmentación más visible que se observa en la práctica científica de la economía ocurre entre dos grandes grupos de economistas: los que dedican su esfuerzo al refinamiento de los alcances teóricos de la disciplina, sin la mente puesta en ningún *test* empírico, por un lado, y los empiristas que buscan, por el otro, de manera abierta o solapada, que los hechos ocupen el lugar de la teoría y se ofrezcan como garantes últimos de la verdad. Para presentar al primer grupo acudimos a Gérard Debreu, exponente supremo de la economía matemática pura aplicada al pensamiento económico, cuando, en una frase contundente, resume esta espinosa cuestión de la siguiente manera: «Sin una base experimental suficientemente segura, la teoría económica tiene que adherirse a las reglas del discurso lógico y renunciar a toda inconsistencia interna» (1986, p. 1259, trad. del autor).

Los economistas que forman el segundo grupo, los empiristas de la disciplina, sin escuchar demasiado a autores un tanto extremistas como Debreu, se dedicaron, desde los años treinta del siglo xx, a los más variados esfuerzos para diseminar en el seno de la investigación económica las técnicas estadísticas más refinadas, así como los métodos más variados de inferencia, sobre la base de la teoría de probabilidades. Tres líneas metodológicas pueden distinguirse en esta dirección, más inclinada hacia las tareas empíricas de la ciencia económica. La primera consiste en buscar en el análisis de los datos y en la inferencia estadística formal el fundamento de la razón científica de los hechos económicos. La segunda busca construir una ciencia cuantitativa sin apelación a los datos crudos, donde el ejercicio de calibración de los datos desplaza, como veremos en el capítulo siguiente, a la vieja práctica de ajustar los modelos a la información empírica disponible. La tercera, finalmente, se caracteriza por un giro hacia la retórica, liberando a la economía de buena parte del trabajo tradicional dirigido a formular teorías, testarlas con datos estadísticos y aceptarlas o rechazarlas en consecuencia.

Esta última posición, relacionada con la hermenéutica, fue considerada por D. McCloskey (1983), el economista que intentó producir en el pensamiento económico moderno un giro retórico como el que ocurrió en otras ciencias sociales (la semiótica, en particular), como la antítesis del cientificismo y la reivindicación del humanismo frente al auge de las ciencias *duras*. Pero el *discurso sobre el discurso* no hizo, en verdad, demasiada mella en el *homo economicus*. En economía, puede decirse que la retórica y el cientificismo terminaron en una suerte de alianza, tan formidable como incongruente: se reinterpretó a la retórica como una preocupación concentrada en estrechas cuestiones referidas a problemas de comunicación, considerados como análogos al proceso de mercado. La fuerza de la retórica queda aquí recluida a la apropiación de metáforas (como la metáfora energética, que equipara los deseos humanos con la energía potencial de la termodinámica clásica), y al arte de la persuasión.

A la acción humana, el economista neoclásico la analiza como un problema de optimización, lo que convierte al *homo economicus* en algo transparente, tanto para sí mismo como para los otros. No hay aquí lugar para *falsa conciencia* ni para interpretaciones o hermenéuticas sofisticadas. Es como si la apelación a la *racionalidad* permitiera reducir la economía al mundo natural. La retórica que prima es la de un sistema matemático cerrado, lo que habilita a negar la existencia significativa, en los modelos económicos, de todo componente social. El mundo cerrado y transparente de los modelos económicos neoclásicos está controlado, no por interpretaciones que otorgan un sentido último a nuestras acciones, sino por una férrea autoridad que controla la disciplina. Y esta autoridad no emana solo de la lógica de los argumentos; se ejerce de manera todavía más ejecutiva, enraizada en la construcción de un sentido que se impone como único y universal para todo economista que se precie de ser parte del mundo de la ciencia.

En el pensamiento económico ortodoxo actual, la autoridad la ejercen los que deciden sobre las publicaciones en los *grandes journals* y sobre la admisión de alumnos de posgrado en las *grandes* universidades norteamericanas. En economía, violar esta autoridad equivale a violar el orden en abstracto; es aislarse uno mismo del lenguaje común definido por *la* ciencia. No hay lugar aquí para un disenso con sentido; lo óptimo parece ser excluir todo debate dentro de la disciplina, puesto que todos los economistas están llamados a participar de un mismo y único proyecto científico impersonal, que busca la verdad inexorable que solo los mercados pueden proveer. En este contexto, la apelación a los datos no parece haber mejorado, por sí sola, la sensación de desilusión que provoca el ejercicio puramente teórico, habida cuenta de la relativamente insignificante cantidad de relaciones económicas causales que han sido, en los hechos, testadas adecuadamente. No obstante, la gigantesca abundancia actual de datos con que cuenta el investigador (y la capacidad enorme para procesar esta masa de microdata) sirvió para instalar, una vez más, la ilusión de construir un saber apoyado exclusivamente en los datos, desconociendo que los datos están siempre cargados de teoría; después de todo, ¡seleccionando información se puede hoy decir cualquier cosa!

Tanto la reclusión en una teoría pura como el giro empírico que pretende prescindir de los aportes de esta, resultaron ser, al fin de cuentas, intentos de escape ilusorios de una ciencia económica que, hasta el momento, se muestra incapaz de conciliar cabalmente la necesidad conjunta de teorías y de conformidad de estas con los hechos empíricos relevantes. La econometría que busca especificar el trabajo teórico con los datos empíricos; el formalismo matemático; los ejercicios de simulación y de calibración; el determinismo o el conocimiento probabilístico cuantificable empleados para generar soluciones de equilibrio: son todos intentos fallidos de construcción de un puente seguro entre los polos teórico y empírico de la disciplina. En lugar de ese puente, lo que tenemos hoy es una corriente dominante (*mainstream*) que se afana en custodiar los muy estrechos límites que se pretende imponer al pensamiento científico de la economía, en contraposición con lo que pregonaron y pregonan grandes exponentes de nuestra disciplina.

John K. Galbraith (2007), por ejemplo, instaba a completar el estudio del funcionamiento del mecanismo de mercado con una economía de las organizaciones, de los gobiernos, de los sindicatos, etc., con el foco puesto en la estructura interna de *gobernanza*, en el balance de poder y en la eficacia que se consigue frente a los objetivos buscados. Esto significa estudiar la *economía real*, sobre la que existe un considerable, rico y promisorio cuerpo de evidencia empírica y de saber teórico aplicable... a condición de expandir sin complejos el espacio académico de nuestra disciplina. En contra de la práctica usual de construir modelos económicos empezando por premisas, elegidas sobre todo porque nos aseguran que no se obtendrán resultados perversos, lo que Keynes quiere es que empecemos por los resultados perversos, si es eso lo que la realidad muestra al observador vigilante de los datos, para construir después premisas consistentes con esos resultados. Es cierto que, con la ayuda de la ciencia económica, podemos *construir* una realidad social mejor de la que tenemos, pero para ayudar a construir un mundo mejor nuestros modelos tienen que estar, según la visión de Keynes, insertos en el «drama moral» de la realidad.

Capítulo V

Corrientes macroeconómicas después de Keynes: la orientación clásica y la orientación keynesiana

Los argumentos económicos desplegados en la *Teoría General* de Keynes se condensan en una propuesta clara de política económica: solo el estado, con una política fiscal que estimule la actividad, puede evitar los enormes costos sociales de una recesión. La explosión de gasto público que trajo aparejada la segunda gran guerra sirvió como una suerte de *ensayo de laboratorio* que convenció a muchos acerca de la sensatez de los consejos políticos que se desprendían de la obra de Keynes, cuyas ideas centrales terminaron desplazando, largamente, en las décadas que siguieron a la guerra, a los postulados económicos neoclásicos. De esta manera, puede decirse que fueron las ideas de Keynes las que, decididamente, guiaron la reconstrucción de la economía mundial durante el período de la posguerra.

La construcción de economías verdaderamente mixtas, donde el sector público participa de manera creciente en los sistemas productivos nacionales, fue producto del cambio fundamental en la orientación de la política económica, practicada en virtualmente todo el mundo, durante estas décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial. Las enseñanzas básicas de Keynes aportaron los principales fundamentos teóricos sobre los que se edificó una economía profundamente renovada que, durante *treinta gloriosos* años³⁹, se impuso en virtualmente todos los países del bloque occidental, en particular los económicamente más avanzados.

El pensamiento económico que prevaleció en ese período se basó en un enorme consenso generado alrededor de un fuerte *compromiso keynesiano*, que compartieron explícitamente políticos como el presidente norteamericano Richard Nixon (del Partido Republicano), y economistas de la talla de Milton Friedman (de la Universidad de Chicago), que reconocieron por esos años: «somos ahora todos keynesianos». Fue la era en que el keynesianismo, bajo la denominación un tanto extraña de *síntesis neoclásica*, logró imponer la necesidad de instrumentar, en todas las economías de mercado, una política fiscal que actúe como una suerte de *sintonía fina* del nivel de actividad. De este modo, la política fiscal fue erigida por los gobiernos socialdemócratas de la posguerra como una garantía de crecimiento con pleno empleo para economías virtualmente cerradas, sobre todo al movimiento de capitales internacionales.

Hay que decir que, en realidad, el paradigma macroeconómico que dominó el ambiente académico y político de la posguerra no se formó con el pensamiento económico directo de Keynes, sino con la construcción de la llamada *síntesis keynesiano-neoclásica*, asociada con los nombres de economistas como Paul Samuelson, John Hicks, Franco Modigliani, James Tobin, entre muchos otros. Todos estos autores estaban convencidos de que la economía de libre mercado necesitaba de una regulación continua por parte de los gobiernos si se pretendía alcanzar estabilidad y, sobre todo, un equilibrio socialmente aceptable.

Desde ya que la vieja tradición teórica del *equilibrio general*, iniciada por Léon Walras, no fue nunca totalmente abandonada en el seno de la ortodoxia económica; por el contrario, el célebre modelo de Arrow-Debreu, piedra angular de la teoría moderna de equilibrio general, data del año 1954. Sin embargo, esta línea de investigación no parecía plantear, en

³⁹ Expresión tomada del título del famoso libro ya mencionado de Jean Fourastié (*Les Trente Glorieuses*, 1972).

ese momento, ningún conflicto con el keynesianismo dominante, puesto que se presentaba el equilibrio económico en una economía competitiva descentralizada como mero punto de referencia para evaluar otros modelos hipotéticos de la economía como un todo.

Pero el panorama comenzó a cambiar de manera sensible a partir de los años setenta del siglo pasado, más precisamente desde el primer *shock* petrolero de finales de 1973. El aumento simultáneo de la inflación y del desempleo en los Estados Unidos desconcertó, en un primer momento, a los economistas keynesianos puesto que el novedoso fenómeno de la *estanflación* contradecía la vieja curva de Phillips, base empírica sobre la que se apoyaba el ejercicio de sintonía fina sobre la demanda agregada. Desde entonces, el momento de gran entusiasmo en la historia del pensamiento económico que sucedió a la obra de Keynes fue languideciendo, acentuándose de manera creciente una devastadora crítica a esta, dirigida a restaurar las ideas que prevalecían en la economía *clásica*, a la que Keynes tan abiertamente había desafiado. Las expectativas racionales, la hipótesis de mercados eficientes (aplicada a los mercados financieros) y la teoría de ciclos económicos reales son parte de los instrumentos teóricos que aparecieron en este resurgimiento del pensamiento económico neoclásico *puro*, que se materializó en el nacimiento de lo que se conoce hoy como *nueva* escuela clásica (¡que comparte buena parte de su marco teórico con los economistas conocidos, de manera hartamente curiosa, como neokeynesianos!).

En efecto, durante el declive pronunciado de la influencia keynesiana, tanto a nivel de la difusión de las ideas económicas como en el plano de definición de políticas públicas, el pensamiento macroeconómico conoció una división entre dos grupos o escuelas enfrentadas, una de las cuales se conoce con el epíteto de *neokeynesiana*. Pero tanto esta (conocida también como *salt-water*, por la procedencia de los economistas más célebres que la representaban, asentados en universidades como Harvard y el MIT), como su antagonista (la escuela de los *nuevos clásicos*, o *fresh-water*, en relación con universidades como las de Chicago y Minnesota), abandonaron decididamente las enseñanzas más decisivas de la obra de Keynes, empezando por la importancia clave de la incertidumbre radical como dato insoslayable de las economías monetarias.

Anthony Mankiw, uno de los economistas más influyentes del grupo *salt-water*, escribía en 1992: «después de cincuenta años de progreso ininterrumpido en la ciencia de la economía, *La Teoría General* es un libro envejecido. Estamos hoy en mucho mejor posición que la que tenía Keynes para entender cómo funciona la economía» (Citado en Posner, 2009, trad. del autor).

Del lado de los nuevos clásicos, su principal exponente, Robert Lucas, desacreditaba por la misma época el libro mayor de Keynes, reduciéndolo peyorativamente a «un evento ideológico» (Posner, 2009). De esta manera, el pensamiento de Keynes terminó siendo directamente excluido de los programas de estudio *serios* de la disciplina, acusado de carecer de fundamentos microeconómicos. Milton Friedman, líder indiscutido de la llamada escuela de Chicago, tuvo mucho que ver con este cambio de clima de ideas económicas que buscó restaurar la fe casi religiosa en los mercados; aunque hay que reconocer que el monetarismo de Friedman reserva para el estado un rol económico limitado pero esencial, circunscribiendo su papel a la muy importante función macroeconómica de garantizar la estabilidad del sistema a través de un instrumento clave para prevenir las crisis: el manejo estricto de la oferta monetaria. En las etapas que siguieron, se radicalizó cada vez más la idea de que el estado, con su pretensión de mejorar la estabilidad de los sistemas económicos modernos, constituía mucho más un problema que un aporte a la solución de las supuestas fallas de los mercados.

Antes de presentar las distintas *escuelas* económicas que aparecieron en estos tiempos de *restauración del pensamiento económico neoclásico*, permítasenos un rápido comentario referido a la cuestión de los cambios de humores, en relación con la confianza o desconfianza que despiertan, alternativamente, el mercado y el estado en el pensamiento económico. Lo que queremos señalar en este punto es, simplemente, una marcada asimetría que existe entre

el pensamiento de Keynes y el de los economistas que defienden este resurgimiento actualizado de la tradición neoclásica. La desconfianza fenomenal que estos últimos pregonan en relación con la participación del estado en las economías modernas supera largamente los recaudos que Keynes pone al funcionamiento de los mercados, en particular de los mercados financieros. Dicho de otra manera, la confianza que Keynes deposita en los mercados es grande, aunque no absoluta; la confianza de los nuevos clásicos en las funciones económicas que Keynes le asigna al estado en acciones contracíclicas es, en cambio, absolutamente nula. Peor aún, el estado es aquí considerado el causante de virtualmente todos los problemas significativos de las economías modernas de mercado.

El resurgimiento de los grandes conceptos de la economía de raíz clásica trajo aparejado un esfuerzo intelectual sistemático, destinado a mostrar las desventajas económicas que las regulaciones de los mercados por parte del estado traen aparejadas en términos de eficiencia global del sistema económico. En esta línea de pensamiento, lo que hay que abolir son, en particular, las reglas de juego que se forjaron a través de las precauciones que la gran crisis de los años 1930 obligó a tomar, sobre todo en el mundo de las finanzas. Todas estas trabas al funcionamiento absolutamente libre de los mercados (incluidos los financieros), que nacieron con posterioridad a la crisis son, no solo innecesarias, sino directamente nocivas; lo que corresponde es desmantelarlas una a una, confiando de nuevo en los mercados como portadores de la solución óptima de virtualmente todos los problemas económicos que la vida moderna presenta.

1. La síntesis *neoclásica*

La *Teoría General* de Keynes fue recibida con mucho entusiasmo, en un momento en que los economistas (especialmente los más jóvenes) parecían estar ansiosos por contar con argumentos sólidos que permitieran a la disciplina liberarse del relato centrado en el *laissez-faire*. Más allá de los disensos expresados acerca de diferentes defectos señalados al pensamiento económico de Keynes, el discurso tradicional de la ciencia de la economía necesitaba claramente una nueva teoría, capaz de dar cuenta de los tiempos extremadamente críticos que se vivían en momentos de la publicación del libro fundador de la macroeconomía. Sin embargo, la confusión sobre el mensaje principal de la obra estuvo siempre presente, incluso entre sus más fervientes admiradores.

El pensamiento de Keynes se presenta, como ocurre habitualmente con todo autor de renombre, en diferentes versiones. La versión probablemente más divulgada surgió con la síntesis neoclásica, que intentó terminar con la división tajante entre *economía ortodoxa*, por un lado, y *economía keynesiana*, por otro. La propuesta principal de esta corriente de pensamiento consiste en integrar ambas escuelas en una sola y única teoría, asignándole al enfoque keynesiano una relevancia particular en cuestiones de corto plazo y adjudicando, a la corriente clásica, la función de habérselas con las cuestiones más definitivas de largo plazo.

Se admite aquí que, en el corto plazo, los mercados pueden exhibir una situación de desequilibrio, en particular cuando observamos el mercado de trabajo, donde el desempleo involuntario es un dato insoslayable de una realidad que muy difícilmente pueda ser concebida como equilibrada. Y se admite también que, frente a esta situación ineficiente y no deseada, las políticas económicas típicamente conocidas como keynesianas (la política monetaria y, sobre todo, la política fiscal) sirven de instrumento eficaz para mejorar sustancialmente la situación productiva y ocupacional de una economía en condiciones recesivas. De esta manera, la síntesis sostiene que, aunque el pleno empleo no es un resultado de corto plazo que se obtiene necesariamente en un régimen de tipo *laissez-faire*, el uso adecuado de instrumentos de política monetaria y fiscal permite recuperar aquí las viejas enseñanzas de la economía neoclásica.

El consenso sobre el que la síntesis fue edificada se apoya, fundamentalmente, en la aceptación generalizada de dos juicios básicos. El primero afirma que las decisiones de los agentes económicos individuales obedecen a los principios de racionalidad propuestos por la microeconomía tradicional, mientras que el segundo reconoce que los precios y los salarios no son lo suficientemente flexibles como para producir rápidamente el ajuste necesario para que, después de un disturbio de cualquier índole, los mercados recuperen rápidamente su situación de equilibrio. Así, los elementos esenciales de la economía neoclásica y de la *Teoría General* se entremezclan: el postulado básico de la racionalidad de consumidores y firmas que maximizan sus resultados económicos individuales, por un lado, y, por otro, la necesidad de aplicar instrumentos de política económica para obtener los resultados agregados deseados.

Como vemos, la síntesis asume que los mercados no son perfectamente competitivos, pero esto no se traduce en una apuesta por la teoría de competencia imperfecta donde los precios y los salarios los fijan firmas dominantes; lo que prevalece en la síntesis neoclásico-keynesiana es un ajuste de precios en un proceso dinámico que conocemos más por observaciones empíricas que por deducciones extraídas de una teoría económica pura. En particular, es la curva de Phillips, como veremos en detalle más adelante, la que relaciona cambios en la inflación con cambios en el nivel de desempleo y aporta el soporte empírico necesario para analizar el comportamiento de los precios.

Las relaciones empíricas consideradas fiables funcionan aquí como una suerte de sustituto de una teoría microeconómica de los precios en el análisis de los ajustes de mercado. La agenda de investigación de la síntesis neoclásica puede, entonces, dar por descontado, por un lado, que los precios y salarios ajustan de alguna manera y los mercados respectivos terminan vacíos (en equilibrio) y, por otro lado, que la política económica puede evitar cualquier desequilibrio prolongado. Con estos supuestos, los macroeconomistas pueden centrar sus estudios en dos líneas diferentes. En una de estas líneas, el objeto de estudio está centrado en los movimientos de largo plazo del producto, del capital y del empleo, analizados con independencia de lo que ocurre con las fluctuaciones cíclicas, utilizando los instrumentos tradicionales del análisis de equilibrio. La otra línea, en cambio, estudia las fluctuaciones de corto plazo alrededor de la tendencia de largo plazo; esta segunda línea de investigación es la que mostró mayores avances en el marco de la síntesis que estamos analizando.

El más duradero de estos avances (aunque para muchos lectores cuidadosos de la obra de Keynes puede considerarse más bien un retroceso) fue la construcción del modelo IS-LM, donde los acuerdos convenidos entre keynesianos y neoclásicos aparecen cabalmente sintetizados. El modelo, cuya historia comenzó en una sesión de la Sociedad Econométrica destinada a analizar y determinar los elementos esenciales del texto de Keynes, permite analizar de manera simple los instrumentos de política contracíclica necesarios sin despegarse demasiado de los principios microeconómicos tradicionales, toda vez que la economía se mantiene cerca de su tendencia de largo plazo.

La propuesta de Keynes, tendiente a privilegiar el lenguaje ordinario por sobre el matemático en la construcción científica de la economía, jugaba decididamente en contra de la pretensión de muchos que, por entonces, buscaban acercar el saber económico a la precisión lograda por las ciencias más *duras*. Traducir la obra de Keynes a un idioma matematizado fue una necesidad que la profesión sintió inmediatamente después de la aparición de la *Teoría General*, libro que los economistas inclinados a privilegiar la formalización del razonamiento encontraron demasiado confuso, complicado para leer y, sobre todo, difícil de interpretar. En este marco, en la Conferencia de la Sociedad Econométrica realizada en Oxford en septiembre de 1936, Roy Harrod, John R. Hicks y James Meade presentaron los primeros modelos matemáticos que intentaban reducir el mensaje central de la *Teoría General* de Keynes a un sistema sencillo de ecuaciones. Fue Hicks, que había visto un proyecto de documento previo de Harrod, quien desarrolló el que se convertiría en el modelo emblemático del

keynesianismo, conocido como modelo IS-LM (originalmente denominado IS-LL), y que fuera publicado un año después en un muy citado artículo de este autor (1937), para ser desarrollado y popularizado posteriormente por Alvin Hansen.

El modelo IS-LM se convirtió rápidamente en el aparato teórico organizador de la emergente disciplina de la macroeconomía, divulgado genéricamente en algunos medios como *keynesianismo* aunque, hablando estrictamente, no debería ser considerado un resultado del pensamiento económico de Keynes. Con el fin de comparar el pensamiento económico de Keynes con el de los economistas *clásicos*, el modelo de Hicks transforma las expresiones mayormente verbales de la *Teoría General* en un sistema sencillo de ecuaciones simultáneas, sintetizado en un ingenioso diagrama bidimensional que permite representar dos mercados diferentes (de bienes y de dinero) en un mismo gráfico.

Con un lenguaje formal sencillo y una geometría que rememora el viejo equilibrio entre oferta y demanda propuesto por Alfred Marshall (adoptado como emblema del pensamiento económico moderno), el modelo de Hicks es, por naturaleza, un análisis estático de equilibrio general simultáneo de los dos grandes mercados agregados recién citados: el mercado de bienes (IS) y el mercado monetario (LM), que determinan en conjunto la tasa de interés y el producto de equilibrio. La ascendencia keynesiana del modelo aparece, básicamente, en la construcción del mercado de bienes sobre la base de los componentes de la demanda agregada (consumo, inversión y gastos de gobierno), y en la importancia del mercado monetario para determinar la tasa de interés. La raíz clásica del modelo, por su parte, puede verse en la intención de construir un modelo agregado a la manera de la teoría del equilibrio general de Walras.

El modelo presenta el equilibrio macroeconómico como la intersección de sus dos funciones: la LM, que tiene en cuenta las restricciones de equilibrio que surgen en el mercado del dinero (donde se igualan la demanda y la oferta monetarias), y la IS, que considera las exigencias de equilibrio que aparecen en el mercado de bienes (donde el ahorro se iguala a la inversión). Con esta forma muy efectiva de organizar las ideas centrales en cuestión, el modelo se impuso como forma masiva de propagar los asuntos macroeconómicos, tanto en los ámbitos académicos como en el campo de la política económica, allanando el camino para el ejercicio de experimentaciones macroeconómicas respaldadas por un fuerte consenso científico dentro de la disciplina. Tanto el pensamiento económico de Keynes como el marco walrasiano de la teoría neoclásica son considerados aquí como casos especiales de un mismo modelo, lo que ayuda a amalgamar ambas concepciones en un aparato formal único.

Keynes había llamado *general* a su teoría, pero, en el marco de la economía neoclásica, solo la teoría del equilibrio de Walras puede considerarse verdaderamente general. El debate entre estas dos visiones se había concentrado, en la inmediata posguerra, en esta polémica referida al grado de generalidad que cada enfoque podía genuinamente reclamar. Cada una de las escuelas reclamaba para sí el carácter de general, considerando a la otra un caso particular aplicable solo en circunstancias especiales: para Keynes, los postulados neoclásicos se aplican, principalmente, cuando se llega a una situación de pleno empleo; para los neoclásicos, el modelo de Keynes es válido, básicamente, cuando el salario nominal es inflexible. El artículo de Hicks acerca de Keynes y los *clásicos* intenta dirimir esta cuestión de manera salomónica: se trata de un sistema de ecuaciones simultáneas al estilo del sistema general de Walras (en contra del método marshalliano preferido por Keynes y de su argumentación secuencial de momentos sucesivos que encadenan ecuaciones no simultáneas), pero que lleva a la inexorable conclusión de que gran parte del desempleo observado puede muy bien ser involuntario, como la *Teoría General* de Keynes predecía.

En el modelo de Hicks, puesto que el desequilibrio del sistema se produce en una circunstancia especial (los salarios son inflexibles), puede decirse que la teoría de equilibrio es aquí el caso general. La versión definitiva de esta posición, que hace del modelo keynesiano un

caso particular del modelo de equilibrio general neoclásico, fue obra de Don Patinkin (1956), según el cual, la economía keynesiana era una teoría del desequilibrio, un caso especial que resulta del ajuste no inmediato de precios y salarios en el corto plazo; pero en el largo plazo, el sendero de equilibrio se retoma finalmente, restaurando la validez del modelo general neoclásico. Es claro que puede también argumentarse que la situación de desequilibrio es la general, siendo el equilibrio un caso muy particular, posición sostenida tiempo después por otros autores como Axel Leijonhufvud (1968).

Sin desconocer la importancia de los debates y polémicas entre distintas interpretaciones referidas a la generalidad de los modelos, lo cierto es que, a mediados de la década de 1960, buena parte de los estudiosos de la macroeconomía acomodaban su pensamiento dentro del marco del modelo IS-LM sobre el que, después de todo, el propio Keynes había tenido comentarios bastante elogiosos. Mucho influyó, seguramente, la simplicidad del modelo para moldear complejas interdependencias entre los grandes sectores de la macroeconomía y su plasticidad para tratar una gran diversidad de especificaciones, referidas al funcionamiento de los mercados de bienes y del dinero y de implicancias que surgen de la aplicación de diferentes instrumentos de política monetaria o fiscal. Virtualmente todas las posiciones teóricas pueden usar el modelo para promover o refutar cualquier prescripción de política económica. Keynes, por ejemplo, aprobó la interpretación que hizo Hicks de su *Teoría General*, seguramente porque el modelo IS-LM permite captar la importancia de la demanda agregada, la posibilidad de un equilibrio con desempleo voluntario y la importancia de la política fiscal para lograr el pleno empleo; Milton Friedman, por su parte, usó una versión de este mismo modelo para defender su posición monetarista.

El modelo de Hicks se acomodó fácilmente a la socialdemocracia que imperó en el período de posguerra (durante la denominada Guerra Fría), y que dio ímpetu al llamado estado de bienestar, asentado en un *compromiso keynesiano* entre los gobiernos, los grandes empresarios y los sindicatos en ascenso. En este nuevo *contrato social*, el compromiso del gobierno concierne al uso de instrumentos de política económica, en particular la política fiscal, como garantía de un nivel de demanda agregada suficiente para mantener a las economías alejadas de la recesión, que tan terribles recuerdos había dejado después de la década previa a la Segunda Guerra Mundial. Los grandes empresarios, por su parte, detentadores del poder de hecho que les otorga su posición monopólica en muchos mercados, tenían que garantizar la fijación de salarios teniendo en cuenta los aumentos con la productividad del trabajo (recordemos que, con economías competitivas y en crecimiento, los salarios crecientes fueron un arma poderosa usada durante este período de guerra fría para mostrar que la gente puede vivir bajo un régimen capitalista mejor que en los países comunistas). Los grandes sindicatos, finalmente, se comprometían a moderar sus reclamos salariales, ajustándolos a mediciones minuciosas de la productividad laboral.

Este era el esquema general del compromiso keynesiano, que cada país acomodó, por supuesto, a su propia historia y cultura, dando lugar al surgimiento de muy distintas versiones del genéricamente llamado estado de bienestar. En los países europeos, por ejemplo, el compromiso con este nuevo contrato social fue siempre mayor que en los Estados Unidos; dentro de Europa, la situación de Alemania fue siempre singular: después de quedar destruido por la guerra, cuando el plan Marshall ayudó a la reconstrucción de la economía alemana, se consolidó en ese país un orden político conocido como *ordoliberalismo*, que obliga al estado no solo a asistir a la actividad económica con políticas fiscales contracíclicas sino también, y sobre todo, a impedir la creación de grandes monopolios, poniendo a la competencia entre empresas en el centro mismo del compromiso nacional. La historia se encargaría de mostrar que ningún otro país europeo (y mucho menos los Estados Unidos) luchó de manera tan decidida contra las formaciones monopólicas (sobre todo en el sector financiero), además de mantener la participación de los sindicatos como parte esencial del compromiso.

Más allá de las enormes diferencias nacionales, lo que pretendemos resaltar aquí es un punto general: con el ascenso del modelo IS-LM, todos los países pudieron contar con un instrumento cuantitativo de equilibrio general macrodinámico, que se puede utilizar como guía para la elaboración de sus propias decisiones de política económica nacional. En buena parte del mundo, el consenso keynesiano se impuso como guía para la reconstrucción de la vida económica, dejando de lado los estragos de la guerra, hacia atrás, y evitando el terror al comunismo, hacia adelante. Este consenso claramente político ayudó a conseguir los acuerdos parlamentarios necesarios para aprobar los instrumentos de política fiscal; con el tiempo, a medida que el consenso se desvanecía, esta política fiscal fue vista como menos operativa que la política monetaria.

El trabajo de Hicks sirvió también de catalizador de la econometría y sus promesas predictivas, con sus modelos cada vez más desglosados y detallados. El mayor desafío era aquí transformar los modelos cualitativos en otros que resulten empíricamente testables. El modelo econométrico de Jan Tinbergen, construido con el fin de analizar las fluctuaciones en el ingreso norteamericano entre 1919 y 1932, fue el primero en contemplar la economía como un todo. Cabe recordar que Keynes fue muy crítico en ocasión de comentar el trabajo de Tinbergen, pero su posición no impidió el crecimiento de la sensación, dentro del keynesianismo, de que los resultados derivados de la *Teoría General* necesitaban imperiosamente una verificación empírica. Especial mención merece en este punto la figura de Lawrence Klein, autor fundamental en la génesis y el desarrollo de aplicaciones econométricas en el campo de la macroeconomía, que aparecen como una extensión del trabajo pionero de Tinbergen.

Con el celebrado modelo de Klein-Goldberger (1955), la econometría hizo su aparición como nueva subdisciplina de la ciencia de la economía. Los modelos econométricos aplicados al análisis de las fluctuaciones económicas y la aplicación de políticas contracíclicas le valieron a Klein el Nobel de la disciplina en 1980. El primero de ellos contenía quince ecuaciones y cinco identidades (Klein, 1950), número que no dejó de crecer a medida que se desglosaban cada vez más las relaciones tradicionales de la teoría keynesiana, ¡llegando en algunos modelos a cerca de cuatrocientas ecuaciones! Por primera vez en la historia, los gobiernos tenían a su disposición una extensa provisión de modelos científicos que permitían legitimar los ensayos de planificación económica y de reforma social típicos del keynesianismo de la posguerra. Cabe aclarar que Klein insistió siempre en que su inspiración provino del modelo IS-LM, pero una serie de transformaciones fueron aquí necesariamente practicadas. En particular, el carácter estático del modelo inicial tenía que ser reemplazado por un marco dinámico; se introdujeron también algunos ajustes de salario, lo mismo que la acumulación de capital y el progreso técnico. Pero con el estado de exceso de oferta todo el tiempo presente, se conservó siempre la orientación keynesiana del análisis de la macroeconomía.

El modelo IS-LM se expandió también en su dimensión conceptual, especialmente a través de la integración en él del mercado laboral y, sobre todo, del sector externo de la economía. Robert Mundell (1963) y Marcus Fleming (1962) desarrollaron la más conocida de las variantes de economía abierta del modelo, donde la tasa de interés que prevalece, en un país pequeño, es la tasa internacional. En este caso, el equilibrio en el mercado de bienes y en el mercado monetario solo puede conseguirse con ajustes del tipo de cambio o de la oferta de dinero. Así surgió el famoso *trilema macroeconómico* que debe enfrentar necesariamente toda economía abierta pequeña: no se puede mantener, simultáneamente, un tipo de cambio fijo, apertura hacia el mercado de capitales internacionales y una política monetaria autónoma; hay que elegir solo dos de estos tres objetivos. Como muestra el modelo de Mundell-Fleming, con tipo de cambio fijo, por ejemplo, la política monetaria es, en estas circunstancias, totalmente ineficaz⁴⁰.

⁴⁰ La política de *convertibilidad* del peso argentino en el dólar norteamericano que rigió en la década de 1990 en la Argentina constituye un caso extremo de tipo de cambio fijo y pérdida absoluta de autonomía en el uso de la política monetaria. Lo mismo ocurre con los países de la Unión Europea desde que adoptaron el euro como moneda común.

Con todos sus agregados, el modelo IS-LM se convirtió en el terreno en el que se libraron la mayoría de los debates macroeconómicos de la posguerra. Debido a que el modelo parecía sugerir que la diferencia entre los puntos de vista clásico y keynesiano radica esencialmente en las pendientes de las curvas y las velocidades de ajuste, las batallas se libraron sobre la base de datos estadísticos y, como consecuencia, la macroeconomía se volvió mucho más empírica de lo que había sido anteriormente. Muchos participantes asumieron que la macroeconomía había encontrado la forma precisa de generar un lenguaje común para presentar las ideas económicas y las políticas asociadas a ellas: tipo de cambio fijo o flotante, control de movimiento de capitales internacionales o apertura irrestricta, eficacia relativa de las políticas monetaria y fiscal, etc. Para debatir todas estas cuestiones, el modelo sirvió para designar «objetos representativos que pueden transportarse de un lugar a otro sin cambiar su forma original, como mapas y números producidos en laboratorios» (Takami, 2014, p. 184, trad. del autor).

La capacidad del modelo para representar las interdependencias entre los elementos centrales del sistema macroeconómico permite extraer de él convincentes inferencias referidas al mundo de la economía real, mientras que su enorme plasticidad lo convierte en una

[...] arquitectura tan general que permite una diversidad más o menos ilimitada de especificaciones [...], lo que se extiende a sus implicaciones políticas, hasta el punto que amigos y enemigos del keynesianismo pueden usarlo por igual para promover o para refutar prescripciones de política económica (De Vroey y Malgrange, 2011, p. 19, trad. del autor).

El reinado del modelo IS-LM, junto con el otro modelo sintético usado masivamente durante la época de auge del keynesianismo (el modelo de demanda y oferta agregadas), no estuvo carente de críticas. Una de las deficiencias elementales del modelo radica en el supuesto de precios fijos. Pero esta limitación pareció superarse cuando se le adosó la llamada curva de Phillips, extraída del estudio que William Phillips realizara de la relación entre los cambios en los salarios nominales y el desempleo inglés entre 1861 y 1957 (1958). Paul Samuelson y Robert Solow (1960) se basaron en esta sólida relación empírica para plantear el célebre *trade-off* entre desempleo e inflación abierto a las elecciones de política macroeconómica, esto es: el gobierno podía aceptar un incremento en la inflación como costo a pagar por una baja en el nivel de desempleo.

Pero no todos los defectos del modelo fueron de carácter técnico y llamados a encontrar una solución mediante adiciones o transformaciones sencillas. Por el contrario, las impugnaciones llegaron a ser tan severas como la fórmula de «keynesianismo bastardo» con la que Joan Robinson (1973) se refirió a esta corriente que desembocó en la síntesis neoclásica, o la calificación de «keynesianismo hidráulico» con la que Alan Coddington (1976) describió a esta corriente, donde la macroeconomía es concebida como un conjunto de flujos homogéneos que pueden ser representados a través de un pequeño número de ecuaciones fundamentales. En el caso particular del modelo IS-LM, la intención de incluir a las tradiciones keynesiana y neoclásica como partes de un mismo marco formal amalgamó algunos rasgos de ambas concepciones, pero, al mismo tiempo, dejó fuera de análisis todo aquello que no podía acoplarse en el sistema de ecuaciones definido por las dos funciones del modelo y todas sus ampliaciones.

El marco general de equilibrio en el que pretende inscribirse el modelo IS-LM, más allá de la afinidad cercana o lejana con la teoría de Walras, es una de las cuestiones más criticadas por parte de aquellos que proclaman defender las ideas macroeconómicas que el propio Keynes expresara en su *Teoría General*. Si bien la noción de equilibrio no es ajena a su pensamiento, la *Teoría General* no plantea un modelo de equilibrio en el sentido neoclásico de equilibrio estable. La estabilidad en los sistemas económicos modernos es, según Keynes, una ilusión que solo se cumple si eliminamos lo que es la columna vertebral de su teoría: la incertidumbre radical. Para Keynes, este tipo de incertidumbre extrema no es solo omnipre-

sente en nuestras economías monetarias, sino también de una gran volatilidad. Y si queremos hablar de un equilibrio del sistema, tenemos que admitir que existe uno para cada nivel diferente de expectativas generalizadas.

Es cierto que el equilibrio neoclásico se redefine continuamente con técnicas formales pensadas para que el sistema admita distintos tipos de fricciones, en el mercado de trabajo en particular. Esto es, justamente, lo que permite hablar de la teoría keynesiana como un caso especial de una teoría general: la teoría neoclásica. El modelo económico particular de Keynes queda reducido, así, al modelo general de equilibrio neoclásico; dicho de otra manera, la economía keynesiana es la economía tradicional, solo que con salarios nominales rígidos. En términos un poco más generales, la *Teoría General* fue confinada en la síntesis neoclásica a la presencia potencial de tres casos especiales: la inflexibilidad de los salarios nominales, como dijimos, a lo que se agrega la trampa de liquidez y las trampas de la inversión, ligadas estas últimas a las expectativas y *animal spirits* poco alentadores.

La situación de trampa de liquidez aparece con tasas de interés cercanas a cero, lo que lleva a que la preferencia por la liquidez tienda a un nivel infinito: como el dinero prestado tiene rendimiento nulo, resulta preferible conservarlo antes que invertirlo. En casos como este, que Keynes consideró de manera lateral casi como una curiosidad teórica, la política monetaria pierde su eficacia, como explica Hicks utilizando su modelo IS-LM. Como todo el mundo espera que, ante tasas tan bajas, estas suban en un futuro cercano, una mayor oferta de dinero no hace más que satisfacer la demanda de la gente por más liquidez, neutralizando el efecto esperado del impulso monetario; las autoridades no pueden, en estas circunstancias, llevar la tasa de interés a un nivel adecuado (más alto), por lo que solo resta acudir a la política fiscal como instrumento contracíclico. Recordemos que, con tasas de interés cercanas a cero, el precio de los bonos y de otros valores financieros es tan alto que poca gente piensa que pueda seguir subiendo, reforzando esto las razones para mantener alta la demanda de liquidez.

Cabe acotar aquí que, en el transcurso de la década de 1990, cuando la economía japonesa cayó en un período de estancamiento prolongado, con tasas de interés cercanas a cero, Paul Krugman (1999) postuló que la denominada *década perdida* de Japón podía considerarse como una situación muy similar a la descrita por Keynes para los años 1930, en la que los tipos de interés nominales se situaron cercanos a cero y la política monetaria demostraba ser completamente incapaz de reactivar la situación recesiva y la tendencia del sistema hacia la deflación. También en la crisis económica de 2008-2013 de los Estados Unidos y Europa, Paul Krugman apeló repetidamente a la trampa de liquidez para explicar por qué, por ejemplo, la triplicación de la base monetaria de Estados Unidos entre 2008 y 2011 no produjo ningún efecto significativo sobre los índices de precios internos estadounidenses ni permitió reducir significativamente el desempleo, mientras que la política de austeridad europea no hacía más que prolongar la recesión.

Fue Franco Modigliani quien impuso en el keynesianismo la explicación genérica que reduce la obra de Keynes a casos especiales de fricciones en el mecanismo de precio, subrayando muy en particular las rigideces de los salarios nominales. Esta posición mayoritaria dentro de la síntesis neoclásica fue objeto de dura crítica por parte de los que apoyaban una lectura más completa y cuidadosa del complejo pensamiento económico de Keynes. Axel Leijonhufvud, por ejemplo, puso el acento en los *problemas de coordinación* que se observan en las economías monetarias modernas, completamente descuidados por el keynesianismo imperante. El enfoque de la rigidez del salario supone tácitamente, según Leijonhufvud, un nivel de estabilidad del que, en realidad, el sistema económico carece. En su afán por alinearse con la teoría de equilibrio general, la síntesis neoclásico-keynesiana se olvida, así, de explicar cómo se genera y comunica la información requerida para que se produzca efectivamente una coordinación ordenada entre las múltiples y complejas actividades que ocurren en una economía moderna de mercado.

Aunque sin asumirlo de manera explícita, el modelo IS-LM parece invocar la presencia del mítico rematador walrasiano, que asegura que todos los intercambios se realizan en situación de equilibrio y que, en consecuencia, todos los planes intertemporales de consumo y de inversión resultan ser perfectamente coordinados. Todo ocurre aquí *como si* un subastador todopoderoso se hubiera encargado del encuentro, sin costo alguno, de todos los que demandan y ofrecen bienes en los mercados, consiguiendo así que las compras y las ventas ocurran en perfecta coordinación. Esta forma de pensar se ubica directamente en las antípodas del pensamiento de Keynes, que evitó cuidadosamente estos heroicos supuestos que buscan la perfección; lo que se enfatiza en la *Teoría General* es, por el contrario, que la información no es nunca completa, lo que implica que las fallas de coordinación intertemporal ocurran habitualmente en nuestros sistemas complejos de intercambio.

En síntesis, el pensamiento macroeconómico no puede encerrarse en una lógica puramente matemática, abstrayendo todo dato histórico referido a las condiciones culturales, institucionales, políticas, etc. Sin analizar con cuidado todas estas condiciones, la macroeconomía no podrá nunca responder la siguiente pregunta, que Leijonhufvud (1968) plantea como esencial dentro del pensamiento keynesiano: ¿Cuándo y por qué una economía moderna de mercado falla hasta desembocar en una crisis? Cuando intentamos encontrar respuestas, en la literatura de la década de 1960, a preguntas como esta, lo que se pone de manifiesto es la poca coherencia que existía entre la docencia de la micro y la macroeconomía.

El modelo IS-LM funciona muy bien como instrumento para interpretar las cuestiones macroeconómicas básicas y para obtener respuestas cualitativas válidas a preguntas referidas a las consecuencias de corto plazo que siguen a la aplicación de diferentes políticas, pero solo si se garantizan condiciones institucionales que llevan al equilibrio fiscal y la estabilidad del régimen monetario. Los problemas comienzan cuando estas condiciones dejan de estar garantizadas; cuando esto ocurre, la visión de la macroeconomía como simple teoría del ingreso nominal, sin ningún contenido referido a la teoría de los precios, deja de ser aceptable. La afirmación de que el desempleo se explica por la inflexibilidad a la baja de los salarios nominales lleva a considerar al marco de análisis IS-LM simplemente como una teoría del ingreso nominal; una vez determinado el ingreso nacional nominal, en un marco de salarios rígidos, el nivel de desempleo de corto plazo puede ser conocido. El problema de coordinación intertemporal entre el ahorro y la inversión, clave en el pensamiento de Keynes, está aquí completamente ausente.

El desajuste en los precios relativos, acarreado por los problemas de coordinación entre el ahorro y la inversión, no puede faltar en ninguna explicación más o menos completa del fenómeno del desempleo. Esto es justamente lo que el keynesianismo hidráulico no atina a integrar en el marco del modelo IS-LM, donde la economía es siempre un sistema estable, incapaz de albergar las peligrosas inestabilidades siempre presentes en la vida económica real, reducidas a la sola *fricción* originada en la rigidez de salarios. Esta imagen de un sistema económico equilibrado, funcionando con una estabilidad que solo se ve obstaculizada por fricciones, demostró ser poco adecuada para interpretar la realidad de la década de 1970, cuando la irrupción de inflación dejó a la deriva las magnitudes nominales de la economía, incluidos los salarios.

Si la aceptación generalizada de la síntesis se explica largamente por sus logros empíricos, la incapacidad aparente para explicar los eventos de esta década, sobre todo en los Estados Unidos, marcó el inicio de su decadencia dentro de la profesión. El mayor golpe fue el asestado por la estanflación de mediados del decenio, después de la crisis desatada por el aumento del precio del petróleo que siguió a la formación de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo). En esta circunstancia, la política económica resultaba claramente ineficaz para mantener el crecimiento de largo plazo con una tasa de inflación razonablemente baja. Lo que aparecía como un incuestionable revés empírico fue aprovechado por los

opositores al consenso logrado por la síntesis neoclásica para sentenciar que sus predicciones constituyen «un fracaso econométrico de gran escala» (Lucas y Sargent, 1978), a pesar de que, como quedó demostrado poco tiempo después, el modelo IS-LM podía, fácilmente, ser expandido de manera tal que resultara capaz de permitir el análisis integral de los efectos macroeconómicos producidos por el *shock* petrolero.

Pero el problema más serio de la síntesis neoclásica y de su modelo emblema formal no estaba en sus fallas de predicción, una cuestión en la que la ciencia de la economía muestra una triste constante a lo largo de toda su historia. Aunque los modelos puedan ser apropiadamente ajustados *ex-post*, el defecto fundamental que engloba toda la síntesis keynesiano-neoclásica es, de acuerdo con los economistas líderes de la corriente de los nuevos clásicos que se preparaba para construir un nuevo consenso en la disciplina, la forma un tanto esquizofrénica con que los modelos tipo IS-LM tratan al comportamiento de los agentes individuales y al funcionamiento de los mercados: mientras que los individuos actúan siempre con racionalidad, los mercados son ineficientes en su tarea de ajustar precios y salarios de manera de mantenerlos en los niveles apropiados. En otras palabras, los agentes están siempre en equilibrio y los mercados casi nunca.

Esta tensión entre racionalidad individual y miopía impersonal de los mercados se manifestó con toda crudeza con el advenimiento de la crisis inflacionaria. Para la corriente de los nuevos clásicos, solo la representación de consumidores y firmas como decisores que cuentan con una muy sofisticada racionalidad intertemporal puede resolver esta situación, en la que micro y macroeconomía parecen contradecirse mutuamente. Lo que esta escuela va a proponer, como veremos, se opone frontalmente a la síntesis neoclásica; en lugar de admitir las fallas de mercado, hay que formalizar la economía *como si* los mercados fueran competitivos y funcionaran siempre en equilibrio instantáneo. El *triunfo* de la corriente de los nuevos clásicos en ámbitos académicos no impidió, sin embargo, que el modelo IS-LM continúe con vida todavía hoy, en los textos usuales de macroeconomía introductoria y como marco conceptual de referencia para muchos trabajos macroeconómicos que llevan a cabo los gobiernos y los bancos centrales de todo el mundo.

2. El monetarismo y la tasa natural de desempleo

El monetarismo forma parte, dentro de la llamada Escuela de Chicago, del pensamiento económico tradicional, firmemente opuesto al keynesianismo dominante en la macroeconomía desde los años cincuenta del siglo pasado. En contra de una franca mayoría que, dentro de la disciplina, adhería a los principios teóricos y a los consejos de política económica surgidos de la llamada «revolución keynesiana», esta tradición de raíz neoclásica no dejó nunca de enfatizar los principios más ortodoxos de la teoría económica, profundamente incompatibles con los preceptos keynesianos, muy en particular con la necesidad de la participación activa del estado para garantizar la estabilidad de los sistemas económicos modernos y para mantener el empleo pleno de los factores productivos disponibles. Asentado en una *contrarrevolución* que tuvo su auge teórico en los años setenta, el monetarismo sedimentó su *triunfo* en gobiernos como los de Margaret Thatcher en Inglaterra y Ronald Reagan en los Estados Unidos, en las conducciones de bancos centrales como la Reserva Federal bajo la presidencia de Paul Volcker y en la siempre influyente burocracia económica de organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional.

El término monetarismo fue explícitamente presentado por primera vez en un texto de Karl Brunner, quien definió también los puntos centrales del credo monetarista, a saber:

- los impulsos monetarios son los determinantes clave de las variaciones cíclicas de la producción, el empleo y los precios;
- la evolución de la oferta de dinero, determinada y controlada por los bancos centrales, es el indicador más relevante para medir los impulsos monetarios.

Pero el economista más influyente del monetarismo fue, indudablemente, Milton Friedman⁴¹, galardonado con el Nobel en 1976 por, entre otros aportes, su contribución a la historia y la teoría monetaria moderna. Su mensaje central fue afirmar que todas las tendencias de la vida económica, medidas en términos nominales (como el ingreso nacional y el nivel general de precios), pueden ser monitoreadas por la autoridad simplemente ajustando la cantidad de dinero ofrecida al público. La oferta de dinero, que la autoridad monetaria aparentemente controla, es el factor clave de toda política económica *sana*, lo que significa desplazar a la política fiscal keynesiana de su lugar central en el menú de políticas contracíclicas, sustituyéndola por una regla que anuncia anticipadamente, de manera explícita, una tasa fija de crecimiento de la oferta de dinero por parte del banco central a lo largo del tiempo. De esta manera, los objetivos de la política monetaria, centrados en el crecimiento y la estabilidad de la economía, se logran con una regla clara y sencilla: una tasa fija de crecimiento de la oferta monetaria, establecida por la consideración de factores reales como el aumento proyectado en la productividad y el crecimiento demográfico del país.

Los elementos esenciales del monetarismo pueden resumirse en las siguientes proposiciones:

- El dinero solo es importante para determinar las magnitudes económicas nominales, como el PBI nominal, el nivel de precios y los salarios monetarios. Por el contrario, la oferta de dinero disponible para los agentes de una economía nacional no ejerce ningún efecto en las magnitudes y fenómenos *reales*, como el nivel de actividad y de empleo; las magnitudes reales solo se ven afectadas por causas reales, como las políticas fiscales, los impuestos, el comportamiento sindical, etc. En todo caso, el efecto de la cantidad de dinero sobre la *realidad* económica solo puede ser temporario, de corto plazo, además de provocar un efecto análogo al que una llave inglesa arrojada sobre una máquina causaría en su funcionamiento, una expresión familiar utilizada por Friedman para resaltar los dolorosos ajustes posteriores que sobrevienen a las políticas de *sintonía fina*, típicas del keynesianismo.
- Existe un equilibrio único para todas las magnitudes reales importantes: la tasa real de interés, el salario real, el empleo y el desempleo. Cualquier intento *político* de cambiar estos equilibrios, aun los que se encaran con la mejor de las intenciones, provocará muy a menudo efectos perversos no intencionados, contrarios a los buenos propósitos.
- Si bien la oferta monetaria por sí sola determina el ingreso nominal de un país y su nivel de precios, lo hace con un rezago temporal que, desafortunadamente, no es estable ni previsible. Puede variar, por razones aún desconocidas, entre dos y ocho trimestres, lo que dificulta enormemente el uso de la cantidad de dinero como instrumento de política económica discrecional por parte de los gobiernos. Por lo tanto, aun cuando el control de la oferta monetaria es el único instrumento poderoso de manejo del nivel de actividad con que cuenta el gobierno, no es posible que los bancos centrales sigan una política de estabilización exitosa a través de la manipulación contracíclica de esta variable clave.

⁴¹ El interés de Milton Friedman por las cuestiones monetarias nace prácticamente con su incorporación a la Universidad de Chicago en 1946. El mencionado Chicago Workshop sobre «moneda y banca» es justamente el que origina una serie de trabajos empíricos, denominados *Studies in the Quantity Theory of Money*.

— El problema de la inestabilidad cíclica de las economías monetarias está provocado principalmente por intervenciones desafortunadas de las autoridades⁴². Si lo que se busca es mantener una tasa más o menos constante de crecimiento económico nacional, sin inflación, la mejor política consiste en mantener constante la expansión de la oferta monetaria a una tasa de, digamos, el cuatro o el cinco por ciento anual.

El pensamiento monetarista tiene su origen en la teoría cuantitativa del dinero, interpretada como una expresión formal de lo que esta corriente define como la cuestión central de la macroeconomía: la demanda de dinero. Para Friedman, en efecto, el monetarismo no es ni una teoría del ingreso (este era el objeto de estudio central de la macroeconomía, según Keynes), ni tampoco una teoría del nivel de precios; es, principalmente, una teoría de la demanda de dinero. Contrariamente al propósito central de Keynes de analizar el producto nacional y el nivel de empleo global, el monetarismo de Friedman se centra, entonces, en estudiar las razones del deseo, por parte de los agentes económicos individuales, de mantener dinero en sus bolsillos o en sus cuentas bancarias a la vista.

De la misma manera que la *Teoría General* se reconoce como un punto de quiebre en la historia del pensamiento económico moderno, la publicación, veinte años más tarde, de la *Teoría Cuantitativa del Dinero: Una Revisión*, escrita por Friedman, pretende ocupar un lugar análogo en la historia de las ideas económicas. Con el advenimiento del monetarismo, una nueva vida parece resurgir para esta vieja idea cuantitativista, surgida más de dos siglos antes. Keynes mismo ocupa un lugar importante en este resurgimiento cuando resalta la demanda *especulativa* de dinero, definido en su función de depósito de valor. En este punto, ningún conflicto parece enfrentar al pensamiento de Keynes con el truismo definido por la vieja identidad cuantitativa ($MV = Py = Y$), redefinida como la tautología siguiente:

$$M = (1/V).Y, \text{ o:}$$

$$M = k.Y, \text{ donde } k \text{ es la recíproca de la velocidad de circulación } (V).$$

En equilibrio, donde la demanda de dinero es igual a la oferta (M), se deduce que:

$Md = k Y$, lo que muestra que existe una relación directa y estrecha entre la demanda de dinero y el ingreso nacional medido en términos nominales (Y).

En la *Teoría General*, Keynes introduce a la incertidumbre radical como elemento central de análisis, lo que le permite explicar por qué la gente conserva dinero *líquido* (ocioso), asumiendo el *costo de oportunidad* que nace de la decisión de descartar la opción de comprar un *bono*, forma genérica de denominar a los activos financieros que rinden un interés. Más allá de los matices diferenciales, todo esto es reconocido por el monetarismo de Friedman, quien afirmó, de manera un tanto sorprendente, que «es definitivamente cierto que el monetarismo se benefició mucho del trabajo de Keynes. Podría decirse, incluso, sin caer en ninguna contradicción, que, si Keynes viviera en estos días, no dudaría en ponerse al frente de la contrarrevolución» (!) (1970, p. 44, trad. del autor).

El remate de la frase anterior, que no tiene ningún empacho en convertir a Keynes en un monetarista *avant la lettre*, pretende señalar a los verdaderos culpables del desvarío teórico y político del keynesianismo: «No se debe juzgar nunca a un maestro por sus discípulos» (1970, pág. 44, trad. del autor).

⁴² En el conocido texto *A Monetary History of the United States* (1963), Friedman y Schwartz pretenden demostrar el rol activo que tuvo la política monetaria sobre la actividad económica, señalando que cada ciclo económico que experimentó el país encuentra su causa en la inestabilidad de la política monetaria. En particular, en la Gran Depresión se atribuyen errores al directorio de la Reserva Federal y no a una supuesta inestabilidad inherente de la inversión en el sistema capitalista, como postuló el keynesianismo de la posguerra.

Más allá de este reconocimiento explícito del valor de los aportes de Keynes, el principal precursor sobre el que Friedman apoya el resurgimiento de la teoría cuantitativa es Irving Fisher, a quien consideraba el más grande economista americano de la historia. De Fisher extrajo Friedman el argumento que explica las fluctuaciones de la actividad económica como una reacción ante cambios en la cantidad de dinero, además de ser el autor que más en detalle analizó la relación entre la inflación y la tasa de interés, distinguiendo entre la tasa nominal y la tasa real de interés, corregida por el efecto de los cambios en el nivel de precios.

La síntesis de la contrarrevolución monetarista fue expresada por el propio Friedman, quien en la culminación del artículo recién citado enumera los siguientes puntos:

- 1) Si bien no podemos establecer con estricta precisión la relación entre la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero (M) y la tasa de crecimiento del ingreso nominal (Y), podemos afirmar que, sin dudas, si la oferta de dinero crece (o decrece) rápidamente, también lo hará el ingreso nominal.
- 2) La tasa de crecimiento monetario afecta al ingreso, no de manera instantánea, sino con un rezago temporal significativo, imposible de precisar con anticipación, aunque las estimaciones promedio permiten fijar este atraso entre seis y nueve meses.
- 3) El incremento del ingreso nominal ($Y = P y$) se manifiesta más rápidamente en la producción real (y) que en los precios (P). La presión sobre los precios emerge solo cuando aparece un *gap* entre la producción corriente y la potencial. Como, en promedio, el efecto en el ingreso se materializa entre seis y nueve meses después del cambio en el crecimiento de la oferta monetaria, esto significa que los cambios en la tasa de inflación tienen un rezago promedio de entre doce y dieciocho meses. Esto explica por qué la política monetaria no provoca efectos inmediatos ni fáciles de precisar en el tiempo; una vez que la inflación se desata, es muy difícil detenerla de manera inmediata.
- 4) En el corto plazo, que puede durar cinco o diez años, los cambios monetarios afectan primariamente a la actividad productiva. Pero en plazos más largos, la tasa de crecimiento en la cantidad de dinero afecta principalmente a los precios. A la larga, lo que pase con la producción agregada depende de factores reales, relacionados con la calidad empresarial, la laboriosidad de los trabajadores, la propensión a ahorrar de la gente, la estructura industrial, las relaciones internacionales del país, etc.
- 5) De los puntos anteriores se sigue que la inflación es siempre y en todos lados un fenómeno monetario, en el sentido de que solo puede ser producida por un aumento en la cantidad de dinero a un ritmo mayor que el aumento en el producto real. No importan en esto las razones que explican el crecimiento monetario, que pueden relacionarse tanto con el gasto público como con el financiamiento del gasto privado (o el descubrimiento de una mina de oro).
- 6) El gasto de gobierno puede o no ser inflacionario. Será claramente inflacionario si es financiado por un incremento en la oferta monetaria, esto es, con emisión de dinero o creando depósitos bancarios. Si es financiado con impuestos o con deuda contraída con el público, lo que ocurre es un mero desplazamiento: el estado gasta lo que el sector privado hubiera gastado si no hubiera decidido prestarle al gobierno. En este marco, la política fiscal es muy importante para determinar qué fracción del ingreso nacional corresponde al gasto público, y quién soporta la carga del financiamiento de este gasto. No se trata, en sí mismo, de una causal necesaria de mayor inflación.
- 7) Una de las cosas más difíciles de explicar con palabras simples, es la manera en que la cantidad de dinero afecta al ingreso nacional. El efecto inicial de un aumento en la oferta de dinero no impacta, generalmente, en el ingreso sino en el precio de los activos existentes: bonos, acciones, viviendas y otras formas de capital físico. Este efecto, al que Keynes señalara como efecto de liquidez, es un efecto de balance más que de estado de

resultados: el incremento monetario provoca un aumento en la cantidad de dinero que los agentes del sector privado conservan en términos relativos, comparado con los otros activos que integran sus balances. En circunstancias como esta, un exceso de dinero, por encima de lo deseado por los agentes, lo que provoca es un ajuste en los portafolios. Pero, como lo que un sujeto gasta es el ingreso de otro sujeto, si toda la gente decide desprenderse de dinero, no hay quien lo reciba; solo el estado puede hacerlo. Lo que hace la gente es presionar sobre los otros activos, lo que provoca un aumento en sus precios y una baja en la tasa de interés, lo que, a su vez, alienta a gastar el dinero en cosas corrientes más que en activos existentes. Así es como el efecto inicial en los balances se traslada al ingreso y los gastos. En este punto, los keynesianos concentran el análisis en pocos activos (solo se contempla un bono genérico), mientras que los monetaristas insisten en la existencia de un amplio rango de activos que compiten en la formación del portafolio financiero de los agentes, lo que resta importancia a la tasa de interés (involucra solo a una parte pequeña de los activos financieros totales).

8) Un aumento en la oferta monetaria tiende, en un primer momento, a bajar la tasa de interés; pero, luego, lo que aumenta es el nivel de gasto y las presiones inflacionarias que esto trae aparejado, lo que produce un aumento de la demanda de créditos y una suba en la tasa de interés. Al mismo tiempo, la inflación creciente introduce una discrepancia entre la tasa nominal y la tasa real de interés. Estas son las razones principales por las que los monetaristas insisten en afirmar que la tasa de interés no es el mejor instrumento de política monetaria; para esta función, mucho más confiables son los agregados monetarios (la cantidad de dinero ofrecida).

El punto cinco del listado anterior, que realza a la emisión de dinero como condición necesaria y suficiente para explicar el fenómeno de la inflación, aparece muchas veces como el emblema más saliente del monetarismo. La clave para interpretar este punto es, por un lado, la estabilidad de la función de demanda de dinero y, por otro lado, el control por parte de la autoridad de la oferta de dinero. Una demanda de dinero estable permite suponer constante la velocidad de circulación de dinero (V), mientras que el control de la cantidad de dinero permite tratar a la oferta de dinero (M) como una variable exógena; si a esto le sumamos el presupuesto de pleno empleo de los factores productivos, siempre presente en el razonamiento económico de orientación clásica, lo que se obtiene es un producto real (y) fijado en su máxima potencialidad.

Con todos estos supuestos es claro que, respetando la identidad de la ecuación cuantitativa, si el gobierno decide aumentar M en un porcentaje determinado, lo que esto provocará es un aumento en P en la misma proporción (esto resulta obvio en la identidad $MV = Py$, donde V e y están fijos). Dejando de lado la importante consideración de que una correlación estadística no implica causación, los problemas serios para esta posición monetarista aparecen cuando observamos que la demanda de dinero no es tan estable como se predica (lo que implica que V no permanece constante). Además, la cantidad de dinero en una economía moderna es una variable exógena (el banco central solo controla una parte de esta, y no la mayor), y el supuesto de empleo pleno de todos los factores productivos, si bien favorece el logro del equilibrio del sistema, no es un fenómeno que prevalece siempre y en todo lugar⁴³.

⁴³ La pandemia provocada por la aparición del COVID 19 mostró de manera harto elocuente cómo un aumento desbordante de la cantidad de dinero, practicada por los bancos centrales de casi todo el mundo, no provocó ningún impacto en la inflación. Por el contrario, este incremento resultó probablemente absorbido, si lo interpretamos en términos de la teoría cuantitativa, por una fuerte caída en V (¡el dinero circula menos con la gente en cuarentena!).

Apoyarse solo en la teoría cuantitativa deja fuera de análisis cosas muy importantes tales como el mecanismo específico por medio del cual los cambios exógenos en la oferta de dinero (M) influyen en el nivel de gasto agregado (Y), o la forma particular en que se determina el aumento de oferta de dinero. En uno de los ensayos donde Friedman intenta convencernos de cómo un aumento en la oferta monetaria conduce a un aumento en los precios e ingresos, el dinero se dispersa a la población desde el aire, ¡arrojado desde un helicóptero! Nada sabemos con esto si el dinero en manos de la gente se gasta en bienes o se destina a la especulación en el sector financiero, por ejemplo, acciones muy diferentes que acarrear consecuencias muy diversas.

Con diferentes definiciones de lo que se considera el agregado monetario M (M1, M2, dinero electrónico o virtual, etc.), los resultados también difieren; y poco agregamos a nuestro saber en esta materia si elegimos el agregado monetario que mejor ajusta los resultados a nuestros propios presupuestos, o si introducimos los rezagos observados en las correlaciones. La interpretación de que las personas desean mantener una proporción constante de sus ingresos reales (o de ingreso permanente) en forma de dinero, con poca sensibilidad a cambios en la tasa de interés, no es más que la conclusión de una serie de supuestos que Friedman introduce en su pensamiento. Nada nos dice, por ejemplo, sobre quiénes son *las personas* a este respecto: los asalariados, los empresarios que invierten en el sector productivo de la economía o los especuladores que buscan con sus operaciones la obtención de una renta financiera que buscan maximizar a través de una selección cuidadosa de *cartera* de papeles negociables.

Más allá de la importancia otorgada con el tiempo al punto cinco, en realidad, todos los puntos arriba enumerados están íntimamente ligados y la conclusión que sintetiza todo el credo monetarista es un consejo básico de política económica, pensado como garantía de crecimiento y estabilidad en las economías de mercado: una simple regla monetaria que ordene el ritmo de aumento de la oferta de dinero. Ahora bien, tanto la afirmación tajante que reza que toda emisión de dinero implica un aumento, en la misma proporción, de la tasa de inflación, como la regla de emitir dinero a una tasa del cuatro o cinco por ciento anual, demostraron ser mucho menos útiles de lo que prometían (aunque quedó como norma de consenso en la profesión la máxima que reza que es siempre preferible *una regla* anunciada con antelación, antes que permitir una siempre peligrosa *discreción* en el uso de políticas por parte de la autoridad).

El monetarismo fracasó rotundamente en su intento de construir una ciencia económica unificada, capaz de congregar a todos los economistas *serios* en un consenso sólido y generalizado. Por un lado, el pensamiento macroeconómico de raíz keynesiana resultó más difícil de erradicar de lo que parecía; por otro lado, en la misma orientación clásica del monetarismo, irrumpió rápidamente la escuela de los *nuevos clásicos* que lo desplazó casi por completo. De todas maneras, la influencia de la contrarrevolución monetarista, y de Milton Friedman en particular, fue innegable en la construcción de la *moderna* macroeconomía que surgió de esta corriente clásica *nueva*, hasta el punto de que algunos la tildan de ser, en realidad, una continuación del monetarismo, en una versión formalmente más sofisticada.

Lo que se impuso a partir del auge del monetarismo fue, muy en particular, el reconocimiento explícito del fracaso de la política fiscal como medio con que el gobierno cuenta para manipular el nivel de actividad económica, en vistas de mantener el pleno empleo del trabajo disponible. Más aún, la política fiscal expansiva fue acusada de ser la causa principal de la inflación que irrumpió en la economía norteamericana en la década de 1970. Si se propone intervenir con el fin de mejorar la estabilidad económica de corto plazo, la única política disponible para la autoridad es la política monetaria, implementada con el único objetivo o meta de controlar el fenómeno inflacionario. En este intento, es claramente preferible contar con una regla monetaria fijada por una autoridad *ajena* a las presiones políticas (un banco central *independiente*), que someterse a riesgosas discrecionalidades a disposición de los gobiernos de turno, siempre proclives a caer en inconsistencia intertemporal, esto es: prometer hoy (bajar la

imposición a los capitales que ingresen al país, por ejemplo) lo que mañana muy difícilmente cumplirán (una vez que los capitales se inmovilizaron dentro del país, tiene el gobierno todo el incentivo de aumentarles la carga impositiva que pesa sobre ellos).

Las relaciones entre las principales variables macroeconómicas son demasiado complejas y el magro saber disponible nos obliga a ser muy cautos en las intervenciones discrecionales del estado en la economía, confiando más en la imposición de una regla monetaria automática como el mejor instrumento de política con el que podemos contar en circunstancias siempre inciertas. En cualquier caso, el rol económico del estado tiene que volver, si confiamos en el mandato monetarista, al mínimo impuesto por el pensamiento clásico, limitando su área de intervención a la defensa férrea de la propiedad privada y a las funciones elementales donde pueda probarse, de manera fehaciente, que su intervención resulta beneficiosa para la sociedad civil.

Más allá de su fracaso en términos de estricta teoría económica, el rótulo *monetarismo* perdura todavía hoy en la terminología económica asociada con el campo de lo político. El monetarismo sobrevive todavía hoy como *visión* y como un conjunto de proposiciones empíricas. La visión está asociada con un claro juicio de valor: la fobia al estado que se impuso desde la década de 1980 en el arte de gobernar las economías de mercado de buena parte del mundo, asociada al desplazamiento de la enseñanza tradicional de las finanzas públicas, relacionada principalmente con la obra de Richard Musgrave, reemplazada por el credo de la escuela llamada *public choice*, liderada por James Buchanan. Los juicios empíricos, por su parte, conciernen no solo a los parámetros de ecuaciones particularmente relevantes, sino también a supuestos efectos sociales de las políticas económicas que los gobiernos implementan.

Los monetaristas, influenciados tanto por un claro «disgusto por toda intervención del gobierno» (Mayer, 1978) en asuntos económicos, como por determinados trabajos empíricos de la disciplina, están absolutamente convencidos de que, en la práctica, las políticas fiscales expansivas desplazan a las inversiones privadas, siempre más eficientes, además de alentar el crecimiento sin límites del tamaño del estado y de reducir el campo de libertad de los individuos. En cuanto a la política monetaria, la posición es menos drástica: por un lado, tiene que evitarse, en lo posible, porque es la mayor fuente de los disturbios macroeconómicos modernos, pero, por otro lado, la política monetaria bien administrada (para Friedman esto significa adoptar su regla de crecimiento de dinero a tasa constante) es necesaria para mantener aceitadas las ruedas del comercio, en un marco de estabilidad.

El debate entre keynesianos y monetaristas no se reduce a las diferencias que se manifiestan acerca de las relaciones entre el gasto agregado, el producto y el nivel de precios. También difieren en un tema central para el análisis macroeconómico: el desempleo (Meltzer, 1977). En el enfoque keynesiano, el desempleo cíclico se considera que es mayormente involuntario, resultado de un nivel insuficiente de demanda por parte del sector privado. Más allá de la cobertura provista por los programas de seguros de desempleo, la pérdida social provocada por el faltante productivo del desocupado justifica largamente las políticas de los gobiernos tendientes a eliminar el desempleo, que no es solo involuntario sino también de duración incierta. Además, cuando lo que se necesita es aumentar la demanda agregada, reducir los salarios no hace más que empeorar las cosas. Por su parte, en la interpretación monetarista, el desempleo observado durante las fases recesivas del ciclo económico es un fenómeno transitorio; una vez superado este fenómeno temporario, *el desempleo es siempre voluntario*. Esta interpretación se refuerza con la hipótesis del *ingreso permanente* de Milton Friedman (1957).

La distinción entre el ingreso corriente y el ingreso permanente, que se define como el flujo esperado de ingresos futuros, permite interpretar el desempleo como una decisión racional del trabajador, que elige el tiempo laboral y el tiempo que decide destinar al ocio y, con el ingreso esperado durante toda la vida, determina el consumo estable que este flujo permite.

En este marco, si un trabajador resulta despedido de su lugar de trabajo, cada día que transcurre en esta situación se considera un día de desempleo, pero el efecto de esto es mínimo en relación con todo el tiempo laboral con que cuenta en toda su vida laboral y, sobre todo, en relación con el trabajo global en actividades industriales sujetas a movimientos cíclicos. A este argumento se sumará la noción de *tasa natural de desempleo* aportada más tarde por Friedman (1968) y, simultáneamente, por Edmund Phelps (1967, pp. 254-281).

La curva de Phillips se había convertido en la pieza central de la macroeconomía keynesiana en el momento en que Friedman y Phelps, ambos galardonados con los Nobel de 1976 y 2006 respectivamente, lanzaron sus críticas terminantes. En su discurso presidencial ante la Asociación Norteamericana de Economía en 1967, Friedman atacó directamente los dos principios centrales del keynesianismo: en primer lugar, la posición que asegura que el gobierno tiene que instrumentar, a través del banco central, una política dirigida a mantener la tasa de interés en el nivel más bajo posible; en segundo lugar, la confianza que el keynesianismo deposita en la existencia de una opción que se le presenta a la autoridad (un *trade-off*), que le permite elegir entre un desempleo más alto y una inflación más baja (y viceversa), lo que significa que el gobierno puede seguir una política que busque disminuir el desempleo de manera sostenible, aumentando la oferta de dinero. Para que la utilización política de este *trade-off* resulte efectiva, la curva de Phillips tiene que ser estable.

La noción de la *tasa natural de desempleo*, asumida en lo sucesivo como uno de los pilares de la macroeconomía que cuenta con mayor consenso en la disciplina, se apoya en la distinción de tres tipos de desempleo: friccional, cíclico y estructural. El desempleo friccional está causado por el tiempo que, inevitablemente, lleva a un trabajador desempleado conseguir el empleo que está disponible para él, pero al que necesita buscarlo durante un período determinado. Los otros dos tipos de desempleo constituyen el foco de los debates. En este marco, lo que se critica al keynesianismo es su incapacidad para entender que la autoridad no está en condiciones de determinar qué parte del desempleo observado obedece a causas estructurales y qué parte a causas cíclicas, lo que significa que se corre seriamente el riesgo de ver implementadas políticas expansivas en momentos equivocados. El desempleo no es aquí necesariamente indicativo de insuficiencia de demanda ni de producción por debajo de su nivel potencial, y el mayor problema es que, cuando la autoridad se equivoca con su política fiscal activa, sus errores provocan una aceleración de la tasa de inflación.

La estanflación experimentada por la economía norteamericana poco tiempo después de la publicación del celebrado artículo de Friedman que acabamos de citar, apareció como una suerte de ensayo de laboratorio para *probar* la hipótesis de la tasa natural de desempleo. Sin que nadie lo haya buscado, la hipótesis fue casi *confirmada* por el fenómeno de la estanflación, al que proveía de una explicación sencilla: la tasa de inflación se aceleraba, aun en tiempos recesivos, por las expectativas de agentes económicos informados y que aprenden de sus errores pasados, lo que dificulta cada vez más la tarea de *sorprenderlos* con una política de resultados desconocidos. El keynesianismo de la posguerra se había acostumbrado a tratar el tema de la inflación a través de la curva de Phillips que sugería, como ya dijimos, que la autoridad puede elegir razonablemente entre los dos mayores *males* macroeconómicos (la inflación y el desempleo), monitoreándolos y dosificándolos de manera discrecional. Dicho de otra manera, la autoridad puede disminuir el desempleo, siempre que esté dispuesta a tolerar una mayor inflación (y viceversa)⁴⁴.

⁴⁴ Este fenómeno de la estanflación, hasta entonces desconocido, mostraba en los datos un deterioro conjunto de la inflación y el desempleo. Hay que decir que ni lo keynesianos ni Friedman anticiparon este evento. Sin embargo, puesto que los datos contradecían los pronósticos de la curva de Phillips convencional, el crédito anticipatorio fue otorgado a Friedman. No deja de ser una ironía el hecho de que Friedman haya pontificado que la inflación es puramente un fenómeno monetario, sin contemplar para nada los posibles efectos de sucesos como la crisis petrolera de la OPEC y los conflictos distributivos, identificados como sucesos clave para explicar la irrupción de la estanflación.

La relación de largo plazo establecida en Inglaterra por Phillips entre la tasa de desempleo y la evolución de los salarios nominales fue replicada en los Estados Unidos, donde se reemplazó la tasa de cambio en el salario por la tasa de inflación. En los años sesenta, el keynesianismo incorporó esta relación empírica en su modelo macro, con lo que la inflación aparecía de manera explícita. Sin una formulación teórica cuidadosa, la curva de Phillips era aquí, de acuerdo con la observación pintoresca de James Tobin, como los actores de Pirandello en búsqueda de un autor. De todas maneras, la curva cumplía en la macroeconomía keynesiana tres importantes funciones (Palley, 2018, p. 26): permitía caracterizar las relaciones entre desempleo e inflación en un *continuum* de equilibrios posibles, establecía una relación inversa entre la inflación y la tasa de desempleo y permitía que la política monetaria pudiera explotar sistemáticamente esta relación, eligiendo un punto deseado en el *continuum*.

El ataque de Friedman a esta formulación elemental del *trade-off* entre inflación y desempleo se asienta en cosas que estaban por entonces ya estudiadas y debatidas (Samuelson y Solow, 1960, pp. 177–194), aunque en ese momento permanecían silenciadas en una situación económica de gran estabilidad⁴⁵. En estas condiciones, las expectativas inflacionarias serán consistentes con *inflación cero*, dado que la autoridad monetaria no ha practicado en el pasado cercano políticas inflacionarias. Ahora bien, si la autoridad monetaria decide —siguiendo la receta keynesiana— expandir el crédito para alcanzar un nivel mayor de empleo, tal política, admite Friedman, puede ser efectiva en el corto plazo. Pero advierte que esto ocurre por un efecto *sorpres*a en los trabajadores, que no advierten de manera inmediata las consecuencias que tal política ejerce sobre el poder adquisitivo de sus salarios y, ante el aumento que reciben en su salario nominal, caen presos de una *ilusión monetaria* que los lleva a ofrecer más trabajo.

Los trabajadores pueden ser engañados en un período, pero en el próximo se darán cuenta de su error, integrando el aumento de precios a sus expectativas (aquí es donde Friedman introduce su concepción de expectativas adaptativas), es decir, una vez que los trabajadores visualizan la caída de su salario real, reclamarán obviamente por su recuperación, lo que neutraliza el efecto inicial de la política expansiva. Este cambio de expectativas corrige la curva de Phillips, corriéndola hacia la derecha, lo que obliga a la autoridad a aumentar la creación de dinero a una tasa mayor para conseguir que los trabajadores sean engañados una vez más. Este proceso acelera la inflación y amenaza peligrosamente con desembocar en una hiperinflación, lo que obliga finalmente a la autoridad monetaria a abandonar su política expansiva. Esto se asocia de manera directa con el principio de la *neutralidad del dinero de largo plazo* y con la *tasa natural de desempleo*.

Mientras en el corto plazo la curva de Phillips mantiene su pendiente negativa (es decreciente), en el largo plazo se mantiene una posición vertical en el punto de la tasa natural de desempleo, equivalente empírico del pleno empleo. En lo sucesivo, esta terminología fue ampliamente aceptada como parte del lenguaje científico de la macroeconomía: la conclusión de que toda política resulta inútil si se pretende disminuir el desempleo por debajo de su tasa natural fue incorporada como una parte central de la enseñanza macroeconómica. De esta manera, el reclamo recurrente de Friedman en favor de una regla monetaria fijada tuvo finalmente el eco buscado: el manejo de la oferta monetaria no puede dejarse librado a la discreción de la autoridad, que debe comportarse, por el contrario, respetando estrictas reglas monetarias.

⁴⁵ La curva de Phillips fue un agregado tardío en el keynesianismo, que floreció sin ella durante unos veinticinco años. Por otra parte, el propio Phillips no creía que las regularidades que había descubierto en los datos se mantuvieran en condiciones inflacionarias (como tampoco lo creyeron P. Samuelson, R. Solow ni J. Tobin, por ejemplo). Por todo esto, son muchos los que, antes de la revisión de Friedman, tomaron siempre con mucha precaución los presuntos aportes de esta curva, construida, por lo demás, sin demasiados fundamentos teóricos.

El aporte de Friedman en este punto fue, entonces, presentar una curva de Phillips corregida por las expectativas de inflación que, cuando se incorporan en el razonamiento, anulan totalmente el más famoso de los *trade-off*⁴⁶. La curva de Phillips de largo plazo, con expectativas incorporadas, es una línea vertical en el punto exacto del pleno empleo del factor trabajo. Este punto define la tasa *natural* de desempleo, que solo una política desquiciada puede ponerse como meta de corto plazo disminuir. Es cierto que una política aceleracionista de la inflación, esto es, una política agresiva que impulse dinero por encima de las expectativas de los agentes o trabajadores, puede provocar siempre un efecto sorpresa, pero el plazo en que esto ocurre es cada vez más corto; las expectativas se adecuarán cada vez más rápidamente a los intentos engañosos de la autoridad y lo que prima, finalmente, es un efecto inflacionario cada vez más agudo. Así presentadas las consecuencias previsibles de la política monetaria activa, la conclusión de Friedman es obvia: corresponde a la autoridad, a los *policy makers*, abandonar de plano la ambición de alcanzar el pleno empleo mediante políticas monetarias expansivas porque, lejos de lograr un efecto duradero en la generación de empleo, no provocarán otra cosa que la aceleración de la inflación.

La tasa natural es definida como la tasa de desempleo que resulta compatible con el mantenimiento de la inflación en el nivel deseado y, por lo tanto, con la estabilidad de la economía como un todo. Se trata, entonces, de la tasa de desempleo que se observaría en ausencia de desempleo cíclico, lo que equivale a decir que la tasa natural suma el desempleo estructural y el friccional. Esta tasa puede sufrir alteraciones en el tiempo, producto de cambios estructurales e institucionales de los sistemas económicos modernos; pero ninguna autoridad está en condiciones de determinar esto con precisión, lo que exige, frente al riesgo cierto de acelerar la inflación (o, eventualmente, la deflación), mucha cautela. Una vez más, el mensaje central del monetarismo se repite: los gobiernos tienen que abandonar la peligrosa y muy costosa práctica de apoyarse en la política fiscal como instrumento principal de política económica contracíclica; la política monetaria tradicional, por su parte, solo puede causar efectos *positivos* de corto plazo, pero, a la larga, solo provoca más inflación.

El discurso presidencial pronunciado por Milton Friedman en 1967 ante la Asociación Americana de Economía, bajo el título *Rol de la Política Monetaria*, marcó significativamente el curso de la teoría macroeconómica por todo el resto del siglo XX, que adoptó definitivamente la hipótesis de la tasa natural de desempleo, en contra de la curva de Phillips keynesiana. Esta tasa natural representa, en palabras de Friedman,

[...] el nivel de desempleo que prevalecería en una situación de equilibrio general como la que presenta el sistema de ecuaciones ideado por Walras, provisto ahora de las características estructurales de nuestros mercados de trabajo y de bienes, incluidas sus imperfecciones, la variabilidad estocástica de las demandas y ofertas, el costo de recolectar información sobre puestos de trabajo vacantes y oportunidades laborales, el costo asociado a la movilidad, etc. (1968, p. 9, trad. del autor).

Milton Friedman compartía con Keynes su apego a la tradición económica marshalliana; se apoyó también en una versión del modelo IS-LM como instrumento para organizar muchas de sus propias ideas macroeconómicas. La diferencia entre monetaristas y keynesianos se ubica básicamente, en la opinión de Friedman, en el terreno empírico, donde pretende demostrar que el lado clásico de la síntesis neoclásica, que supone salarios flexibles, es la parte buena del modelo IS-LM, mientras que el supuesto keynesiano de salarios rígidos es el lado equivocado. El aparato conceptual del keynesianismo, sintetizado en el modelo IS-LM, es para Friedman muy útil para describir las fallas de mercado que se observan en el corto plazo;

⁴⁶ Cabe mencionar aquí que, frente a datos de inflación y desempleo en el período 1956-1975, la curva de Phillips aparecía con pendiente positiva. Frente a esta evidencia empírica, Friedman reconoció que su hipótesis de *curva* vertical tendría que ser revisada.

solo que está mal empleado por el keynesianismo, que pretende extraer de él la propuesta política equivocada, usándolo como un aparato teórico que pretende justificar la intervención del estado para estimular la demanda agregada.

Lo que vino después de Friedman, con la macroeconomía de los *nuevos clásicos*, fue un nuevo desarrollo formal-matemático del equilibrio general, donde las expectativas adaptativas que usara Friedman son reemplazadas por la hipótesis de expectativas racionales y donde la *neutralidad del dinero* se aplica también en el corto plazo, lo que significa que la política monetaria no solo no tendrá efectos positivos en el largo plazo; los efectos neutrales de esta se aplican también en el corto plazo: los agentes no pueden ser *sorprendidos* por la política monetaria y la autoridad no puede crear por medio de este instrumento, en el largo ni en el corto plazo, efectos reales. Friedman, que fue un claro oponente de la llamada «revolución de las expectativas racionales» y del intento de convertir a la economía en una «arcana rama de las matemáticas», terminó irónicamente beneficiándose con los aportes de los nuevos clásicos: el *compromiso keynesiano* de la posguerra, centrado en la meta del pleno empleo garantizada por políticas económicas de los gobiernos, quedó enterrado, por un largo tiempo, en el olvido.

3. Los nuevos clásicos

La economía clásica se centró en el estudio de la determinación de la capacidad productiva total de una economía y en el análisis de la mejor forma de conseguir esta producción máxima. Pero los economistas de ese momento fundador del pensamiento económico moderno no contaban con los instrumentos técnico-matemáticos para otorgarles precisión a sus muy valiosas intuiciones. La corriente neoclásica surgida un siglo después aportó un modelo formal trasplantado literalmente de la física del siglo XIX, pero terminó mayoritariamente, a mediados del siglo XX, aceptando una síntesis con el keynesianismo que sometió a la profesión a la práctica esquizofrénica de enseñar simultáneamente, bajo la denominación de microeconomía y macroeconomía, dos formas incompatibles de concebir el sistema económico como un todo.

Decididos a restituir en el núcleo del pensamiento macroeconómico el equilibrio general pensado por Walras y formalizado después de manera completa por la teoría de Arrow-Debreu, los economistas que fundaron la nueva corriente clásica buscaron de manera ostensible acabar con el consenso logrado con la síntesis neoclásico-keynesiana. Con este fin, lo primero que postularon fue la flexibilidad total de precios y salarios. Este supuesto asegura que todos los mercados alcancen la situación de equilibrio y que la economía como un todo se establezca automáticamente en su punto de pleno empleo de todos los factores productivos disponibles.

La observación del fenómeno del ciclo económico y la idea del equilibrio son cosas difíciles de conciliar. La línea que separa de manera tajante a los nuevos clásicos del pensamiento de Keynes tiene mucho que ver con la forma en que cada enfoque trata esta dificultad. De acuerdo con la opinión de quien es considerado la figura fundadora de la nueva economía clásica, Robert Lucas, lo que hay que preservar a cualquier costo, dentro de la construcción de la ciencia macroeconómica, es la disciplina del equilibrio; esto es lo que Keynes abandonó, pretendiendo concentrarse en los problemas cíclicos de la actividad económica sin considerar de manera explícita los dos principios centrales del equilibrio: que cada uno de los agentes económicos busca maximizar su propio interés y que los mercados se vacían. Estos dos principios se convierten para los nuevos clásicos en los postulados que toda teoría económica está obligada a respetar a rajatabla; como el pensamiento de Keynes y el keynesianismo de la síntesis neoclásica que lo sucedió traicionaron estos postulados básicos, la nueva economía clásica se propone refundar la macroeconomía a partir del respeto absoluto por las condiciones impuestas por la noción de equilibrio.

Someterse a la disciplina del equilibrio implica rechazar la noción de desequilibrio, asociada por los nuevos clásicos a la ausencia de microfundamentos apropiados para analizar las cuestiones macroeconómicas. *Apropiados* significa aquí apoyados en los principios básicos de la microeconomía ortodoxa, sin los cuales ninguna construcción macroeconómica puede ser considerada parte de la buena ciencia. Por haber traicionado la disciplina del equilibrio, lo que Keynes hizo, si confiamos en la opinión de Lucas, es un ejemplo de «mala ciencia social: un intento de explicar aspectos importantes de la conducta humana sin referencia ni a lo que la gente desea ni a lo que es efectivamente capaz de hacer» (1981, p. 4, trad. del autor).

El fenómeno del desempleo, síntoma de un mal funcionamiento de los mercados, fue siempre el tema principal de análisis de la teoría keynesiana; frente a esto, los nuevos clásicos proponen un cambio radical de la agenda macroeconómica. Con la pérdida de significación que el fenómeno del desempleo fue sufriendo en el período de la posguerra, la cuestión del ciclo económico y las fluctuaciones del ingreso comenzaron a considerarse en términos de horas trabajadas, sin considerar necesariamente la división entre personas empleadas y desempleadas. El análisis del ciclo comenzó a inscribirse, además, en la órbita de la teoría del equilibrio económico que surge de decisiones racionales de agentes maximizadores, de manera diametralmente opuesta al enfoque keynesiano, donde el nivel de actividad y empleo dependen fundamentalmente de la demanda agregada y donde la oferta de trabajo juega un rol más bien pasivo (las decisiones de empleo pesan aquí básicamente sobre los empleadores).

El contraste que el enfoque de los nuevos clásicos plantea frente al keynesianismo no se agota en la forma diferente de analizar el desempleo y el ciclo económico. A esta primera gran diferencia se une el énfasis relativo que cada uno de estos enfoques otorga a la demanda y a la oferta agregada, esta última definida por cada escuela a través de modelos muy distintos (la llamada *oferta de Lucas* prevalece entre los nuevos clásicos). El keynesianismo puso siempre el foco de análisis en la demanda agregada, mientras que los problemas macroeconómicos que irrumpen en la década de 1970 llamaban claramente a incorporar de manera más atenta *el lado de la oferta*, como componente esencial del aparente enigma provocado por la estancamiento.

Además, para la nueva economía clásica, entre el salario y el empleo se establece una relación estable, sin lugar para la explotación del *trade-off* entre inflación y desempleo que, como vimos antes, constituía la mejor guía para las decisiones de política económica keynesiana. Si el ciclo económico es una consecuencia del equilibrio, no hay lugar para los experimentos keynesianos de política, que surgen de la percepción errónea de aparentes fallas de mercado. Todo desempleo observado sería, en estas condiciones, voluntario, compatible con la tasa natural que tan bien mostraran Milton Friedman y Edmund Phelps. Además, se supone también que todos los agentes económicos tienen completo conocimiento de todo lo necesario para tomar sus decisiones económicas y forman sus expectativas teniendo racionalmente en cuenta toda la información disponible, incluidas las maniobras de política y sus efectos.

Para la corriente neoclásica, que se mantuvo fiel a sus principios ortodoxos durante el predominio del keynesianismo en el seno de la disciplina macroeconómica, parecía haber llegado la hora de buscar torcer el consenso hacia su lado, trasladando el foco de atención hacia los individuos y sus decisiones. Después de todo, el pensamiento económico en su conjunto, tanto micro como macro, se fundamenta en acciones individuales, fuentes del espectro completo de la vida económica. En los nuevos modelos clásicos de equilibrio general, las políticas económicas son esperadas y conocidas por todos los agentes privados, que las toman debidamente en cuenta en sus decisiones, lo que significa que los precios y las cantidades que se operan a través de los mercados se establecen después de haber sido neutralizados todos los efectos políticos potencialmente distorsivos.

El único impacto que puede efectivamente lesionar la eficiencia propia del funcionamiento de mercados en equilibrio es la aparición de un *shock* sorpresivo, totalmente imprevisto por los agentes racionales bien informados. Pero estos *shocks* inesperados, causados

mayormente por los instrumentos de política ensayados por la autoridad, son cada vez más difíciles de ocurrir puesto que los agentes aprenden de sus errores pasados, lo que equivale a decir que, si resultaron *engañados* alguna vez, esta experiencia se incorpora racionalmente en las expectativas futuras. Sin distorsiones en el funcionamiento de los mercados, la nueva economía clásica sugiere que la economía opera siempre en las cercanías de su potencial productivo máximo, lo que implica que las fluctuaciones que se observan en el producto y el empleo resultan mucho más de cambios en la oferta agregada de largo plazo que de la demanda agregada. De esta manera, los ciclos económicos no plantean necesariamente, en esta línea de pensamiento, un problema macroeconómico en reclamo de políticas contracíclicas.

La nueva escuela clásica irrumpió en los Estados Unidos en la década de 1970, liderada por Robert Lucas, de la Universidad de Chicago, y seguida por macroeconomistas de gran talla, varios de ellos ganadores del Nobel de la disciplina, como Thomas Sargent, Edward Prescott y John Cochrane. Desde sus inicios, el programa de investigación de la nueva corriente macroeconómica estuvo dirigido a proveer microfundamentos a los asuntos macroeconómicos, comenzando por el funcionamiento del mercado de trabajo. El estudio de este mercado es considerado aquí como la clave para dismantelar la prédica keynesiana que llama a combatir el desempleo involuntario. Lo que los modelos de nuevos clásicos muestran es que el desempleo observado en una economía de mercados libres es siempre voluntario, lo que quiere decir que la cantidad de trabajo ofrecida por las empresas es mayor que la cantidad demandada por los trabajadores.

En la visión de Keynes, las recesiones ocurren por insuficiencia de demanda agregada, provocada básicamente por una caída en el nivel de la inversión privada que conduce a un nivel de producción por debajo de la capacidad instalada. Como producen menos, las empresas contratan menos trabajo y la tasa de empleo de la economía baja. Por alguna razón, sobre la cual los debates del keynesianismo nunca cesaron, el salario nominal no logra bajar en estas circunstancias al nivel exigido por el mercado para restablecer el equilibrio. Esta situación es considerada por los nuevos macroeconomistas clásicos como abiertamente irracional. El desempleo involuntario es una oportunidad manifiesta para aumentar la ganancia de las firmas, pagando a sus trabajadores un salario menor. Si las firmas no aprovechan esta circunstancia favorable a sus intereses no pueden ser, como se pregona, agentes optimizadores; los empleados, por su parte, no podrían resistirse a la caída en sus salarios nominales, habida cuenta de la presencia de desempleados dispuestos a aceptar esa paga más baja. La economía *keynesiana* parecería, entonces, marcando imperfecciones serias en el funcionamiento de los mercados o irracionalidad manifiesta en la conducta de los agentes que la componen, condiciones ambas negadas por el propio Keynes.

Si los individuos optimizan, eligen siempre la mejor de las opciones que se les presentan, dados los precios de mercado (incluido el salario) y los recursos o activos con que cuentan (incluido el capital humano). Cuando los precios cambian respondiendo a la flexibilidad de los mercados, los incentivos de los individuos optimizadores cambian también, lo que lleva a nuevas decisiones. Esta dinámica, que se origina en decisiones microeconómicas, culmina, en la macroeconomía, alineando las cantidades demandadas y ofrecidas y conduciendo al equilibrio general de todos los mercados. De esta manera, con técnicas formales cada vez más complejas, la macroeconomía moderna busca predecir, con exactitud cuantitativa, las reacciones de las relaciones económicas en respuesta a cambios, no solo en los precios, sino en las políticas que instrumenta la autoridad.

Los regímenes de política y las expectativas racionales de los agentes se incorporan como piezas esenciales en los modelos construidos por los nuevos clásicos, modelos que tienen que ser ahora necesariamente dinámicos: las acciones de política no se evalúan solo por sus efectos actuales, sino también por los eventuales cambios de juicio acerca del futuro que provocan en los agentes. Además, puesto que las expectativas racionales dependen de la estructura del sistema económico en su conjunto, el programa que investiga los microfundamentos de la

macroeconomía no puede contentarse con tratar a los mercados de manera separada, como lo hacen los modelos keynesianos habituales; lo que se exige ahora es que los modelos sean *estructurales* y se concentren en el equilibrio general. Presentaremos a continuación un resumen de todas estas aristas que definen a la nueva macroeconomía clásica, comenzando por el aporte clave de la llamada crítica de Lucas, para continuar con las hipótesis más significativas de esta corriente de pensamiento: las expectativas racionales, los mercados eficientes y el ciclo económico real.

3.1. La crítica de Lucas

Un artículo publicado por Robert Lucas en 1976, considerado con el tiempo como el aporte más influyente en la construcción de una macroeconomía *moderna*, dio nacimiento a su muy célebre *crítica*, dirigida básicamente a marcar los severos límites que tiene la econometría tradicional en su pretendida función de proporcionar una guía segura para la construcción de predicciones de corto plazo, en particular aquellas basadas en los modelos keynesianos de determinación del ingreso. El punto central de la crítica apunta a los modelos macroeconómicos que se usaban de manera corriente en la década de 1970, con los que, de acuerdo con Lucas, no se puede, en general, hacer evaluaciones cuantitativas del uso de políticas económicas alternativas; estos modelos, en consecuencia, no nos proveen de ninguna información útil a la hora de analizar los efectos económicos que estas políticas provocan.

De acuerdo con la crítica, los modelos econométricos del keynesianismo, derivados del modelo original de Klein-Goldberger, no pueden servir para el propósito que fueron concebidos, esto es, para comparar alternativas de política. Los coeficientes de los modelos, lejos de derivarse de principios teóricos sólidos, fueron estimados de manera puramente empírica, y sus valores numéricos son constantes que se obtienen con total independencia de todo cambio que pudo haber ocurrido en el régimen institucional durante el período en el que el ejercicio de comparación pretende practicarse. Por lo tanto, al analista se le escapa totalmente el hecho de que los agentes pueden muy bien cambiar sus decisiones, a la luz de los cambios que observan en las políticas que la autoridad impulsa.

En definitiva, un modelo que sirve para estimar las variables económicas relevantes durante un período en el que rige un régimen particular de política económica, puede resultar (y generalmente resulta) inadecuado para valorar la información generada bajo un régimen de política distinto. Esto permite explicar por qué los nuevos clásicos insisten con tanta vehemencia en la necesidad de construir *modelos estructurales*, es decir, derivados de los fundamentos básicos de la vida económica: las restricciones tecnológicas y las preferencias de los sujetos; solo estos modelos estructurales proveen un cimiento firme sobre el que se puede apoyar un ejercicio serio de evaluación de políticas económicas alternativas. La razón principal por la que los modelos macroeconómicos en boga fallan, entonces, es porque no tienen en cuenta una cuestión macroeconómica fundamental, referida a la *estructura* del sistema económico reflejada en los parámetros invariantes de los modelos.

La estructura del sistema económico depende, en cierto grado, de la política económica elegida, lo que significa que, si la política económica cambia, también lo hace la estructura misma de la economía que estamos analizando, por la simple razón de que, con una política diferente, otros son los comportamientos de los agentes económicos involucrados. Dicho de otra manera, solo si pensamos (erróneamente) que los consumidores y las empresas tienen una conducta invariante frente a cualquier *shock* provocado por diferentes políticas en la estructura misma del sistema económico, podemos garantizar la estabilidad sistémica necesaria para que el ejercicio de evaluación de políticas alternativas tenga sentido.

Sin estabilidad en el sistema, las simulaciones sobre las que se asientan las evaluaciones macroeconómicas de los impactos provocados por distintos instrumentos de política pierden todo sentido. Los parámetros de los modelos, que se suponían fijos y determinados, se mueven en función del *régimen de política* y esto desautoriza completamente el uso de los modelos keynesianos como marco teórico de la macroeconomía. Esta crítica que Lucas dirige al keynesianismo va incluso más allá de esta corriente particular: lo que la crítica establece es un conflicto serio entre la forma en que la macroeconomía analiza la política económica y los dictados supremos de la teoría del equilibrio general. Lo que corresponde hacer para superar este grave conflicto teórico es conciliar las predicciones de corto plazo con las condiciones de equilibrio general de largo plazo.

Para que nuestros pronósticos de corto plazo resulten correctos, el modelo económico empleado tiene que captar los cambios que provoca en los parámetros macroeconómicos cruciales (referidos, por ejemplo, al consumo y la inversión) una modificación en el régimen impositivo, en el régimen monetario, en la política cambiaria, etc. Como cualquiera de estos cambios de política tiene consecuencias económicas estructurales de largo plazo, si no podemos evaluar estos efectos resulta imposible, también en el corto plazo, todo ejercicio de predicción referido a la política económica. Solo si los parámetros que describen la nueva política son conocidos por los agentes, nuestro modelo podrá captar y prever correctamente las consecuencias de un cambio en la política económica.

Según el modelo de equilibrio general que Lucas tiene en mente (en la línea Walras-Arrow-Debreu), los agentes resuelven racionalmente los problemas de optimización. Para que esto resulte posible en el ejercicio de evaluar consecuencias de políticas, estas tienen que ser gobernadas por reglas simples; esto es lo que Lucas llama un «régimen de política», aquello que la autoridad tiene que enunciar con claridad y sobre lo cual abstenerse en lo sucesivo de actuar discrecionalmente con reglas diferentes de las que el régimen estipula. De esta manera, la cuestión de la evaluación de políticas alternativas cambia el foco de atención: en lugar de analizar distintos instrumentos de política, lo que hay que considerar son reglas y regímenes de política. Solo el compromiso de una autoridad que promete creíblemente cumplir con una regla de política, permite que los agentes, que miran siempre *hacia adelante* (*forward-looking*), tomen sus decisiones en términos de solución de problemas técnicos de optimización dinámica, dentro del marco de la teoría del equilibrio general.

Como consecuencia de esta crítica de Lucas, lo que se pregona es que la teoría macroeconómica keynesiana y su metodología tradicional tienen que someterse a un cambio profundo. La teoría tiene que desenvolverse en el marco de análisis definido por la teoría del equilibrio general, con resultados que se deriven explícitamente de la acción racional de agentes individuales maximizadores. Con respecto al método de investigación, las reglas del pensamiento macroeconómico no pueden ser otras que las que impone el uso obligatorio del lenguaje de las matemáticas; solo con un modelo matemático puede expresarse una idea macroeconómica seria. Robert Lucas no deja ninguna duda sobre el peso de este mandato apodíctico cuando expresa:

He llegado a la conclusión que el análisis matemático no es una de las muchas maneras de hacer teoría económica: es la única manera. La teoría económica es análisis matemático. Todo lo demás son solo imágenes y charlas [...]. [Solo de las matemáticas puede surgir el] método para ayudarnos a alcanzar nuevos niveles de comprensión de cómo funcionan las cosas (2001, pp. 279-294, trad. del autor).

Para la macroeconomía *moderna* que inaugura Lucas solo hay una forma de obtener progreso científico en economía: «mejores matemáticas, mejores formulaciones matemáticas, mejores datos, mejores métodos de procesamiento de datos, mejores métodos estadísticos, mejores métodos computacionales» (2004, p. 22, trad. del autor).

Los cambios de fondo que impulsa la macroeconomía moderna a partir de la crítica de Lucas no son solo teóricos y metodológicos, tienen también un alcance que se traduce en claras consignas de política económica. En este marco, el diseño macroeconómico de una política debe contemplar, en primer lugar, un modelo que permita predecir cómo actuará la gente bajo diferentes regímenes de política; debe contar también con un criterio que permita ordenar las políticas alternativas de acuerdo con el impacto de cada una en el bienestar general; finalmente, es necesario contar con la descripción clara de cómo se fijarán las políticas en el futuro. Hay que tener en cuenta, en particular, que los cambios de estructura de los modelos ocurren aquí rápidamente, cada vez que se cambia una regla de política. Robert Lucas expresa esto de la siguiente manera:

[...] dado que la estructura de un modelo econométrico consiste en reglas de decisiones óptimas de agentes económicos y considerando, además, que estas reglas de decisión óptima varían sistemáticamente como consecuencia de cambios en la estructura de las series relevantes para el decisor, se sigue necesariamente que todo cambio de política alterará sistemáticamente la estructura de los modelos econométricos (1976, pp. 39,40, trad. del autor).

Para que los modelos de la macroeconomía moderna cumplan correctamente con su función predictiva tienen que ser explícitos y completos, en el sentido siguiente: todas las variables relevantes tienen que ser determinadas endógenamente dentro del modelo (no postuladas como exógenas). De esta manera, las fluctuaciones de los resultados macroeconómicos pueden ser racionalizadas como el resultado de las decisiones óptimas de los agentes individuales, en un proceso de ajuste rápido hacia el equilibrio. Asimismo, para que estas fluctuaciones puedan ser atribuidas a cambios en el régimen de política, la estructura configurada por los parámetros de las preferencias de los consumidores y la tecnología en el sector productivo se suponen, en estos modelos, invariantes ante los cambios de política. Finalmente, para que el análisis de la política macroeconómica pueda ser completo, se necesita incluir explícitamente una especificación clara de cómo la política elegida moldeará las expectativas referidas a políticas futuras.

Finn Olesen (2016) resume toda la argumentación elaborada por la crítica de Lucas en los siguientes pasos:

- a) La conducta económica, en general, se orienta a ciertas metas gobernadas por reglas explícitas.
- b) La conducta económica de los agentes individuales (consumidores y firmas) tiene muchas veces un carácter intertemporal.
- c) Los agentes necesitan, para tomar muchas de sus decisiones económicas, formarse expectativas referidas al futuro de la economía.
- d) Como resultado de cambios en la política económica, las expectativas habitualmente cambian, lo que lleva a los agentes individuales a reconsiderar qué hacer en el futuro.
- e) Los dos puntos anteriores pueden afectar al modelo, que deviene en este caso inestable.
- f) Por lo anterior, los modelos macroeconómicos tienen que estar necesariamente basados en el principio económico de optimización o maximización.

En definitiva, la macroeconomía moderna tiene que construirse sobre la base de la teoría del equilibrio general dinámico, que surge de las acciones intertemporales de agentes maximizadores apoyados en expectativas racionales; como veremos en detalle más adelante, esto último equivale a decir que los sujetos aprenden de sus errores pasados y, apoyados en la razón, usan la información disponible de la mejor manera posible. Esta nueva macroeconomía es totalmente compatible con los principios básicos de la microeconomía, hasta el punto de

confundirse en una rama única que comprende todo el universo de lo económico, habilitando la introducción de la figura del *agente representativo*, donde todos los sujetos económicos se funden en uno solo. La política económica puede ser aplicada de manera eficiente solo si la teoría económica es capaz de comprender cabalmente los nexos que ligan estas decisiones de política con sus consecuencias en términos de asignación de recursos y de bienestar económico colectivo (que, no olvidemos, es aquí la suma del bienestar de todos los individuos).

Muchas voces críticas se alzaron contra la elevación de la crítica de Lucas hacia el altar más sagrado de los mandatos que la pretensión de ciencia impone al pensamiento económico. Se aduce, por ejemplo, que la conceptualización que se hace aquí de la estructura del sistema económico deja de lado el componente estructural más importante: las instituciones jurídicas y políticas que se forjan en el curso de la historia de largo plazo de las sociedades humanas. Notemos al pasar que, por ejemplo, el libro de Daron Acemoglu abocado a indagar sobre las causas del diferente nivel de desarrollo de las economías nacionales modernas, asigna un papel decisivo al momento histórico en el que se fijan, de manera relativamente invariante, las instituciones que configuran las reglas de juego de la vida económica de los países; estas instituciones pueden favorecer el desarrollo económico posterior o pueden, por el contrario, frenarlo, dando lugar al establecimiento de economías mayormente «extractivas» (Acemoglu y Robinson, 2012). ¡Nada de esto puede deducirse de modelos que definen como rasgos estructurales solo a los gustos y a la tecnología!

Se ha afirmado también que la crítica de Lucas está expuesta a su propia crítica, sobre todo cuando los modelos de la macroeconomía moderna se asientan en las acciones de un sujeto representativo. Frente a un cambio de régimen de política económica, por ejemplo, distintos individuos se sentirán afectados seguramente de manera diferente; muchas veces los cambios de política se hacen, incluso, pensando en esto. En circunstancias como estas, el sujeto representativo construido antes del cambio deja de representar, después, al conjunto de la economía (Kirman, 1992) (si alguna vez la representó). Simplificar la complejidad de la realidad a través de un modelo es una práctica que probó ser harto fructífera en la construcción científica de la economía. Pero este reconocimiento elemental no nos habilita a simplificar de cualquier manera. El mayor problema del sujeto representativo que surgió para sortear la crítica de Lucas es que simplifica en demasía. Partiendo de un agente individual único, que actúa libre de todo contexto social e institucional, es muy complicado llegar a otro puerto que aquel que muestra las consecuencias lógicas del comportamiento microeconómico racional de una figura como Robinson Crusoe. Explicar con este agente solipsista los intercambios económicos en el marco de instituciones sociales y políticas históricamente definidas se acerca mucho a una contradicción *in terminis*.

El camino impuesto por un método de análisis que tiene como punto de partida un sujeto representativo conduce, con los supuestos habituales, a una microeconomía neoclásica *renovada*, con técnicas matemáticas más sofisticadas; pero no puede nunca llevarnos a una macroeconomía, moderna o de cualquier otra clase. En esta construcción teórica no hay lugar para ninguna regulación diferente a los mercados. El estado, en particular, no tiene aquí ninguna capacidad de suavizar ninguna fluctuación en la actividad económica, que se explica siempre por decisiones individuales maximizadoras; la necesidad misma de una política estabilizadora está ausente en esta línea de análisis, según la cual la política fiscal solo puede concebirse como un instrumento que busque minimizar las distorsiones intertemporales y la política monetaria se basa en reglas creíbles y transparentes, que impiden toda discreción por parte de la autoridad. Cualquier otra norma o convención social resulta, para el funcionamiento de los mercados, completamente superflua.

La crítica de Lucas se convirtió, ignorando olímpicamente todas las críticas, en uno de los pilares principales sobre los que se construyó un fuerte consenso en la disciplina que, como veremos más adelante, condujo a una nueva síntesis neoclásica fundadora de la macroeconomía *moderna*. Esta nueva corriente principal de la macroeconomía se encargaría de

redefinir celosamente las cuestiones que pueden catalogarse como preguntas razonablemente bien planteadas y los análisis teóricos o empíricos que pueden considerarse como verdaderos aportes científicos. De este modo, desaparecen, como por arte de magia, todos los grandes desacuerdos que dividieron durante años a las dos corrientes macroeconómicas principales, de orientación clásica y keynesiana respectivamente. El gran consenso logrado sobre la base de la crítica de Lucas puede resumirse en los siguientes puntos (Woodford, 2009):

- a) Todo análisis cuantitativo de políticas tiene que basarse en un modelo estructural económicamente validado.
- b) Todo modelo macroeconómico tiene que incorporar expectativas que se forman de manera endógena.
- c) Los modelos deberán tener explícitamente en cuenta que las expectativas cambian frente a un cambio de régimen de política.
- d) Los *shocks* o disturbios reales, que explican las fluctuaciones cíclicas de la economía, se producen por cambios en los gustos, la tecnología o el régimen de política.

La única política aconsejable es un régimen de política monetaria óptima dirigida a controlar la inflación, única meta macroeconómica que debe preocupar a los gobiernos.

Asentado sobre estos puntos, el acuerdo concitado alrededor de la macroeconomía moderna que siguió a la crítica de Lucas reinó no solo en el ambiente académico de la disciplina; se impuso también en el arte de conducir la política económica de buena parte del mundo. Parte de la explicación de la enorme influencia ejercida por la construcción macroeconómica que siguió a la crítica de Lucas se encuentra, puede decirse, en el pensamiento del propio Keynes. Para apoyar esta afirmación, que puede parecer extraña a la luz del desprecio con el que la escuela de los nuevos clásicos trata habitualmente al fundador de la macroeconomía, pueden marcarse tres cuestiones fundamentales que Keynes resalta en sus escritos y que coinciden, en parte, con la línea de investigación abierta por la nueva síntesis macroeconómica.

La primera gran coincidencia entre Keynes y la macroeconomía moderna aparece en la confianza que este autor depositaba en la razón humana como guía fundamental que tienen los individuos para tomar sus decisiones económicas. Esta apuesta por la racionalidad de los actos económicos de los individuos es uno de los pilares de toda la obra de Keynes, solo que la racionalidad que Keynes reconocía en los agentes individuales era una racionalidad humana, para nada perfecta ni infalible. La incertidumbre radical que tiene que enfrentar el sujeto cuando tiene que decidir sobre una inversión significativa de largo plazo le impide a la razón humana, diría Keynes, formarse «expectativas racionales»; es por eso que, en apoyo a la razón, aparecía en estos casos la guía que proporcionaban las convenciones sociales y las *creencias* racionales a la hora de pensar hoy, sin certeza alguna, sobre lo que ocurrirá mañana.

La segunda propuesta básica que Keynes hubiera aceptado, con toda seguridad, de la macroeconomía moderna, es su insistencia acerca de los fundamentos *microeconómicos*. Las tres ecuaciones fundamentales que plantea la *Teoría General* (la función consumo, la relación de la inversión con los *animal spirits* y la demanda por liquidez) tienen una profunda raíz en el ser humano individual, en su psicología. Solo que Keynes hubiera rechazado de cuajo la ilusión delirante de la *optimización intertemporal* de un agente inmortal, con capacidad infinita de cálculo matemático; nada más alejado de la forma que tienen los sujetos concretos para encarar sus problemas económicos reales.

Finalmente, la tercera gran coincidencia entre Keynes y autores como Robert Lucas se asienta en la posición crítica que ambos presentan ante la econometría tradicional. Los comentarios de Keynes al trabajo econométrico pionero que ofreciera Jan Tinbergen muestran con elocuencia el poco entusiasmo que le despertaba la idea de extrapolar datos del pasado, apelando a parámetros constantes, para analizar las consecuencias futuras de las acciones presentes, incluidas las decisiones de política económica. No obstante, las diferencias del pen-

samiento de Keynes con la macroeconomía moderna son, en este punto, abismales: el saber económico, según Keynes, es un saber situado en el tiempo histórico, no en el tiempo ergódico supuesto en los modelos macroeconómicos modernos que buscan verdades inmutables, válidas para todo tiempo y lugar. Para Keynes, ningún modelo *estructural* escapa de la contingencia histórica de la vida económica, que impide decididamente conocer las probabilidades de todos los escenarios posibles de ocurrir en el futuro.

Está claro que los fundadores de la nueva economía clásica, como Lucas, no hicieron ningún esfuerzo por acentuar las coincidencias posibles con la macroeconomía de Keynes; se encargaron más bien de subrayar las divergencias irresolubles que los separaban. Así, se desechó de plano la función consumo de Keynes, marcando la independencia del consumo *permanente* con respecto al ingreso corriente; se declaró irrelevante la financiación de inversiones con capital propio; se desechó el *trade-off* entre inflación y desempleo; se calificó de ineficaz la política monetaria en sus intenciones de estabilizar la actividad productiva y el impulso fiscal pasó a ser considerado irrelevante, cuando no francamente pernicioso para el funcionamiento eficiente del sistema económico. Pero la discrepancia quizás más acentuada que separa definitivamente a Keynes de la macroeconomía moderna es el tratamiento del dinero, reinstalado por los nuevos clásicos en su lugar de neutralidad, sin lugar en la estructura profunda del sistema económico y reducido a su rol de facilitador de los intercambios reales.

La estructura de la economía monetaria que Keynes describe en la *Teoría General* tiene como elemento central al dinero. Negar esto es, definitivamente, alejarse de la economía real para encerrarse en economías, como diría Ronald Coase, «de pizarrón», alejadas de los problemas prácticos que la macroeconomía está llamada a analizar. En lugar de esforzarse en la solución de problemas complejos que ocurren en un sistema abierto, los modelos modernos plantean un sistema cerrado con solución de equilibrio único para todas las cuestiones económicamente relevantes. La (micro)economía *clásica* que Keynes tanto criticó por su incapacidad para analizar la economía como un todo, es reivindicada abiertamente, ahora con modelos expresados en un lenguaje matemático cada vez más sofisticado. En una palabra, el nuevo consenso alcanzado declara decididamente obsoleta a la macroeconomía pensada por Keynes, reemplazándola por una suerte de restauración de la vieja microeconomía, actualizada y llamada a unir el pensamiento económico en un solo y único discurso.

La figura del agente representativo termina con toda distinción inteligible entre macro y microeconomía. De las dos, sobra una; y lo redundante es lo último en aparecer en la disciplina, esto es: la macroeconomía. Esta renovada armonía no prevalece solo en el pensamiento económico, finalmente reunificado; lo que se pregona de nuevo (como en los viejos tiempos de la *mano invisible*) es la armonía sistémica de una sociedad sin conflictos económicos, donde todos maximizan los dictados de sus propios objetivos en el marco de las restricciones marcadas por los recursos con que cuentan. Toda vez que el agente representativo consigue su máxima utilidad, también lo hace, por definición y automáticamente, la sociedad en su conjunto, al menos en el largo plazo. De esta manera, la revolución iniciada con la crítica de Lucas se siente llamada a superar racionalmente todos los enfrentamientos económicos, tanto en el ámbito académico como en el terreno de los hacedores de la política económica.

La crítica de Lucas, de la mano de su hipótesis de expectativas racionales, sembró el terreno para la aparición de los *modelos de equilibrio general, estocásticos y dinámicos*, que se convirtieron en la materialización científica de la nueva síntesis macroeconómica, más alejada aún del pensamiento original de Keynes que la síntesis anterior. De esta manera, las dos corrientes macroeconómicas principales de la posguerra se funden en una nueva síntesis, esta vez considerada definitiva porque sus fundamentos se apoyan en las verdades eternas de la microeconomía neoclásica. De esta manera, después de años de debates teóricos y empíricos, un nuevo modelo emblema (DSGE) se convierte en sinónimo de macroeconomía moderna y se intenta imponer como único garante de científicidad del pensamiento macroeconómico.

3.2. Las expectativas racionales

La hipótesis conocida como *expectativas racionales*, propuesta inicialmente por John F. Muth y desarrollada y popularizada principalmente por Robert Lucas, aportó uno de los primeros ladrillos de un sofisticado edificio teórico, construido matemáticamente sobre la base del sencillo supuesto de la existencia de un conocimiento extenso y preciso, por parte de los sujetos económicos, de los eventos futuros relevantes para la toma de decisiones en el presente. Este conocimiento se deriva de toda la información que tienen los agentes sobre las circunstancias relevantes del presente y del pasado, que la hipótesis supone que es muy amplia. En poder de agentes racionales, que aprenden de los errores que cometieron en el pasado, esta amplitud de información a su disposición implica que se equivocarán cada vez menos a lo largo del tiempo: «nadie tropieza dos veces con la misma piedra», reza el eslogan con que se presenta a veces la hipótesis, buscando resaltar el sentido común que, aparentemente, la sostiene.

La hipótesis de expectativas racionales pretende capturar la idea de que los agentes económicos de los modelos bien contruidos tienen que contar con el atributo que les permita estimar correctamente, en promedio y condicionados por la información disponible, los resultados concretos de los mercados donde participan. Dicho de otra forma, las expectativas subjetivas de los agentes acerca de cualquier evento futuro tienen que coincidir, en promedio, con las expectativas objetivas del analista macroeconómico, es decir, con lo que se deriva del modelo propuesto por los nuevos clásicos. En lugar de basarse en información pasada, los agentes miran ahora hacia el futuro cuando toman sus decisiones en el tiempo presente; teniendo esto en cuenta, los agentes de los modelos son ahora *forward-looking*.

Solo las sorpresas absolutas que, obviamente, no forman parte de la información disponible para el sujeto económico, pueden dar origen a errores de decisiones; pero con el avance en la producción de la información y de los medios con que contamos para procesarla, se puede muy bien confiar en que la ocurrencia de estos eventos totalmente inesperados es probabilísticamente despreciable. De esta manera, los posibles errores individuales son básicamente aleatorios y, por lo tanto, se compensan entre sí, lo que permite descartar en los modelos la existencia de errores sistemáticos.

Dos tipos de presupuestos habilitan a esta hipótesis de expectativas racionales a presentarse como respuesta teórica a una pregunta abstracta clave, aquella que busca conocer las condiciones formales que se requieren para que una economía, formada por agentes racionales y mercados competitivos, resulte estable financieramente, además de garantizar la eficiencia en la asignación de recursos. El primero de estos presupuestos se basa en una idea que tiene mucho de sentido común: frente a la necesidad de apoyarse en expectativas de futuro para tomar decisiones en el presente, la racionalidad de los agentes económicos los lleva sencillamente a usar de manera eficiente toda la información disponible. A esto se agrega una afirmación de mucho menos sentido común: provisto de un modelo de comportamiento construido en base a las expectativas, el sujeto racional obra siempre de manera consecuente con este modelo, generado por sus propios pronósticos. Por supuesto que cada sujeto puede cometer errores en las decisiones, que nacen de sus expectativas, puesto que estas nunca se cumplen de manera perfecta. Pero los pronósticos del sujeto son, *en promedio*, consistentes con el modelo generado por las expectativas, lo que da lugar a la aparición de errores *estocásticos*, esto es: independientes de la información públicamente disponible y sin correlación serial (independientes unos con otros).

No solo las decisiones de los agentes pueden tener fallas; también existe la posibilidad de que la falla radique en el modelo que se usa para predecir y para decidir. El segundo presupuesto de la hipótesis de expectativas racionales se propone, justamente, como una forma de descartar la posibilidad de que aparezca este tipo de *error*. Según este presupuesto, se asume directamente que el modelo que sirve a cada sujeto para *conocer* el futuro, es el *correcto*, en

el sentido siguiente: coincide exactamente con el modelo que la ciencia económica utiliza para describir el funcionamiento de la economía real.

Ahora bien, para que el modelo económico sea efectivo en sus predicciones, el universo sobre el que se aplica (que no es otro que la vida económica *real*) tiene que ser estable; solo así el futuro puede ser inferido de la información del presente y del pasado disponible. Esta estabilidad es parte central de la hipótesis y, conjuntamente con el presupuesto anterior que asegura el uso eficiente de la información, su conclusión es muy clara: las expectativas de los agentes resultarán siempre correctas, en promedio. Además,

[...] desde el momento que el conjunto de información sobre el que las expectativas están basadas es actualizado minuto a minuto, no hay razón para suponer cambios en las expectativas. Si un agente piensa que debe cambiar sus expectativas, las cambia ya y, por lo tanto, no las cambiará en el futuro. El precio actual de una acción depende de las expectativas que existen hoy acerca de lo que este precio será hasta el fin de los tiempos (Skidelsky, 2009, p. 34, trad. del autor).

Muy interesante resulta la forma en que Robert Skidelsky pone esta hipótesis de expectativas racionales en perspectiva histórica:

En la historia del pensamiento, la hipótesis de expectativas racionales representa una fusión de las aspiraciones científico-racionales del Iluminismo con la característica confianza que la democracia americana depositó en la “sabiduría de las masas”. Esta hipótesis ha venido germinándose en la matriz de la economía desde el inicio mismo de su pretensión de convertirse en una “ciencia” durante el siglo XVIII, apelando solo a la magia de las matemáticas para darle vida a este sueño. Pero la historia de las expectativas racionales está también conectada con el carácter democrático del sueño norteamericano. Los mercados, que representan el veredicto de millones de personas siguiendo cada una su propio interés, conocen más y mejor que los gobiernos. El soberano es el consumidor [...] (2009, p. 35, trad. del autor).

Este párrafo destaca elocuentemente cómo la hipótesis de expectativas racionales superó ampliamente el campo de aplicación meramente teórico (y abstracto) en el que se desarrolló originalmente, para convertirse en un punto de apoyo *científico* para sueños políticos y sociales. Sirvió, por ejemplo, para justificar prácticas concretas en el mundo de la instrumentación de políticas económicas, sobre todo cuando el pensamiento económico agregó a esta hipótesis la llamada teoría de los mercados (financieros) eficientes, avalando la liberación de estos mercados de todas las regulaciones anteriormente impuestas por el estado, ahora consideradas innecesarias (en el mejor de los casos). Llevando esta lógica al extremo, lo que se dice es que, si la vida económica fuera previsible hasta el punto tal de considerarse libre de todo riesgo, el único activo financiero existente operaría en el mercado con transacciones pactadas a la tasa de interés que se considera libre de riesgo.

George Soros acuñó el término reflexividad para designar la propiedad de crear un futuro inducido por lo que pensamos de él en el presente. De la información que tenemos inferimos lo que pasará en el futuro y, si valoramos bien lo que el mercado corriente nos permite observar hacia adelante, el futuro que pensamos se realizará. Con el término performatividad se designa esta capacidad de crear un futuro con nuestras propias creencias actuales, que nos lleva a actuar para que el futuro pensado se realice efectivamente. Pensada dentro de este marco conceptual, la hipótesis de expectativas racionales es un caso especial de reflexividad, donde el futuro es siempre el resultado aleatorio de la creencia universal y verdadera que se obtiene de la distribución gaussiana de los futuros posibles. Este supuesto de normalidad estadística, que permite a los agentes racionales bien informados conocer hoy lo que pasará mañana (salvo que aparezca repentinamente un evento totalmente imprevisto, único y desconocido hasta el presente), habilita a pensar la economía como si fuese un sistema cerrado.

La aleatoriedad de una distribución normal-gaussiana de probabilidades produce ganancias para algunos y pérdidas para otros; pero la información de un inversor individual y su capacidad para inferir de ella el futuro no tiene ninguna posibilidad de cambiar el futuro, que ocurre inexorablemente como resultado de la distribución normal de probabilidades. Para los agentes resulta totalmente inútil pensar y repensar sus expectativas en función de su experiencia y de la opinión de los otros participantes en los mercados (como sugiere el célebre ejemplo del concurso de belleza que Keynes presenta en su *Teoría General*); el resultado es siempre determinado por la estructura del modelo a la que accedemos con nuestras expectativas racionales (Ver Heymann, 2007). Esta representación del agente individual y del sistema como un todo, coincidiendo exactamente en expectativas que surgen de la estructura misma del sistema, solo se consigue en un mundo cerrado, donde a una causa sigue necesariamente el efecto correspondiente y donde el modelo tiene siempre una solución determinada.

Solo un modelo cerrado permite llevar a cabo el ejercicio de optimización individual con el que la macroeconomía moderna permanece profundamente comprometida. Una decisión *óptima* no está, normalmente, entre las opciones que se les presentan a los agentes de carne y hueso de la vida económica real. Buscar en este ejercicio un microfundamento es abandonar toda intención de acercarse a la realidad, desplazada por las matemáticas y su imposición rigurosa de consistencia interna. En estos modelos, todos los participantes se basan en el mismo conocimiento, único y cierto, y todos aprenden a través del tiempo la única verdad objetiva de los cambios que ocurren. Solo así puede suponerse una perfecta visión del futuro, tanto en momentos estables como en otros financieramente más turbulentos, y solo así pueden presentarse como útiles hipótesis tan exóticas como la llamada «equivalencia ricardiana»⁴⁷.

Aceptar que el futuro no siempre puede ser conocido *probabilísticamente* significa reconocer que vivimos en un sistema abierto. Los agentes tienen que adaptarse aquí a eventos cuya probabilidad de ocurrencia no conocían, lo que da lugar a la aparición de conductas no lineales y de resultados muchas veces alejados de las predicciones de nuestros juguetes teóricos, donde todo lo que pasa se sabía por adelantado, con la única excepción de eventos absolutamente inesperados cuya probabilidad de ocurrencia es siempre prácticamente nula. Aceptar estas premisas que surgen de la observación directa de la realidad no nos cierra las puertas de la ciencia; nos mueve simplemente a buscar otros caminos científicos para construir una macroeconomía más adaptada a la vida económica real (habitualmente inestable), que dirija nuestra pretensión de conocimiento no tanto a las técnicas formales avanzadas sino más bien a una avanzada comprensión de nuestros problemas prácticos más graves y urgentes.

3.3. Los mercados eficientes

Bajo el supuesto de que lo que se conoce del futuro no es exactamente lo que va a pasar, sino la probabilidad o el riesgo mensurable de que las cosas efectivamente pasen, la teoría de los mercados eficientes construyó un estilizado edificio teórico destinado a demostrar que los precios de todos los activos financieros que se intercambian en los mercados (bonos, acciones, derivados, etc.) tienen incorporada la mejor estimación posible de todos los riesgos que pueden asociarse con cada uno de ellos, teniendo en cuenta la información pública y privada disponible. De esta manera, la teoría da cabida a la existencia simultánea de distintos instrumentos financieros que difieren en la tasa de retorno, que se fija en función del riesgo asociado a cada uno; por su parte, los inversores pueden componer con estos activos el portafolio preferido, buscando minimizar el riesgo total. La teoría entera de mercados financieros eficientes está

⁴⁷ Según esta *teoría*, si el gobierno decide implementar una política fiscal a través de una baja en los impuestos, dejando el gasto público constante, los agentes anularán todo efecto macroeconómico de esta política puesto que ahorrarán los montos de los impuestos no pagados hoy para contar con los recursos para pagarlos mañana. ¡El estado no puede engañar a los sujetos racionales del sector privado!

basada, precisamente, en la confianza absoluta depositada en los precios de mercado, a los que se considera indicadores certeros del valor *fundamental* de estos activos, cuando son valuados racionalmente.

En todos estos modelos que componen el marco de la teoría de los mercados eficientes, liderada por Eugene Fama (1970), la distribución del riesgo se supone correctamente capturada por la curva que se conoce, dentro de la teoría estadística, como *normal*. Sobre esta base, se recurre habitualmente a la aplicación, en las decisiones financieras, de técnicas análogas al cálculo actuarial de la esperanza de vida que practican las compañías aseguradoras cuando contratan seguros de vida.

Como la diversificación de activos en un portafolio reduce el riesgo de este, esta regla se impone aquí como un precepto de fe. Para asegurar el cumplimiento de este precepto, que manda diversificar la exposición a lo imprevisto, es necesario suponer que el riesgo de cada activo financiero es único y propio de ese activo, sin correlación con el riesgo asociado a ningún otro activo, de manera que cuando un inversor reúne un conjunto de valores en su portafolio, el riesgo asociado a cada uno tiende a compensarse o cancelarse con el riesgo de los otros, cosa que ocurrirá en mayor medida cuanto más diverso es el portafolio elegido.

Tanto en los momentos de auge, propios de una situación caracterizada por un *boom* especulativo, como en los momentos en que la *burbuja* explota y se desencadena una crisis financiera, se observa normalmente una fuerte correlación en el movimiento del riesgo de diferentes activos. Este tipo de correlación está habitualmente ausente en los modelos que postulan mercados eficientes, donde todo tipo de incertidumbre es reducida a un riesgo calculable. La incertidumbre radical desaparece aquí por completo; para referirse, por ejemplo, a las probabilidades de diferentes escenarios que puede deparar la dirección futura de la política económica en Rusia, se habla de riesgo político en lugar de hablar, con más propiedad, de incertidumbre política. Pero expresiones como esta esconden una mera ilusión, puesto que «el uso de la palabra “riesgo” para cubrir contingencias imposibles de asegurar, conlleva una precisión espuria, que puede reconfortar a los mercados pero no tiene ninguna base científica» (Skidelsky, 2009, p. 41, trad. del autor).

Ilusa o no, la hipótesis del mercado eficiente dominó ampliamente el campo teórico de las finanzas desde la década de 1970, justo en el momento en que comienza a observarse un crecimiento sistemático del sector financiero en relación con el sector real de las economías más desarrolladas (en los Estados Unidos, muy en particular). De esta manera, la llamada *financiarización* de la economía durante las últimas décadas quedó asociada a una palabra siempre sensible en el vocabulario de los economistas: la eficiencia. Hablar de mercados eficientes tiene, en efecto, una larga historia, como lo reconoce Fama en su influyente artículo, que él titula como una «revisión» de teorías que existían mucho antes que el año 1970. ¡Lo que hizo el artículo de Fama fue aparecer en el momento necesario!

Guerrien y Gun (2011) llaman la atención sobre las precauciones que toma el propio Fama cuando se refiere a lo que él considera un mercado financiero eficiente (sin mencionar la palabra *definición*). La sentencia que se presenta habitualmente como una definición evoca un mercado en el que los precios «reflejan completamente» (*fully reflect*) la información disponible. Quince veces aparece en el artículo esta expresión entre comillas, cosa que no deja de asombrar en lo que se supone que es el lugar fundacional de una nueva teoría. Es tan general la conceptualización, que apenas da lugar para deducir con claridad sus implicancias empíricas. De todas maneras, cuando en la segunda parte del artículo aparecen los modelos (como el modelo de sendero aleatorio *–random walk–* o el llamado martingala, preferido por autores como Paul Samuelson), queda claro que la información disponible (del presente y del pasado) no puede usarse para crear expectativas de ganancia mayor a la que asegura la más elemental de las inversiones (como un fondo común). Dicho de manera más directa: nadie puede batir al mercado (¡ni siquiera los inversores profesionales!).

Los mercados de capital son eficientes porque plantean un juego imparcial y equitativo: la esperanza matemática del especulador es siempre cero. Esto significa que no hay oportunidad abierta al arbitraje y que las variaciones en el precio de los activos son impredecibles. Dicho de otra forma: un portafolio formado aleatoriamente rinde tanto o más que el que administra un *experto*. El precio de los activos financieros sigue un camino aleatorio y refleja su *valor intrínseco*, lo que, en el lenguaje del economista, significa precio de equilibrio. Este precio depende de las ganancias futuras asociadas al activo, lo que a su vez depende de factores *fundamentales* como la calidad de administración, la situación de la industria y las perspectivas globales de la economía. Se trata de factores relacionados con la economía real, lo que impide que los inversores puedan ganar más que el promedio, sin aceptar más riesgos que el promedio.

Hablar de mercado eficiente es, en términos de la microeconomía tradicional, una simple tautología. Quizás es esta la razón por la que apareció en esta literatura una proliferación de términos que buscan establecer distinciones por demás sutiles entre, por ejemplo, el «verdadero» (true) valor esperado de un activo, el valor «tasado» (*assessed*) por el mercado, el valor «intrínseco» (que hacía referencia al precio de equilibrio). En este escenario terminológico un tanto confuso, un mercado eficiente es el que iguala todos estos valores. Lo más importante es aquí la idea simple que reza que nadie puede especular en contra de los precios de mercado y ganar. Lo que está en juego es el significado mismo de la eficiencia que, para el economista, es siempre un óptimo de Pareto (una propiedad de la asignación de recursos que nada tiene que ver con la especulación). Por el contrario, lo correcto es asociar el óptimo paretiano con el equilibrio general competitivo, única fuente del valor *fundamental* de cualquier activo.

La idea difusa de que los precios son un reflejo completo de la información disponible se reemplaza a veces con la idea, igualmente difusa, de que los precios incorporan la mejor información referida a los valores fundamentales de los papeles financieros. Todo esto no hace más que resaltar las diferentes interpretaciones que permite esta hipótesis vaga y fluctuante del mercado eficiente. Lo único que surge aquí con total claridad es que un mercado de capitales financieros eficiente es un componente crucial para el funcionamiento de una economía moderna de mercado. Lo ideal aquí es el funcionamiento de un mercado financiero donde los precios son una señal que sirve de certera guía para la asignación del capital, lo que equivale a decir que, cuando las empresas deciden financiar sus inversiones productivas con recursos provenientes de este mercado, pueden hacerlo a un precio *justo* (o precio *intrínseco*). Después de todo, lo que las economías capitalistas necesitan es que los precios sean los mejores indicadores del valor de las cosas.

Lo que Fama agrega a la literatura anterior sobre estas cuestiones (como el trabajo precursor de Paul Samuelson) es la imposición de que los mercados asignan de manera instantánea y eficiente los recursos financieros disponibles. Con esto, la hipótesis de mercados eficientes se pone a tono con la nueva teoría macroeconómica clásica elaborada en la Universidad de Chicago, donde la eficiencia de los mercados es un postulado *a priori*, no un resultado teórico testable. Para autores como Samuelson, la eficiencia de los mercados financieros no implica que el máximo productivo resulta alcanzado, sino simplemente que la información es aquí rápidamente incorporada. Fama trasplanta el concepto de eficiencia desde la esfera real de la asignación de bienes a la esfera de las bolsas de valores, confundiendo precios impredecibles con precios *correctos*. En una nota periodística, Robert Shiller (2018), curiosamente ganador del Nobel de manera simultánea con Eugene Fama, catalogó a esta confusión como uno de los errores más remarcables en la historia del pensamiento económico.

Los precios correctos de Fama son los que representan, hemos dicho, el valor intrínseco de los activos financieros, que se confunde con el precio de equilibrio del mercado. En realidad, los precios de los valores financieros dependen no solo de la información disponible

sobre factores reales *fundamentales*; dependen también de factores *mentales* propios de los inversores que son, muchas veces, totalmente independientes de todo fundamento real, como lo prueba la existencia repetida de burbujas especulativas. La teoría de los mercados eficientes pretende eludir esta fenomenal evidencia empírica; la adhesión a la hipótesis de expectativas racionales, según la cual en la mente del inversor solo está el modelo correcto del equilibrio general, lleva a confiar aquí en el valor de mercado como el mejor valor esperado de una inversión financiera. Como solo el mercado puede procesar toda la información disponible, ese valor es impredecible para el inversor, pero es eficiente en el sentido de Pareto. Este es el error que marca Shiller: los precios de los activos pueden ser impredecibles, pero esto no tiene por qué corresponderse con una situación de eficiencia en el sector real de la economía. Si así fuera, el precio de los tulipanes holandeses no se hubiera multiplicado por cien, en solo cuatro años, ¡en el siglo XVII!

La información nueva afecta de diferente manera las expectativas de diferentes inversores. Los cambios que esta situación provoca pueden ser suaves, pero pueden también, ocasionalmente, ser agudos y abruptos, como ocurre cuando cunde de pronto el pesimismo y el modelo que era adecuado para analizar una economía con expectativas más o menos optimistas tiene que transformarse en otro muy diferente. En resumen, la información nueva se incorpora a los precios, pero la manera en que esto se refleja depende de muchos y complejos factores imposibles de desenmarañar, algunos objetivos pero otros de naturaleza claramente subjetiva. En situaciones como estas, que ocurren de manera regular en los mercados financieros más sofisticados, las condiciones que el economista exige para definir un óptimo de Pareto están muy lejos de cumplirse.

Cuando hablamos de formación de precios en los mercados financieros, las condiciones que exige la realización de un óptimo en el sentido de Pareto son muy estrictas. En primer lugar, tiene que existir un diseño del mercado que garantice que todos los precios, para bienes presentes y futuros, condicionales además a todos los escenarios posibles de ocurrir, sean anunciados instantáneamente por un mecanismo análogo al de un subastador omnisciente. En segundo lugar, todos los inversores tienen que ser tomadores de precio, esto es: nadie tiene aquí poder monopólico y todos saben que es posible, a los precios de mercado, comprar y vender lo que deseen, sin que existan influencias mutuas en sus decisiones. Finalmente, las demandas y ofertas son procesadas por el subastador y, una vez establecido el equilibrio, los intercambios se organizan sin costo alguno de transacción. Claramente, postular que los mercados financieros cumplen todas estas exigencias es poco menos que un delirio.

En lugar de insistir en la construcción de modelos tan poco cercanos a la realidad, lo que corresponde analizar es, por ejemplo, si los precios de los activos financieros siguen efectivamente un camino aleatorio, si las regularidades observadas en el pasado pueden utilizarse para predecir futuras variaciones de precios, si los especuladores *profesionales* (como Buffet, Soros, Druckenmiller, etc.) son realmente estúpidos en su pretensión de «batir a los mercados», etc. Lamentablemente, todas estas cuestiones son silenciadas cuando se apuesta al funcionamiento ideal de mercados *informacionalmente eficientes*, que surgen espontáneamente cuando rigen las expectativas racionales y los mercados perfectamente competitivos.

La crisis de 2008, con enormes mercados financieros globalizados al borde del colapso, desnudó las falencias profundas del pensamiento macroeconómico centrado en el equilibrio general virtuoso de todos los mercados. La hipótesis de mercados financieros eficientes, en particular, fue quizás la más directamente dañada, dado que es muy difícil defender la eficiencia en un sector al que solo el auxilio fenomenal del estado pudo evitar su quiebra lisa y llana. Sin embargo, los defensores de esta hipótesis nunca dieron muestras de estar dispuestos a aceptar nada que se parezca a una derrota intelectual. Dejando de lado ciertos comentarios balbuceantes y temerosos en el momento más álgido de la crisis, a medida que la situación

mostraba ser menos grave que la sufrida durante la crisis de 1929 recuperaron rápidamente, al parecer, la confianza en su marco teórico y, sobre todo, en los que podríamos denominar el *poder académico*, acumulado durante décadas de verdadera hegemonía en la investigación y la enseñanza de la macroeconomía moderna.

Solo desde una posición de mucho poder se puede atravesar una crisis de tamaña envergadura, evitando que las ideas más recalcitrantemente falsas terminen siendo expulsadas del campo del pensamiento macroeconómico con pretensión de ciencia. Analizar en profundidad de dónde proviene este poder es tarea de la sociología y de la ciencia de la política, más que de la propia economía; pero está claro que cualquiera puede apreciar el absoluto dominio que esta corriente de pensamiento macroeconómico de raíz tradicional ejerce en la admisión en las *grandes* universidades y en la publicación de *papers* en los *grandes journals*, donde participan los *grandes* profesores y la mayoría de los *grandes* nobeles, de donde salen las *grandes* ideas que dominan la definición y el diseño de políticas públicas, como la desregulación creciente de los mercados financieros. En definitiva, para atacar esta poderosa fortaleza las armas de la lógica y del pensamiento se muestran claramente inofensivas.

No faltaron, por supuesto, argumentos en defensa de la hipótesis de mercados eficientes, ni contraataques como el que ensaya John Cochrane cuando expresa: «Mucha de la confusión sobre la idea de “eficiencia” refleja simplemente ignorancia sobre esta definición» (2014, trad. del autor).

La definición a la que alude Cochrane es la de eficiencia informacional que, en su visión, puede resultar compatible con cualquier tipo de crisis financiera, siempre que esta irrumpa de manera totalmente imprevista. Afirmar que un mercado es informacionalmente eficiente no significa, según esta argumentación, que sea clarividente. Lo único que esta hipótesis busca sería, simplemente, organizar el trabajo empírico en la economía de las finanzas, alrededor de dos afirmaciones sencillas y llenas de sentido común: los precios de los activos financieros cambian de manera aleatoria y estos precios reflejan factores reales fundamentales. El problema que tiene esta forma de defensa de la eficiencia de los mercados radica, entre otras cosas, en su contradicción con la hipótesis complementaria de las expectativas racionales. Si esta hipótesis se sostiene, solo un meteorito salido de la nada que impacta a nuestro planeta puede ser totalmente imprevisto, no una política económica que se sostuvo durante décadas.

Eugene Fama insistió, diez años después del célebre artículo original, en la defensa de su hipótesis central que, nos dice, solo busca presentar un caso extremo de uso eficiente de la información en los mercados financieros, con la intención de que sirva de referencia teórica para analizar las deficiencias que observamos en el funcionamiento de los mercados reales cuando los comparamos con el ideal (1991). Para que los precios de los activos financieros puedan reflejar completamente la información disponible, se requiere que no existan costos de transacción ni costos en la recolección de la información relevante. Si nos interesa un modelo más realista, podemos admitir que estos costos existen, en cuyo caso la hipótesis diría que los precios reflejan la información recogida hasta el punto en que el costo marginal de conseguirla se iguala con el beneficio marginal de usarla. Pero esto no le resta importancia a la hipótesis en su versión más fuerte, ya que sigue siendo esta un punto de referencia ideal que puede usarse cuando lo que se busca es saber cuánto de los costos de transacción y de obtener información resulta razonable afrontar.

Otro obstáculo que reconoce Fama en las inferencias de su hipótesis, además de la ambigüedad de los costos de información y transacción, es que se trata de una hipótesis que no puede ser directamente testada. Para que esto resulte posible, es necesario adosarle un modelo de equilibrio que defina el contexto de formación de precios dentro del cual pueda valorarse si la información se ve *debidamente* reflejada en los precios establecidos por los mercados. Este punto subraya que las anomalías empíricas observadas pueden ser explicadas por alguna

falla de mercado que lo torna ineficiente o por errores en la construcción teórica del modelo de equilibrio establecido como marco; y la parte de la explicación que corresponde a cada una de estas dos posibilidades es siempre ambigua. De cualquier manera, la necesidad de testar la hipótesis de mercados eficientes junto con un modelo de equilibrio no le quita a la hipótesis, en la apreciación de Fama, su interés en el marco de la investigación empírica del funcionamiento efectivo de los mercados de capitales de las economías modernas.

Para los muchos defensores de la hipótesis, esta ha superado holgadamente el *test* de la eficacia en las investigaciones empíricas, permitiendo la formación de un importante consenso acerca de los hechos observados en los mercados financieros, y ayudando a mejorar la práctica profesional en estos mercados más allá de eventuales diferencias teóricas. La hipótesis tiene que ser juzgada, se dice, por la forma en que mejoró nuestra capacidad para describir las series de tiempo y las muestras obtenidas del registro de los retornos de las inversiones financieras; es cierto que no podemos realizar inferencias absolutamente precisas; pero ayudó, sin dudas, al crecimiento en cantidad y calidad de trabajos empíricos en macroeconomía. Así, más allá de las cuestiones puramente teóricas, la hipótesis habría ayudado a consolidar el contenido empírico de la investigación macroeconómica, bajo el sencillo lema de recoger datos, analizarlos y testar con ellos teoría e hipótesis.

La enorme influencia que este marco de mercados eficientes ejerció, y sigue ejerciendo, en la organización de los mercados financieros más desarrollados, está asociada a la importancia académica y política que adquirió la escuela de los nuevos clásicos, mucho más que a sus pretendidos logros empíricos (que la última gran crisis terminó de sepultar). Dentro de esta corriente dominante de la macroeconomía de las últimas cuatro o cinco décadas, la hipótesis de mercados eficientes sirvió de guía tanto a la teoría como a la política asociada con la regulación (y desregulación) de los mercados financieros de todo el mundo. Como elemento de la macroeconomía neoclásica moderna, la hipótesis de Fama provee un criterio para evaluar los resultados económicos ligados a la eficiencia de Pareto, a la par que asegura también una distribución conmutativamente justa: cada uno recibe exactamente lo que da, en términos de utilidades individuales.

La hipótesis de mercados eficientes permite afirmar también que la estructura financiera de una economía es irrelevante para analizar la actividad del sector *real* de aquella. Si los mercados son eficientes, esto significa que los precios ajustan perfectamente en función del riesgo en juego, como lo muestra el teorema de Modigliani-Miller (1958); esto le quita toda importancia a los bancos en las decisiones financieras de los agentes, negando la posibilidad de que el sector financiero adquiera dimensiones demasiado grandes en un marco competitivo. Con la incertidumbre en el sentido de Keynes eliminada del sistema, el gobierno nada tiene que hacer en los mercados financieros, que minimizan el riesgo y aseguran estabilidad. El único rol de las regulaciones financieras es proteger la competitividad del mercado, confiando en la competencia como arma infalible en contra de la concentración y el poder monopólico; la regulación solo puede prevenir los fraudes, no los riesgos asumidos por los agentes financieros.

Una vez que sobrevino la crisis, los alineados con la hipótesis de mercados eficientes se focalizaron mayormente en la búsqueda de diferentes formas de perfeccionar el mecanismo de mercado, alejando al gobierno, por ejemplo, de las hipotecas o creando más mecanismos que permitan que el propio mercado detecte tempranamente los riesgos excesivos. Nunca hay aquí nada inherentemente pernicioso en la asunción de riesgos; asumir riesgos en los mercados financieros solo puede crear problemas si los incentivos están mal alineados, y esto es un problema de mala regulación. El mensaje es claro y repetido: como los mercados financieros son competitivos y conducen a la eficiencia del sistema económico, no hay lugar para las regulaciones ni para las políticas públicas justificadas por la presencia de fallas de mercado.

3.4. Los ciclos reales

Estrechamente ligada a la hipótesis de las expectativas racionales y a la teoría de mercados eficientes, la llamada *teoría de los ciclos reales* asume que la economía está siempre en su sendero potencial, ocupando plenamente los factores productivos utilizables y operando siempre con mercados en equilibrio. En condiciones como estas, las fluctuaciones en el ingreso nacional de una economía no expresan nunca una desviación con relación a su tendencia productiva óptima. No hay momentos de *recalentamiento* de la economía, ni momentos recesivos; todo el tiempo hay equilibrio y optimización.

Lo que la economía llamó tradicionalmente *ciclos* productivos serían, en realidad, fluctuaciones en el ingreso óptimo o potencial de una economía; y estas fluctuaciones se supone que están provocadas por algún cambio inesperado en el ambiente donde se desarrolla la vida económica *real*, por ejemplo, cuando se produce un adelanto tecnológico o un *shock* en el mercado petrolero. En todos los casos, el llamado ciclo económico tiene que interpretarse, en realidad, como los cambios productivos que aparecen como resultado de la respuesta eficiente que provoca, en los actores racionales, el cambio de circunstancias que sobreviene a un *shock* real.

Los modelos de ciclo real consideran que las variables económicas agregadas son el directo resultado de decisiones tomadas por los miles de agentes individuales en búsqueda de maximización de sus propias utilidades, restringidos únicamente por la frontera de posibilidades productivas y la dotación de recursos disponibles. Con base explícita en la teoría microeconómica neoclásica, los modelos de ciclos reales indagan en las respuestas de agentes racionales a cambios, en el tiempo, de las condiciones reales bajo las cuales se toman las decisiones económicas, para deducir de esto las implicancias que aparecen en los resultados de equilibrio de las variables agregadas. Para analizar esta cuestión resulta necesario especificar el ambiente económico, además de precisar también los criterios que guían a los agentes en sus decisiones referidas al consumo, la inversión y el esfuerzo laboral deseado. Todos estos fenómenos se analizan aquí a través del tiempo, con una teoría que pretende ser eminentemente dinámica (las fluctuaciones en la actividad económica se asocian, por ejemplo, a correlaciones seriales en variables agregadas, comovimiento entre actividades, volatilidad de las series de tiempo, etc.).

La teoría de ciclos reales, surgida a comienzos de la década de 1980 con la aparición de un influyente artículo de Finn Kidland y Edward Prescott (1982)⁴⁸, además de tratar las fluctuaciones en el ingreso como resultado de *shocks* reales (y no monetarios, como fue la apuesta de Robert Lucas), pretende desplazar el interés central desde la teoría hacia los hechos, introduciendo una nueva metodología empírico-cuantitativa, apoyada en el poder de cálculo de la computadora. Esta metodología renovada se distingue tanto por la importancia clave que se atribuye aquí a la descripción empírica cuidadosa del fenómeno a ser explicado, como por la forma sofisticada en que esta descripción se adosa a una teorización cuantitativa basada en la construcción de un modelo computable de equilibrio general, cuyas características estadísticas centrales coinciden lo más exactamente posible con las características de los datos empíricos tomados como punto de partida del análisis. Así, la teoría se propone la tarea de explicar una serie de observaciones macroeconómicas referidas al crecimiento de una economía determinada, previo tratamiento de los datos con técnicas estadísticas avanzadas tendientes, por ejemplo, a desestacionalizarlos. La validez de la teoría se juzga por su capacidad de replicar (*mimic*) la variabilidad cíclica de las numerosas variables cuantificadas a partir de las observaciones originales y sus comovimientos relativos.

⁴⁸ El artículo de Long, John B. y Plosser, Charles, «Real Business Cycles» (1983), figura también entre los fundadores de esta nueva corriente teórica.

El modelo de Kydland y Prescott se inscribe dentro de la tradición neowalrasiana impuesta por Lucas y la nueva economía clásica. Todas las exigencias que esta tradición considera fundamentales para la construcción de un *buen modelo* macroeconómico están aquí explícitamente presentes: la disciplina estricta del equilibrio, la hipótesis de las expectativas racionales, un ambiente estocástico, un tratamiento dinámico y el lugar central ocupado por la sustitución intertemporal. Lo novedoso de esta nueva teoría radica en su inclinación hacia un tratamiento cuantitativo de los *shocks* tecnológicos, enfatizando la computación de soluciones numéricas de las ecuaciones del modelo, en lugar de limitarse a conclusiones cualitativas derivadas de supuestos generales. Este cambio metodológico significativo explica, quizás, la enorme atracción que concitó este nuevo programa de investigación, sobre todo entre los economistas más jóvenes.

El modelo básico se propone dar cuenta de las funciones económicas básicas de los productores y de las familias. La función de producción está aquí sujeta a la ocurrencia de *shocks* tecnológicos de naturaleza estocástica y las variables consideradas son el capital, el nivel de empleo (medido en número de horas trabajadas) y la productividad. En el análisis de los hogares, por su parte, figuran como variables principales las preferencias, el consumo y la inversión; dos variables adicionales consisten en el salario por hora y la tasa de interés. Para parametrizar las funciones se usan las condiciones de equilibrio de largo plazo y, sobre todo, la calibración, una técnica surgida del análisis computacional del equilibrio general que consiste en asignar a los parámetros del modelo valores que surgen de cuentas nacionales o de otras fuentes secundarias de información. Finalmente, la validación empírica de la teoría modelo se persigue a través de la comparación entre los resultados del modelo y los datos observados en la economía real, centrándose en determinados *momentos* estadísticos de las variables, tales como la volatilidad, las correlaciones y las autocorrelaciones.

Fiel a su denominación, la teoría se centra en los componentes cíclicos de las variables analizadas. Para esto, se necesita liberar a los datos de la posible estacionalidad que los afecta para poder establecer sus tendencias, que resultan imposibles de observar de manera directa y simple. Con este fin, se usan *filtros estadísticos*, el de Hodrick-Prescott en particular, a pesar de que existen, en relación con este procedimiento, serios inconvenientes relacionados básicamente con el hecho de que los datos originalmente observados no son generalmente robustos ante las técnicas de desestacionalización, además de las diferencias de resultados que arroja el uso de técnicas y tratamientos estadísticos diferentes.

El pensamiento macroeconómico consideró siempre que el fenómeno de las fluctuaciones cíclicas de corto plazo de la actividad productiva tiene que explicarse con modelos teóricos diferentes de los que se usan para estudiar las tendencias del crecimiento económico de largo plazo. La teoría de ciclos reales, desde su inicio, se opone a esta vieja tradición, argumentando que con un mismo modelo teórico podemos tratar ambas cuestiones: la naturaleza cíclica de la economía y sus tendencias de crecimiento. Esta proposición explica por qué esta teoría parte de un modelo de crecimiento (el viejo modelo de Robert Solow, ligeramente modificado y transformado en una versión estocástica del crecimiento económico) para explicar a partir de allí el comportamiento cíclico de la economía. De esta manera, la teoría del ciclo real de una economía busca explicar simultáneamente su tendencia de largo plazo y su comportamiento cíclico de corto plazo, este último causado por fenómenos reales antes que monetarios (*shocks* tecnológicos, muy en particular).

Muchas son las razones que permiten pensar que el crecimiento del producto nacional es un mejor resultado que la recesión. Sin negar esta afirmación poco menos que evidente, la teoría del ciclo real afirma que, frente a una recesión, los mercados actúan de la manera más eficiente posible, asegurando que los agentes sigan maximizando sus propios objetivos a pesar de una caída en el ingreso. La baja en la producción y el ingreso se debe básicamente a una caída en la productividad y esto no se puede reparar con ninguna interferencia en la libertad

de funcionamiento de los mercados ni con ninguna política monetaria o fiscal. Es la productividad más baja la que lleva a pagar salarios reales menores, induciendo a los trabajadores a redefinir las horas que desean trabajar, ahora que su salario es menor (muchos preferirán racionalmente, en estas nuevas condiciones, más ocio y menos trabajo). El ciclo, en el sentido tradicional que otorgaba una connotación claramente negativa a las recesiones e imponía como objeto central de estudio de la macroeconomía la búsqueda de políticas contracíclicas, ¡curiosamente deja de existir en esta teoría del ciclo!

Los ciclos no son aquí más que cambios de tendencia debidos, esencialmente, a una caída de la productividad, frente a lo cual los agentes se acomodan sin necesidad de ninguna intervención de política económica, ni monetaria (el dinero está prácticamente ausente en la teoría del ciclo real), ni, por supuesto, fiscal (el tamaño del estado, siempre demasiado grande, es la causa de los problemas económicos, nunca parte de la solución). Se restaura con esta teoría la versión más extrema de la sociedad de mercado, con un estado mínimo cuya función económica se reduce a velar por el funcionamiento sin trabas de los mercados, siempre en equilibrio con pleno empleo de los factores productivos (el desempleo, si existe, es siempre voluntario). En esta sociedad idealizada, la formación de expectativas racionales por parte de los agentes privados neutraliza cualquier política no aleatoria, esto es: una política diseñada explícitamente por la autoridad, en búsqueda de un efecto económico determinado. Como este tipo de política resulta aquí completamente predecible, los agentes impiden que les provoque un cambio en sus decisiones, que son siempre óptimas; una política fiscal activa, por ejemplo, se contrarresta con un aumento en el nivel de ahorro decidido por el sector privado, como predica la llamada «equivalencia ricardiana», para hacer frente, mañana, a los impuestos que el gobierno se verá obligado a aumentar.

La inconsistencia intertemporal aparece aquí como un elemento importante para comprender la supuesta dicotomía, planteada en el marco de esta teoría, entre «reglas o discreción», como normas alternativas que guían la conducta de la autoridad a la hora de decidir la implementación de instrumentos de política. Sobre esta cuestión, Kydland y Prescott (1977) declaran que un gobierno bien intencionado y debidamente informado se verá racionalmente inducido a repudiar sus declaraciones de intención y sus promesas, razón por la cual lo que corresponde es impedir mediante reglas estrictas este tipo de comportamiento desestabilizador. El ejemplo clásico usado para graficar este tipo de situaciones consiste en un gobierno que promete desgravar la entrada de capitales al país con el fin de impulsar inversiones locales, pero que, una vez que los inversores han *hundido* su capital en el país, tiene la autoridad todo el incentivo de gravar estas actividades que, con el capital inmovilizado, no pueden evadir el pago de impuestos que pesan sobre ese capital. En este caso, lo que se daña indefectiblemente es la *credibilidad* del gobierno, cuyos anuncios referidos al futuro no serán ya tomados en serio. Este viejo argumento centrado en la credibilidad de las políticas refuerza la necesidad de limitar la discreción en las decisiones de política.

Los ciclos se inician, según esta teoría, con un *shock* de tecnología que afecta a la productividad. Pero los impuestos y el gasto de gobierno se han agregado en algunos modelos como fuentes adicionales de disturbios provocados en el sistema económico. Esta forma de incorporar al gobierno en la teoría de los ciclos reales permite analizar los cambios en la política fiscal en presencia de impuestos distorsivos, por ejemplo. En este marco, la política de impuestos y gastos depende del estado de la economía; la presencia de distorsiones impositivas rompe el vínculo entre las decisiones óptimas de los individuos y la eficiencia global de la economía, lo que invita a remover las distorsiones para mejorar el bienestar general. También el dinero, en principio sin ningún rol significativo en la teoría, ha sido introducido en algunos modelos con el fin de analizar las implicancias que esto acarrea en el comportamiento del ciclo real. Pero ningún mecanismo monetario de transmisión aparece aquí de manera convincente.

En términos generales, la teoría que comentamos eliminó definitivamente todo efecto del dinero en la actividad económica real; puesto que los mercados son eficientes, todas las formas de financiación son supuestamente equivalentes: los fondos propios, el sistema bancario o los mercados de valores. La desregulación financiera equivale a promover el crecimiento económico; el ciclo es aquí una función únicamente de la fluctuación de variables reales como la tecnología, los gustos de la gente y la productividad. La vida económica transcurre por un «sendero aleatorio» (*random walk*), con una tasa de crecimiento estable hasta que, por la rarísima aparición de un *shock* exógeno totalmente imprevisto, puede verse alejada por un momento de su ruta equilibrada; pero, como todo el mundo se adapta rápidamente a la nueva situación, el crecimiento recupera de manera automática, sin necesidad de ninguna intervención política, su senda de progreso en equilibrio dinámico, después de la respuesta óptima de los agentes económicos privados al *shock* aleatorio completamente novedoso que los conmocionó.

Cuando se dice, en este contexto, que el sistema retoma su sendero de crecimiento después de un *shock*, no se afirma con esto que la economía retoma *la* tendencia de crecimiento de largo plazo, aquella de la que fue desviada por la ocurrencia del *shock*. Recordemos que esta forma de caracterizar el ciclo como una desviación de la tendencia, usualmente determinista, del crecimiento de largo plazo, fue abandonada por la teoría del ciclo real. En esta teoría, las fluctuaciones mismas son óptimas y los senderos aleatorios tienen la propiedad de mostrar un proceso sin tendencia a retornar a un nivel particular (o a una línea de tendencia particular) una vez que es desplazado. Un *shock* de productividad imprevisto altera, entonces, el nivel de productividad de la economía de manera permanente.

Asumir que la productividad sigue un sendero aleatorio, lo mismo que otros supuestos que esta teoría establece, tiene una serie de implicancias estadísticas que se trasladan automáticamente a la economía, de manera tal que el modelo económico sea capaz de replicar las características estadísticas de los datos observados. Esta forma de acomodar la teoría económica a las exigencias formales de las técnicas estadísticas (o de las matemáticas, en general) resulta muchas veces conveniente en términos de ordenar el pensamiento, pero no se puede perder de vista que todos estos arreglos no son más que artilugios que se usan como instrumentos para conocer la realidad. Ahora bien, todo indica que esta teoría, en su afán de hacer de la economía una ciencia cuantitativa exacta, puso los medios instrumentales en el lugar de los fines, relegando la realidad al lugar de la insignificancia.

Los pilares que sostienen la teoría pueden ser resumidos en los siguientes puntos:

- a) Una manera particular de presentar los *hechos* de la realidad económica.
- b) Una metodología general propuesta para analizar estos hechos.
- c) Un modelo de referencia, construido con una técnica detalladamente definida.
- d) Un método empírico particularmente pensado para testar la correspondencia entre el modelo y los hechos.

La teoría de los ciclos reales es el resultado de un proceso minuciosamente delimitado en sus líneas teóricas, técnicas y empíricas, que se entrecruzan de manera innovativa en una compleja red de interacciones entre la práctica de fabricar modelos y la construcción de un programa de investigación. Modelos estocásticos de crecimiento óptimo, el enfoque impulso-propagación para describir los ciclos económicos, la técnica de calibración, la solución recursiva del equilibrio competitivo, la aplicación de filtros en las series de tiempo y la teoría matemática del control óptimo se mezclan aquí para formar los *inputs* que sirven para reforzar los pilares que acabamos de enumerar. Robert Lucas se refiere a la aparición del primero de los modelos de ciclo real, que le valiera el premio Nobel a sus autores Kydland y Prescott, como un verdadero punto de inflexión (*turning point*) en la historia de la macroeconomía (2005).

El giro crucial que resalta Lucas en su visión de la evolución del pensamiento macroeconómico se inscribe en una narrativa que interpreta el progreso de la disciplina como una acumulación lineal y progresiva de conocimiento⁴⁹. En esta línea evolutiva de conocimiento científico creciente, el modelo *pionero* de Kydland y Prescott muestra lo *mejor* de la teoría macroeconómica, lo *mejor* de las técnicas de construcción de modelos y lo mejor de la política económica aconsejable en la vida económica moderna. El punto final de este progreso ininterrumpido será proclamado, como veremos más adelante, una vez construidos los modelos dinámicos y estocásticos de equilibrio general (DSGE), llamados a constituirse en el lugar de encuentro de todos los hombres de ciencia interesados en los asuntos macroeconómicos. Este relato triunfal de la corta historia de la macroeconomía moderna sirvió, seguramente, para legitimar su teoría, su metodología y sus resultados, dentro de una disciplina alejada de todo atisbo de vocación pluralista.

La visión idílica del relato estándar pregona que la teoría del ciclo real se impuso en la disciplina porque proponía *mejores modelos*. Pero, en realidad, la historia verdadera del pensamiento macroeconómico muestra avances y retrocesos que se parecen más al movimiento de un péndulo que al movimiento monótonamente ascendente de un pretendido conocimiento científico creciente. Para terminar nuestra breve presentación de esta teoría, veamos cómo la construcción del modelo de Kydland y Prescott es presentada como un avance definitivo en la macroeconomía, lo mismo que el método de calibración que pretende servirle de soporte empírico. En términos generales, este programa de estudio se inscribe en la línea de investigación empírico-cuantitativa de la historia del pensamiento económico que Christopher Sims resumiera como la búsqueda de reducir el avance científico al proceso de comprimir los datos sobre el objeto estudiado, minimizando las pérdidas de información (1980, pp. 1-48).

«La ciencia reducida a datos» es la expresión que utiliza Sims para habilitar, de manera cabal, el método formal estadístico como criterio válido de científicidad para la investigación económica, opción que fue muy discutida cuando Keynes, por ejemplo, comentó críticamente los trabajos econométricos de Jan Tinbergen. Sims justifica estas críticas admitiendo que existe un exceso de entusiasmo en la imitación mecánica buscada a través de los datos (correspondencia ingenua de la ciencia con la realidad, vía técnicas formales de inferencia estadística), lo que amenaza con provocar un nivel de rigidez que terminaría obstaculizando o frenando la aparición de toda idea y método novedoso. Pero, en definitiva, la única clase de argumentos que la ciencia moderna parece tratar como legítimamente científicos son aquellos que se desprenden de la práctica de ajustar las teorías a los datos generados a través de la observación y/o la experimentación. Correspondería a las teorías científicas, entonces, dar cuenta de estos datos, lo que exige que el economista se ajuste al estricto lenguaje de la estadística inferencial.

Ahora bien, partiendo de la aceptación de que no hay teorías científicas absolutamente completas, los economistas reconocen sin resistencia que todos los modelos son, en parte, falsos. Sobre esta base, Kydland y Prescott (1996) resumen la última variante aparecida en macroeconomía en relación con una respuesta crítica a la búsqueda cuidadosa dirigida a conseguir que las teorías se ajusten a los datos, tal como fuera planteada por Sims. Para Kydland y Prescott, no tiene sentido descartar una teoría (como la de ciclos reales, a la sazón) por el simple hecho de que no se ajuste demasiado bien a los datos empíricos. Lo que tiene que ajustarse con los hechos es el modelo, y esto se consigue apelando básicamente a las técnicas llamadas de *calibración*.

Para estos autores, el proceso de investigación comienza con una pregunta bien definida en términos cuantitativos. El economista construye luego un modelo que, si la cuestión planteada corresponde a la macroeconomía, representa a la economía como un todo; el modelo se

⁴⁹ En el marco de la historia de la ciencia, el término *whig* es usado para denominar esta posición por demás optimista, según la cual el conocimiento científico se depura continuamente, eliminando las falsedades y acercándose cada vez más a la verdad. En esta línea que marca el progreso lineal del conocimiento científico, el que conoce los últimos avances teóricos de una disciplina puede prescindir de todo lo anterior: lo nuevo condensa toda la verdad de lo que precede.

puebla de consumidores, empresas y un gobierno tomados como sujetos ideales, quienes toman decisiones que se corresponden con sus contrapartes en el mundo económico real (los hogares o consumidores deciden, por ejemplo, cuánto ahorrar y cómo dividir su jornada laboral entre ocio y trabajo). Una vez construido el modelo, el investigador de la economía lo calibra de tal manera que logre imitar de la forma más precisa posible un conjunto cuidadosamente especificado de dimensiones elegidas del mundo real. Finalmente, se utiliza la computadora como instrumento econométrico para diseñar y ejecutar una respuesta experimental a la pregunta originalmente planteada.

Como resultado de todo este ejercicio metodológico surge una teoría cuantitativa agregada que, según se predica, cumple con todos los cánones actuales del pensamiento científico, al que todo economista serio debería sin dudas someterse. Como vemos, no se trata de estimar parámetros con el objetivo de ponderar cuánto una teoría se ajusta a los datos reales, o para evaluar la validez empírica de distintas posiciones teóricas, como en el caso de la econometría tradicional. Los modelos actuales no pretenden usarse como ejercicio de medición de las relaciones económicas, sino para derivar implicaciones cuantitativas de la teoría.

La teoría sobre la que se construye el experimento computacional que mencionamos en el párrafo anterior no se basa en afirmaciones empíricas sobre la economía real que se estudia; lo que otorga fortaleza a la teoría es aquí el conjunto de instrucciones explícitas que hay que seguir para construir un sistema que, en la búsqueda de una respuesta cuantitativa precisa a la pregunta planteada, resulte capaz de imitar mecánicamente la economía real que se investiga. De esta manera, la estadística inferencial, que busca testar afirmaciones sobre el comportamiento de las economías reales, deja de ser, en este marco, el instrumento apropiado para construir y testar una teoría económica (definida como el conjunto de instrucciones para construir un modelo que imite a la economía real). El modelo de economía resultante sirve para verificar la factibilidad de computar el proceso de equilibrio de un sistema construido idealmente, pensando en responder a la pregunta específica definida. Los datos se usan aquí, básicamente, para calibrar este modelo de economía, de manera tal que se mimetice con la economía real en la forma más cercana posible, teniendo en cuenta las limitaciones impuestas por la pregunta planteada.

La calibración no es, entonces, una estimación que busca determinar el valor cuantitativo de un parámetro, a la luz de una teoría y de datos obtenidos de la observación de la realidad. El valor de los parámetros no se selecciona ahora con miras a proveer el mejor ajuste, con algún criterio estadístico definido. Las respuestas cuantitativas del modelo se centran en la estimación, por ejemplo, de las consecuencias en términos de bienestar de diferentes políticas económicas, o en la importancia que tienen los *shocks* tecnológicos para explicar los movimientos cíclicos de la macroeconomía. En resumen, dada una pregunta y confiando en la solidez, tanto de la teoría económica como de las técnicas de medición empleadas, el investigador crea una economía modelada y determina luego una respuesta cuantitativa a la pregunta planteada, aceptando que las respuestas que ofrece el modelo son esencialmente las mismas que las que se obtendrían en la economía real.

De esta manera, la teoría de ciclos reales se suma a la hipótesis de expectativas racionales y a la teoría de mercados financieros eficientes para completar la base teórica y metodológica de la macroeconomía moderna, considerada como el único bastión científico con que cuenta, en lo sucesivo, nuestra disciplina. Todos los matices que la creatividad de los macroeconomistas puede aportar tienen que desarrollarse, desde el momento de la consolidación del marco teórico y metodológico unificado, dentro de esta familia de modelos que forman parte de este gran consenso, reunido alrededor del viejo mensaje básico común: si nos interesa la eficiencia productiva y la estabilidad financiera de nuestras economías modernas, no tenemos más que confiar en el funcionamiento libre de los mercados competitivos.

Capítulo VI

Corrientes macroeconómicas después de Keynes: el nuevo keynesianismo, los modelos DSGE, el postkeynesianismo y... el retorno a Keynes

A partir de la distinción entre *keynesianos* interesados en construir una síntesis que los una con la economía neoclásica tradicional y los que se consideraban keynesianos más puros, aparecieron los primeros dos ismos asociados a la herencia intelectual de Keynes: el neokeynesianismo de la síntesis neoclásica y el postkeynesianismo, con nombres como Joan Robinson y Paul Davidson, entre muchos otros. El keynesianismo dominante de la posguerra (aquel que definiera la síntesis neoclásico-keynesiana) fue rápidamente acusado por los discípulos más directos de Keynes de «licuar» el pensamiento original del gran economista de Cambridge, reduciéndolo a un modelo sencillo de equilibrio (el modelo IS-LM o el modelo de la «cruz keynesiana»), cuya característica diferencial era, simplemente, el supuesto de asumir cierta rigidez en la determinación de precios, en particular del salario nominal.

En esencia, el modelo neokeynesiano difiere del modelo neoclásico en sus estimaciones de las elasticidades de la demanda de dinero y en los supuestos asociados a la rigidez de los salarios nominales; si eliminamos estas diferencias, del modelo neokeynesiano se llega al modelo neoclásico, lo que facilitó la construcción de la primera síntesis neoclásica. Los postkeynesianos, como veremos, se oponen abiertamente a la intención de reducir los debates macroeconómicos a una disputa entre modelos formales alternativos, todos buscando un equilibrio determinado.

1. El pensamiento keynesiano nuevo (*New-keynesianism*)

El estudio de la macroeconomía no se limita, en absoluto, a analizar las propiedades matemáticas de los modelos ni la cuestión empírica de la flexibilidad o rigidez de salarios y precios, que fue lo que terminó prevaleciendo en la disciplina, sobre todo a partir del dominio ejercido por la corriente de los *nuevos* clásicos. La irrupción de esta nueva corriente neoclásica llevó a los neokeynesianos a adaptarse a los nuevos aires metodológicos que se impusieron en los años setenta en la macroeconomía, lo que provocó, para algunos, la necesidad de rebautizar la escuela keynesiana. Surgió así el nombre de «nuevo keynesianismo», que se distingue del keynesianismo anterior (neokeynesianismo) por la aceptación, básicamente, del marco de análisis del equilibrio general de Arrow-Debreu y de una serie de supuestos impuestos por el pensamiento de los nuevos clásicos, empezando por la hipótesis de formación de expectativas racionales. Centrado el debate en cuestiones eminentemente formales, los postkeynesianos fueron, por su parte, ocupando un lugar cada vez más marginal en los ambientes académicos.

La crítica de Lucas, seguida por la llamada revolución de las expectativas racionales, configuró las bases sobre las que se fundó una nueva macroeconomía, una *macroeconomía moderna* que declaró obsoleto todo el pensamiento macroeconómico de Keynes y de la síntesis neoclásico-keynesiana, bajo la acusación de carecer de los fundamentos microeconómicos apropiados (condición juzgada imprescindible, recordemos, para permanecer dentro del

cuerpo científico de la economía). En los ambientes académicos de las *grandes* universidades, sobre todo en sus departamentos de posgrado, el triunfo de esta escuela de nuevos clásicos fue aplastante, lo que explica, seguramente, la *conversión* de los macroeconomistas de inclinación keynesiana al nuevo credo metodológico, que exigía iniciar el razonamiento macro a partir de un análisis minucioso de la conducta maximizadora de los individuos.

El consenso sobre esta base metodológica individualista, enmarcada en la teoría del equilibrio general de Arrow-Debreu, fue creciendo durante la década de 1970 hasta culminar en una absorción casi completa del viejo keynesianismo por parte del *nuevo* pensamiento keynesiano. A partir de aquí, los macroeconomistas neoclásicos modernos (completamente antikeynesianos), por un lado, y los neokeynesianos, por el otro, continuaron distinguiéndose vagamente en términos de sus diferentes inclinaciones teóricas, pero compartieron con gran entusiasmo la metodología impuesta por la corriente neoclásica. En nuestro texto hemos simplificado estas distinciones que, admitámoslo, marean un poco a quienes no son parte directa del pensamiento macroeconómico estricto: hemos llamado simplemente keynesianos a los que otros llaman neokeynesianos.

Lo cierto es que *nuevos* clásicos y *nuevos* keynesianos confluirán en una nueva síntesis neoclásica, que desembocará, como veremos, en la construcción de los modelos de «equilibrio general dinámico y estocástico» (DSGE). La corriente postkeynesiana, por su parte, mantuvo siempre la ruta marcada por la fidelidad a lo que fuera la idea central del pensamiento económico de Keynes, esto es, reconocer que la incertidumbre radical en el mundo económico complejo impone a la ciencia de la economía alejarse de toda búsqueda de un equilibrio general único y estable: tenemos que admitir un equilibrio diferente para cada nivel de expectativa imperante, olvidándonos de la quimera de alcanzar *un* equilibrio perfecto en el largo plazo, donde lo único que sabemos, a ciencia cierta, ¡es que estaremos todo muertos!

A principios de la década de 1970, la posición keynesiana fue severamente cuestionada por su descuido en la explicitación de los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía. Lo que se criticaba, en particular, era la *ilusión monetaria* que el keynesianismo imponía, de hecho, a los trabajadores, a través del requerimiento de responder de manera diferente a las reducciones en los salarios reales provocadas por el aumento de precios, por un lado, y, por otro, a estas mismas reducciones cuando eran causadas por menores salarios nominales. Se argumentó que los individuos racionales no se dejan engañar tan fácilmente y, por lo tanto, que la posición keynesiana, basada en la inflexibilidad salarial pero causante a la vez de mayor inflación, no tiene ninguna lógica microeconómica. Este argumento simple socavó la posición keynesiana y abonó el terreno para el advenimiento de la hipótesis de expectativas racionales, unas de las marcas de origen, como hemos visto en el capítulo anterior, de los nuevos clásicos.

La nueva macroeconomía clásica es, desde el punto de vista formal y matemático, mucho más sofisticada que la economía neoclásica tradicional, sobre todo porque pretende analizar todas las cuestiones bajo estudio dentro de un marco de equilibrio general. Cuando la fórmula *nuevos clásicos* se impuso en la década de 1980, la aparición de *nuevos keynesianos* era un hecho más que previsible, en términos de una respuesta a los nuevos argumentos. Los viejos y simples debates sobre salarios o precios nominales fijos fueron desplazados por preguntas de mucha mayor amplitud, relacionadas con la naturaleza del equilibrio general de una economía monetaria. Los nuevos keynesianos aceptaron que la macroeconomía tenía que olvidarse de los viejos modelos de equilibrio parcial, donde solo se define un número limitado de mercados (como el modelo IS-LM), para plantear todas las cuestiones dentro de un marco de equilibrio general, dentro de la tradición Walras-Arrow-Debreu.

En nuestra opinión, el debate entablado entre los nuevos clásicos (conocidos en cierto ambiente académico-periodístico como economistas de agua dulce *-fresh-water-*, haciendo alusión a los lagos de ciudades como Chicago) y los nuevos keynesianos (los de agua salada *-salt-water-* del MIT, por ejemplo), abrió una polémica un tanto edulcorada entre dos posiciones que tenían más cosas en común que divergencias, con tan fuertes concesiones de la

parte keynesiana que la colocaban al límite de la contradicción. Pero hay que decir que, para algunos, este debate plantea cuestiones fundamentales (Colander, 1992) tales como la pregunta sobre si el equilibrio general que se postula es único, por ejemplo, o si tiene importancia estudiar no solo los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía sino también los fundamentos macroeconómicos de la microeconomía.

Si admitimos que las expectativas, por más racionales que se supongan, son diversas entre agentes heterogéneos y con distinta información, los equilibrios posibles del sistema son múltiples, dependiendo de las expectativas que primen, lo que significa conceder un alto grado de indeterminación a los resultados macroeconómicos. Esto otorga al conocimiento de los agentes y a las instituciones que configuran las reglas de juego en las que se mueven una importancia clave: el equilibrio real al que llega la economía solo puede determinarse contextualmente, dependiendo de la ruta seguida y de las expectativas, proclives a autoconfirmarse. Así, si prima para los individuos la expectativa de que la demanda agregada será baja, la producción decrecerá y la demanda verá autocumplida su disminución esperada.

Lo que está aquí en juego es la garantía que el funcionamiento de mercados libres, con precios perfectamente flexibles, brinda en términos del funcionamiento eficiente de la economía como un todo. Los nuevos clásicos postulan, en general, una función de producción agregada que se equilibra en el punto de pleno empleo de recursos, con eficiencia máxima. Pero tal especificación supone precisamente lo que está en cuestión: preguntarse si una economía agregada funciona necesariamente de manera eficiente. Para la nueva economía keynesiana, un equilibrio que no es único no es necesariamente un óptimo, lo que da lugar a que una política dirigida a mejorar la coordinación del comportamiento de los agentes individuales pueda conseguir que la función de producción de la economía se desplace en búsqueda de mayor eficiencia global del sistema. Cuestiones como esta forman parte de la agenda de investigación de los nuevos keynesianos, dirigida a estudiar las instituciones que mejor coordinan las expectativas de los agentes sobre las acciones de otros. De esta manera, la función de producción agregada no es aquí una vertical en un punto fijo alrededor del cual ocurren las fluctuaciones, como en el caso de la nueva economía clásica.

En la nueva economía keynesiana, la conducción de la política monetaria y fiscal puede aumentar la eficiencia de la producción agregada, causando que la función de producción y la oferta agregada se desplacen. Esta propiedad puede cambiar la naturaleza de las preguntas planteadas por los macroeconomistas, referidas a políticas e instituciones. La estructura institucional deja de estar implícitamente fija y da lugar a muchas cuestiones referidas a la eficiencia productiva agregada que el pensamiento de los nuevos clásicos se encarga sistemáticamente de eludir, como el estudio de los macrofundamentos institucionales más apropiados para que la microeconomía funcione con la mayor eficiencia posible.

Sin desconocer la amplitud del campo que abarca el nuevo keynesianismo, podemos definir los siguientes puntos salientes:

- 1) Diferentes tipos de fricciones, nominales y reales, afectan el normal funcionamiento del sistema económico, reflejando la heterogeneidad de los individuos, bienes y transacciones, lo que da lugar al surgimiento del problema de la información imperfecta. La competencia imperfecta en los mercados puede existir, pero no es una condición necesaria para arribar a los resultados keynesianos tradicionales.
- 2) Las imperfecciones observadas en el funcionamiento de la economía como un todo generan que la ocurrencia de *shocks*, nominales o reales, provoquen ajustes que conducen a fluctuaciones en la producción y el empleo globales. De esta manera, los niveles de producción y empleo se alejan de sus tendencias de largo plazo; el ingreso y el empleo observados se separan, así, de sus niveles potenciales pero, pasados los disturbios de corto plazo, el sistema retoma siempre su estado de equilibrio de largo plazo (aunque no necesariamente vuelve al mismo punto del equilibrio anterior).

- 3) Las fluctuaciones en la actividad económica pueden tener lugar, alejando la producción corriente de su nivel potencial incluso si los agentes son racionales y actúan movidos por la búsqueda de su utilidad o ganancia máxima.
- 4) Durante las fluctuaciones provocadas por disturbios macroeconómicos de corto plazo, el dinero puede ser no neutral, lo que significa que la política monetaria puede ser eficaz como instrumento de intervención contracíclico. En el largo plazo, donde las expectativas se cumplen, en promedio, para todos los agentes, la neutralidad del dinero se impone y la política monetaria no tiene efectos sobre el sector real de la economía.
- 5) Un equilibrio de largo plazo no es incompatible con la observación del desempleo involuntario.
- 6) La política pública activa, necesaria frente a la evidencia de fluctuaciones económicas persistentes, concierne tanto a la oferta agregada (la producción) como a la demanda (el gasto).
- 7) El análisis macroeconómico tiene que basarse, en última instancia, en el estudio del comportamiento de los agentes económicos individuales (consumidores y firmas), lo que equivale a decir que los fundamentos de la macroeconomía tienen que derivarse de microfundamentos sólidos, es decir, de la microeconomía neoclásica.

Como antecedente de los temas propuestos en el listado anterior, cabe detenerse brevemente en los primeros intentos teóricos posteriores a la aparición de la *Teoría General*, que buscaron integrarla con la teoría económica tradicional apelando a los que, en conjunto, se conocen como «modelos de desequilibrio». Definido el equilibrio, en un sentido amplio, como la situación en la que los planes de optimización de los agentes individuales que componen una economía son compatibles entre sí, la existencia de desempleo involuntario rompe con este equilibrio. Sea por rezagos que se observan en el proceso de ajuste que ocurre entre dos situaciones de equilibrio, sea por problemas de coordinación intertemporal completa entre los planes y decisiones de los agentes individuales, la tasa de interés se muestra incapaz, en estos modelos de desequilibrio, de guiar de manera eficiente las decisiones de ahorro y de inversión de los agentes privados de la economía. El funcionamiento especulativo de los mercados financieros incompletos es, en este marco, el verdadero responsable del desempleo involuntario.

El programa de investigación planteado por los modelos de desequilibrio fue paulatinamente desplazado, a medida que la ascendencia de los modelos de equilibrio general se hacía cada vez más notoria en la disciplina. La cuestión central para los macroeconomistas de orientación keynesiana, presionados por el consenso creciente de los modelos de equilibrio, era demostrar que estos no eran incompatibles con los principios básicos del keynesianismo, en particular la rigidez de los salarios y la fijación de precios en competencia imperfecta. En este marco, lo que terminó adoptándose como uno de los componentes del nuevo pensamiento keynesiano fue la afirmación de que los modelos de equilibrio, como aquellos que la corriente de los nuevos clásicos trataba de imponer para todo el pensamiento macroeconómico moderno, son perfectamente posibles de ser aplicados aun en las situaciones de desequilibrio, que se manifiestan, por ejemplo, en la existencia de desempleo involuntario.

Paul Krugman, por ejemplo, explica que esta aparente contradicción se supera cuando admitimos que los problemas de *corto plazo*, provocados en general por la irrupción de una crisis financiera (el desempleo, la recesión), pueden durar un tiempo en realidad no tan corto, lo que permite definir la situación como un *mal equilibrio*. En estas condiciones, una política monetaria o fiscal inteligente puede ayudar a aliviar la situación, sin necesidad de esperar una restauración automática del *buen equilibrio*, aquel que muestra plena ocupación y un sistema productivo en su nivel potencial máximo. Los modelos y teorías que comentaremos a

continuación sirven de muestra del intento, por parte del enfoque keynesiano nuevo, de mezclar su propia línea de investigación con otra aparentemente contradictoria: la nueva economía clásica y su insistencia en fundamentos basados explícitamente en agentes maximizadores que operan en un marco neoclásico de equilibrio general.

Del listado precedente puede deducirse claramente que el llamado nuevo keynesianismo no está sintetizado en una única teoría ni en un solo autor. Por el contrario, un abanico de teorías y modelos, referidos a alguno(s) de estos puntos, encarnan distintas variantes de esta *escuela*, que no se caracteriza, propiamente, por tener límites perfectamente delimitados ni por mostrar una coherencia absoluta, construida sobre la fidelidad a principios fundamentales no negociables. Entre las corrientes teóricas alternativas que se unen en la composición de este nuevo keynesianismo figuran las siguientes: modelos de búsqueda (*search models*) en el mercado laboral, teoría de salarios de eficiencia, contratos de salarios nominales, dependencia del sendero histórico (*path dependence*), el efecto de histéresis, la nueva curva keynesiana de Phillips y las fallas de mercado provocadas por la omnipresencia de información asimétrica. Abordaremos a continuación, de manera sucinta, un par de estos temas, con el solo fin de mostrar la dimensión del esfuerzo intelectual desplegado en el nuevo pensamiento keynesiano en miras de adecuarse a los cánones presuntamente científicos, impuestos por los nuevos clásicos.

a) *La importancia de la historia*: La noción de *path dependence* hace referencia al sendero histórico en el que suceden los procesos de cambios sociales, de la misma manera que pasa con los fenómenos naturales dinámicos. En el caso de una ciencia social como la economía, esta idea se aplica a un proceso social dinámico, gobernado por su propia historia y caracterizado por interacciones que muestran retroalimentaciones y procesos que se auto-refuerzan. El concepto puede ser considerado como una forma de describir sistemas dinámicos que no son ni completamente determinísticos ni puramente aleatorios, en el que algunos detalles específicos de la historia de estos sistemas terminan gobernando el despliegue de todo su proceso de desarrollo.

Que un proceso dinámico particular sea o no gobernado de esta forma, es una cuestión básicamente empírica, nunca fácil de resolver. Con la expresión *path dependence* se alude a la descripción de un tipo particular de fenómenos, no a una teoría desarrollada para explicar el comportamiento de sistemas dinámicos. Pero está claro que se trata de un concepto que se opone de manera frontal a la forma en que el análisis económico neoclásico trata los fenómenos dinámicos, donde la historia no tiene ninguna importancia. El despliegue histórico de los eventos económicos sigue, en los modelos ortodoxos, una secuencia que no está marcada significativamente por lo que ocurrió en el pasado (recordemos que, para los nuevos clásicos, los agentes forman sus expectativas mirando hacia adelante *-forward-looking-*); los cambios se conceptualizan aquí como un movimiento continuo hacia un punto de llegada único, conocido desde el principio: el equilibrio del sistema. En este contexto, la historia es útil solo como fuente de observación de las leyes intemporales del movimiento económico, pero no para buscar cambios endógenos de largo plazo, relacionados con el crecimiento demográfico, el desarrollo tecnológico, la infraestructura institucional o los hábitos culturales de una población particular. La elaboración de teorías construidas alrededor del concepto de dependencia del sendero histórico probó ser muy útil en estas búsquedas.

Tener en cuenta el fenómeno de *path dependence* permite alejarse del supuesto de ergodicidad, propio de los modelos neoclásicos, para encarar el estudio de procesos que tienden a uno o varios equilibrios históricamente contingentes. De esta manera, la economía deja de ser un asunto reducido a la pura lógica, con resultados conocidos, sin que esto signifique sacrificar el rigor y la precisión a los que el pensamiento económico aspira. Lo que hay que buscar

como resultado de nuestros análisis macroeconómicos, digámoslo por nuestra cuenta, no es la máxima precisión y exactitud, sino la precisión y la exactitud adecuadas a nuestro objeto de estudio; desde este ángulo, un enfoque que resalta la influencia de la historia en los asuntos económicos no puede ser sino bienvenido.

Un sistema que evoluciona de manera determinística y ergódica resulta gobernado por sus condiciones iniciales y su ley de movimiento, que definen el marco de las relaciones dinámicas que el sistema permite. No hay lugar aquí para analizar el carácter contingente de eventos aparentemente triviales, pero que acarrearán, sin embargo, consecuencias significativas para el sistema económico en su conjunto. Las narrativas históricas muestran la importancia de momentos críticos, donde se definen rasgos estructurales de las sociedades, llamados a perdurar por mucho tiempo; son momentos clave donde se fijan normas institucionales que marcarán las reglas de juego que regirán en el futuro, hasta que otro momento singular actúe eventualmente revolucionando la estructura institucional vigente. Así se despliega la historia de las sociedades humanas; pero, lamentablemente, los historiadores económicos de formación neoclásica analizan los procesos en el tiempo sin detenerse en la consideración de estos eventos contingentes de importancia singular, que condicionan fuertemente el futuro y cuya dilucidación no depende de la racionalidad del comportamiento actual del agente económico sino de la comprensión de la configuración histórica de la estructura institucional de la sociedad que analizamos.

La ciencia de la economía no está llamada a descubrir certezas empíricas universales, simplemente porque estas certezas no existen en el proceso histórico de la vida de las sociedades. En el desarrollo de este proceso, hay cuestiones que se pueden abordar de manera más que razonable dentro del marco teórico del equilibrio dinámico que utilizan los nuevos clásicos; se trata básicamente de situaciones que pueden ser caracterizadas como tendientes a un equilibrio estable y único, con cierta independencia de las contingencias históricas particulares. Pero la rigidez de los salarios nominales hacia la baja, una de las cuestiones centrales planteadas por los nuevos keynesianos, exige prestar particular atención a la historia de los sindicatos en la sociedad concreta donde se pretende aplicar alguna política macroeconómica contracíclica. Lo mismo pasa con la rigidez de precios, cuyo análisis nos lleva a examinar cuidadosamente las raíces históricas del eventual poder monopólico en sectores concentrados de la economía. Estas cuestiones económicas muy significativas requieren necesariamente de una comprensión cabal de nuestro pasado histórico, a la que solo podemos acceder si somos capaces de identificar las características centrales del proceso dinámico en el que ocurre la vida económica actual.

b) *La nueva curva de Phillips*: el intento de los nuevos keynesianos por participar de la macroeconomía moderna liderada por el pensamiento de los nuevos clásicos, sin perder la identidad marcada por la orientación keynesiana, llevó a esta corriente a proponer una nueva curva de Phillips. El punto de partida es la curva original, que nació de una simple observación empírica; incluso cuando Phelps y Friedman la corrigen por expectativas, la curva siguió respondiendo básicamente a datos empíricos, siendo su formulación un reflejo de lo observado. Ninguna de estas dos versiones de la curva estaba explícitamente fundamentada en principios microeconómicos sólidos (neoclásicos), lo cual no era visto como un problema en el marco de la econometría keynesiana, cuya prioridad era la reproducción de los hechos observados. Se consideraba, además, que las expectativas eran adaptativas, lo que significa que los agentes miran hacia atrás para generar un proceso autorregresivo. Pero la llegada de la revolución de las expectativas racionales cambió el panorama, convirtiéndose en un requerimiento aparentemente esencial para toda agenda macroeconómica que pretenda mantener el estatus científico. La nueva curva de Phillips keynesiana busca satisfacer este estándar, integrando la vieja hipótesis de rigidez de precios con la hipótesis de formación de expectativas racionales.

Una vez que el keynesianismo aceptó la incorporación en sus modelos de la hipótesis de expectativas racionales, la forma elegida para proveer microfundamentos que justifiquen la aplicación de una política monetaria activa fue apelar a la teoría microeconómica tradicional, pero ubicada en un contexto de rigidez de precios. Si se admite que los precios (por lo menos algunos precios) son inflexibles, no todos los mercados alcanzarán instantáneamente su situación de equilibrio y, en consecuencia, la producción agregada puede resultar menor que la que se hubiera obtenido con perfecta flexibilidad de precios. Con este razonamiento por demás sencillo es posible racionalizar, con fundamentos microeconómicos sólidos, la idea de que existen períodos durante los cuales los factores de producción (en particular el trabajo) se encuentran subutilizados, lo que ocasiona que el producto agregado se mantenga por debajo de su nivel potencial. En condiciones como estas, un incremento en la oferta de dinero puede provocar una suba de corto plazo en el producto real. Esta argumentación, propia del keynesianismo, es lo que la nueva curva de Phillips intenta resumir, asumiendo como propia la hipótesis de expectativas racionales y aceptando la imposición de fundamentar cualquier política macroeconómica sobre la base de los principios básicos de la microeconomía neoclásica.

El pensamiento económico del nuevo keynesianismo asume que los mercados funcionan, en general, en un marco de competencia monopólica, donde solo una pequeña fracción de firmas determina los precios en cada período. Contrariamente a lo que sucede en los mercados perfectamente competitivos, donde todas las firmas son tomadoras de precios, la nueva curva de Phillips es derivada de la conducta explícitamente maximizadora de formadores de precios con poder monopólico, condicional a la estructura económica de competencia monopolística supuesta. Diferentes maneras fueron usadas aquí para formular la idea central de que los precios no son todos totalmente flexibles, entre las que figuran los modelos introducidos a fines de la década de 1970 por autores como John Taylor (1979) y Stanley Fischer (1977).

De todos estos modelos, el más usado para proveer una expresión analítica sencilla a la fijación de precios fue, quizás, el propuesto por Guillermo Calvo (1983), muy utilizado para analizar las consecuencias del uso de instrumentos de política monetaria y fiscal, en un marco donde el nivel de precios aparece como una variable predeterminada. En estas discusiones relacionadas con el uso alternativo de políticas, la monetaria en especial, los macroeconomistas que siguen la línea que estamos aquí resumiendo relacionaron la nueva curva de Phillips con una tasa conocida en los Estados Unidos como NAIRU: una «tasa de desempleo que no acelera la inflación». Esta tasa sirve de referencia para monitorear, por parte de la autoridad, que la tasa observada de inflación resulte consistente con la meta fijada.

La nueva curva de Phillips keynesiana se basa, contrariamente a la curva original, en una posición teórica definida por la hipótesis de la tasa natural de desempleo y por el énfasis puesto en su derivación a partir de una ecuación estructural (y no en relaciones *ad hoc* entre agregados). Esta interpretación estructural de la curva resulta esencial para resguardarla de la crítica de Lucas y para convertirla en el núcleo de la oferta agregada en el modelo estándar usado por los nuevos keynesianos a la hora de analizar la política monetaria óptima. Además, esta nueva curva fue adoptada sin mayores problemas por muchos modelos de la corriente de los nuevos clásicos, lo que la convierte en una de las piezas más visibles del nuevo consenso macroeconómico moderno.

Recordemos que, para el nuevo consenso, una imposición clave consiste en respetar a rajatabla que la formación de expectativas se haga *mirando hacia adelante* (*forward-looking expectations*), en contraste con la vieja curva basada en valores rezagados de las variables analizadas. Esta diferencia resulta crucial para analizar las causas de la inflación, que depende ahora fundamentalmente de las expectativas de subas futuras de precios, lo que significa que las firmas tienen que preocuparse por informarse muy bien sobre cuál puede ser la inflación en los períodos próximos, puesto que el precio de su propio producto es, normalmente, fijado para varios períodos. De esta manera, la nueva formulación básica de la curva puede ser representada por la ecuación siguiente:

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \kappa \varphi_t$$

donde π_t es la tasa de inflación en el período t (corriente); $E_t \pi_{t+1}$ es la tasa esperada de inflación en el período $t+1$, basada en la información disponible en el período T ; φ_t es el costo marginal real en el período t , expresado como porcentaje de la desviación con respecto al valor de equilibrio de largo plazo; y finalmente, β y κ son parámetros (el parámetro κ es aquí una función creciente del número de firmas formadoras de precios).

La definición formal de la curva describe una relación simple entre la inflación, las expectativas inflacionarias de las firmas y el costo real (ajustado por inflación) que significa para las empresas producir una unidad nueva del bien que negocian. Si nos fijamos en la fórmula, la inflación tiende a subir cuando aumenta el costo marginal; esto ocurre porque las firmas traspasan el mayor costo al precio de sus productos (de esto trata el enfoque de Guillermo Calvo que acabamos de citar). También sube la inflación cuando las firmas esperan una inflación futura mayor, en este caso porque las firmas aumentan el precio actual de sus bienes ante la anticipación de mayores precios mañana.

Esta fórmula abre las puertas a una política centrada en el *manejo de las expectativas* por parte de los bancos centrales. En efecto, un banco central puede expresar un compromiso creíble en términos de una meta inflacionaria baja, con lo que espera generar, simultáneamente, una tasa más baja de inflación y una rápida reactivación de la actividad productiva de su país. Hay que decir que el correlato empírico de estas afirmaciones es bastante pobre. La experiencia en países con problemas inflacionarios sugiere que el combate exitoso contra la inflación ocurre más bien gradualmente, asociado a menudo con un crecimiento del nivel de desempleo y un freno en la tasa de crecimiento, iniciándose a veces un proceso recesivo sostenido por mucho tiempo. Así, las correlaciones entre la inflación actual, la futura y los costos productivos reales parecen no ser las mismas en la fórmula que en la realidad. En otras palabras, la relación entre la rigidez de precios, la inflación y los movimientos de la economía real se muestran mucho menos simples que lo sugerido por la formulación de la nueva curva de Phillips, incapaz de explicar, por ejemplo, la persistencia de la inflación en los países donde esta se instala.

La creatividad intelectual exhibida por la corriente de los nuevos keynesianos resulta manifiesta en el listado de ejemplos que acabamos de comentar. Pero en este enfoque parece no haber lugar para la irrupción en las economías modernas de burbujas especulativas y de colapsos financieros. De ahí que las crisis macroeconómicas como la ocurrida en Asia en 1997-1998, o la explosión argentina en 2001, no hayan recibido prácticamente ninguna atención dentro de esta escuela. Peor aún, cuando en el año 2008 el mundo entero entró en crisis, el capital teórico de los nuevos keynesianos parecía tan devaluado como el de los nuevos clásicos.

2. La nueva (¿y última?) síntesis: los modelos DSGE

Resulta obvio que los asuntos macroeconómicos están necesariamente ligados a los agentes individuales que les dan vida. Keynes, en particular, denominó a su función consumo, uno de los pilares de todo su pensamiento económico, «ley psicológica fundamental», subrayando a la psicología del sujeto individual como fundamento último del comportamiento del consumidor. Los otros dos pilares de su *Teoría General*, la inversión y la demanda de liquidez, están asentados también sobre una base psicológica individual: los *animal spirits* y el temor ante la incertidumbre. No puede acusarse, entonces, a la macroeconomía de Keynes de estar sostenida exclusivamente sobre la base de relaciones empíricas *ad hoc*, que se observan entre

agregados económicos (como el ingreso nacional y el consumo agregado, por ejemplo), sin ningún fundamento microeconómico (asociado a la conducta razonable del agente económico individual).

Ahora bien, después de Keynes, lo que los economistas defensores del pensamiento neoclásico puro buscaron, con enorme empeño, fue un tipo especial de fundamento microeconómico sobre el que asentar la llamada macroeconomía, totalmente diferente a las *leyes sicológicas* propuestas por el fundador de la disciplina. A partir de la década de 1970, la obsesión de los nuevos clásicos por imponer estos fundamentos micro tiene un objetivo claro, aunque no siempre explícito: terminar con la dicotomía, con el abismo que abrió Keynes entre la microeconomía *clásica* y su propuesta macroeconómica revulsiva. Para terminar con la práctica esquizofrénica de pretender mostrar como dos ramas armónicas de una misma disciplina lo que es en realidad una confrontación teórica entre dos formas antagónicas de tratar los asuntos de la economía como un todo, la forma más sencilla y categórica elegida por los referentes fundadores de la corriente de los nuevos clásicos (Robert Lucas, de la Universidad de Chicago, en particular), consistió en eliminar de cuajo toda referencia que se acerque, no importa cuánto ni de qué manera, al pensamiento económico de Keynes. Los fundamentos de la macro hay que buscarlos, entonces, en una renovada microeconomía de raíz clásica.

Mientras que los modelos de la vieja síntesis neoclásica usaban la teoría como simple guía para sus especificaciones empíricas, que terminaban siendo determinadas por los datos observados, los modelos de la nueva síntesis permanecen mucho más apegados a los fundamentos teóricos de la microeconomía. La dinámica se deriva aquí del propio modelo; las ecuaciones de comportamiento, en lugar de ser estimadas, son típicamente deducidas de los supuestos que subyacen a los parámetros fundamentales, referidos a la tecnología y a las preferencias de los consumidores. Solo una vez que estos fundamentos son debidamente explicitados se puede emprender aquí la tarea macroeconómica principal, que consiste en analizar las consecuencias que provocan en el funcionamiento del sistema económico las políticas instrumentadas por el gobierno.

El mayor *logro* científico que puede exhibirse en esta línea de trabajo se sintetiza en lo que constituye el nuevo modelo canónico de la disciplina, conocido por las siglas DSGE y compartido por las únicas dos corrientes que la macroeconomía moderna pretende admitir como *serias* (justamente por aceptar el único método y el único modelo que la ciencia de la economía dispone): la escuela de los nuevos clásicos (*fresh-water*) y la corriente de los nuevos keynesianos (*salt-water*). El nuevo consenso así logrado es celebrado por muchos como la victoria definitiva de la verdadera ciencia microeconómica, definitivamente alejada de las desviaciones introducidas por el pensamiento macroeconómico de Keynes, reducido al depósito de las curiosidades históricas de la disciplina. Con este triunfo teórico, juzgado decisivo, la microeconomía neoclásica y la macroeconomía derivada de ella se confunden en un solo saber, como había ocurrido con la construcción de la vieja síntesis neoclásica, solo que esta vez en posesión de una gran teoría unificada: a diferencia de la fallida síntesis anterior, errónea desde su propia raíz keynesiana, la nueva síntesis está basada en las verdades supuestamente inmutables del equilibrio general de los mercados.

Los fundamentos microeconómicos no se buscan; se imponen desde el principio porque son los que permiten que el razonamiento neoclásico resulte coherente en todos sus niveles de análisis. Sobre esta base, la contribución keynesiana a la nueva síntesis, además de sostener la clásica rigidez de salarios, consistió básicamente en el aporte de modelos de competencia imperfecta, como el modelo Dixit-Stiglitz (1977) de competencia monopolística. Por lo demás, el keynesianismo se compromete ahora a respetar los principios básicos de la macroeconomía moderna, a saber: los *shocks* exógenos se asumen como únicas causas del ciclo económico, se acepta la necesidad de un análisis dinámico y estocástico, la preeminencia del equilibrio, la omnipresencia de la sustitución intertemporal y las expectativas racionales. La política mo-

netaria, además, debe perentoriamente conducirse a través de reglas, como la muy difundida «regla de Taylor» (1993), que manda fijar la tasa de interés, elegida como variable de control, teniendo en cuenta tres objetivos simultáneos:

- la estabilidad de precios, medida como la diferencia entre la tasa de inflación observada y la meta de inflación previamente establecida;
- la brecha del producto (*output gap*), esto es, la desviación de la producción efectiva con respecto a la potencial, siendo esta última una medida del nivel de producto que se obtiene en condiciones de competencia perfecta;
- un elemento residual capaz de captar el *shock* de política económica, sin correlación con la inflación ni con el producto.

Con la estabilización de la inflación como único objetivo relevante de la política monetaria, se buscó asociar esta meta con el propósito keynesiano de estabilizar la brecha del producto, pensando en mantener vivas las viejas preocupaciones propias de la economía del bienestar. Un texto de Michael Woodford (2003) se convirtió en referencia estándar de esta literatura, asociada con la política monetaria, donde tomó una significación considerable la dimensión de la credibilidad: para preservar la estabilidad macroeconómica con la ayuda de una política resulta crucial tener en cuenta los efectos que esta política provoca en las expectativas que la gente se forma acerca de políticas futuras posibles de aplicarse. Las reglas de política sirven justamente para fortalecer la confianza racional que las decisiones de la autoridad monetaria son capaces de despertar en los agentes privados.

Cualquiera fuere la política elegida, lo que la nueva síntesis se propone es construir un aparato conceptual y metodológico común, considerado apto para encausar los debates y dirimir, dentro de este marco de análisis, todas las cuestiones en disputa. Para construir este nuevo lenguaje común, el aporte de la teoría del ciclo real consistió básicamente en proveer nuevos instrumentos formales de análisis cuantitativo, mientras que los nuevos keynesianos usaron este aparato para mostrar que la política monetaria podía considerarse una de las causas de importantes efectos reales, revirtiendo la visión de Milton Friedman y de Robert Lucas, por ejemplo.

Los DSGE configuran una familia de modelos dinámicos, estocásticos y de equilibrio general (la sigla que presentamos respeta el origen de estas ideas, presentadas obviamente en inglés, única lengua que parece admitirse en nuestra disciplina, siempre como mero complemento del lenguaje principal: el de las matemáticas). «Equilibrio General» alude a una situación donde todos los mercados se *vacían* (oferta igual a demanda) y todos los agentes individuales maximizan su utilidad o ganancia (nadie ve frustradas sus expectativas). «Dinámico» significa que el modelo se ocupa de analizar el despliegue de la economía en el tiempo, no en un momento determinado. «Estocástico» apunta a que el modelo permite la aparición de eventos inesperados, aunque solo se admite aquí un tipo específico de aleatoriedad, relacionado con eventos *completamente* inesperados: como se supone que, dada la información disponible, los agentes del modelo pueden asignar una probabilidad estadística correcta a todos los eventos posibles de ocurrir, todos estos eventos pueden ser asegurados contra todo riesgo; se descarta, entonces, la ocurrencia de eventos a los que no se puede asignar una probabilidad y que son, por lo tanto, como diría Keynes, radicalmente inciertos. En otras palabras, la incertidumbre presente en los modelos DSGE corresponde a un riesgo que siempre puede cubrirse con la contratación de un seguro.

Ahora bien, todas las condiciones impuestas al modelo aseguran la consistencia lógica de la construcción teórica del equilibrio buscado, pero alejan irremediamente el razonamiento económico de la más tibia cercanía con la realidad. Si se pretendiera un razonamiento no solo lógicamente coherente sino también empíricamente realista, la construcción completa

de estos modelos se derrumbaría sin vueltas. Es cierto que, para ser justos, hay que admitir que se trata de modelos macroeconómicos concebidos principalmente como herramientas puramente teóricas. Pero las autoridades de muchos gobiernos, de muchos bancos centrales y de instituciones globales influyentes (como el FMI y el Banco Mundial) toman los resultados que arrojan estos modelos cual si fueran la plataforma a partir de la cual resulta válido extraer consejos prácticos sobre instrumentos de políticas económicas de aplicación universal. Sin embargo, cuando en el año 2008 explotó la gran crisis financiera global, todo el mundo descubrió que los consejos extraídos de estos modelos resultaron absolutamente fantasiosos en sus promesas de estabilidad del equilibrio general dinámico.

Si quisiéramos presentar, dentro de una gran cantidad de variantes formales por demás sofisticadas, los rasgos más típicos de un modelo DSGE, lo primero que diríamos es que los agentes económicos que lo habitan, consumidores y empresas, son inmortales y están todos dotados de una suerte de clarividencia omnisciente, lo que les permite contemplar la historia hasta el final de los tiempos, sabiendo fehacientemente no solamente las cosas que pueden ocurrir sino, además, la probabilidad de ocurrencia en el tiempo que tienen todas y cada una. Por lo demás, las decisiones de los agentes individuales son siempre instantáneas; no dependen de una decisión previa ni influyen en decisiones posteriores. Se respetan, desde ya, los viejos presupuestos sobre los que se construyó el *homo economicus* neoclásico: todos los sujetos siguen su propio interés individual (es el único móvil que tienen para obrar) y son estrictamente racionales, en un sentido instrumental (dadas las restricciones de recursos con que cuentan, consiguen lo que desean con el costo mínimo). En este marco, los agentes económicos individuales son continuamente *maximizadores* de su propia utilidad (consumidor) y de su propia ganancia (empresa).

El segundo rasgo característico del modelo DGSE tipo es la apelación a un *agente representativo*, que funde a todos los sujetos económicos en un solo actor, cuya utilidad individual coincide con el bienestar colectivo y cuya maximización optimiza simultáneamente el bien común de toda vida humana en sociedad. La elección de esta drástica simplificación es formalmente inevitable, si se pretende una agregación perfectamente coordinada de los individuos, idealizados por la teoría del equilibrio general, en un todo macroeconómico que se comporte exactamente igual que el sujeto ideal de la microeconomía: solo de esta forma podremos decir que el equilibrio del *homo economicus* es, por definición, el equilibrio del sistema. Con esto, los fundamentos microeconómicos se establecen desde el inicio, *por decreto*, para asegurar el equilibrio en todos los agregados macroeconómicos.

Más allá de las virtudes y conveniencias que los modelos simplificados aportan a la hora de construir un saber con pretensión de ciencia, lo que la introducción del agente representativo pretende, en el caso específico de la macroeconomía, es sortear un obstáculo teórico en extremo molesto: los llamados resultados de Sonnenschein-Mantel-Debreu⁵⁰. Lo que estos tres economistas-matemáticos demostraron (Rolf Mantel fue un conocido profesor de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires y Gérard Debreu es ¡el mismo de la teoría del equilibrio general!) fue, básicamente, que las funciones de oferta y demanda resultantes del modelo de equilibrio general de Arrow y Debreu pueden asumir, en el agregado, cualquier forma. Dicho de otra manera, si a las funciones de demanda de individuos, todos racionales y maximizadores, se las agrega en un todo, no se puede decir nada útil sobre la función de demanda agregada (por ejemplo, que disminuye de manera monótona en el propio precio).

⁵⁰ Hugo F. Sonnenschein (1972, 1973), Rolf Mantel (1974) y Gérard Debreu (1974) probaron con trabajos independientes entre sí que las funciones individuales de demanda, tal como están planteadas en el modelo de Walras, no determinan un equilibrio general único y estable. Lo que estos autores mostraron es que las funciones de demanda resultantes del modelo de equilibrio general de Arrow-Debreu pueden asumir cualquier forma, refutando con esto las conclusiones de unicidad y estabilidad del equilibrio general (propiedades que el mismo Debreu había intentado mostrar dos décadas antes).

Los hallazgos teóricos de Sonnenschein-Mantel-Debreu equivalen a decir que el procedimiento de agregación que se apoya en los principios teóricos de la microeconomía no tiene ninguna virtud que permita valorarlo como un ejercicio de mayor científicidad, en comparación con las especificaciones de las funciones macroeconómicas definidas de manera *ad hoc*. Para evitar este problema referido a la muy difícil agregación de elementos microeconómicos, los impulsores de los modelos DSGE no tenían otra opción, habiendo decidido apoyarse en el formalismo planteado por Arrow-Debreu, que postular hogares y empresas que son idénticos entre sí. Solo apelando a este ejercicio radicalmente reduccionista, la agregación macroeconómica puede practicarse sin problemas; en realidad, no hace falta aquí ni siquiera agregar, puesto que la vida económica se reduce a las elecciones de ¡un solo agente!

Hay que reconocer que los modelos de equilibrio general arrastraban serios problemas de aplicación empírica, asociados con la consideración de rendimientos de escala crecientes, con la existencia de externalidades en el consumo y con la presencia por doquier de competencia monopólica, por ejemplo. Definitivamente, la comprobación matemática de la imposibilidad de sumar conductas individuales conservando en el agregado las propiedades centrales establecidas por la microeconomía se parece mucho a un golpe terminal asestado a este tipo de microfundamentos para la macroeconomía. En cualquier otra ciencia, esto hubiera decretado el abandono de toda estrategia de investigación que suponga un equilibrio general simultáneo de todos los individuos y todos los mercados; en economía, en cambio, la nueva síntesis neoclásica siguió su camino casi como si nada hubiese ocurrido.

Otro supuesto simplificador del modelo DSGE consiste en imponer, a todos los agentes, la formación de expectativas racionales. Esto significa que el agente representativo es no solo dinámicamente racional, en el sentido de que maximiza su utilidad o ganancia intertemporal en el curso de su vida inmortal, sino que forma también sus pronósticos sobre el futuro de manera tal que sus expectativas coinciden con la expectativa matemática que revela por el modelo, aquel que emplea el economista verdaderamente apegado al saber científico (es decir, el economista que adhiere a la nueva síntesis, tal como esta aparece en el modelo DSGE). De esta manera, con conocimiento pleno de la distribución de probabilidad de todas las variables involucradas, cualquier error de pronóstico del agente representativo no es más que puro ruido blanco.

Para que se cumplan todos los resultados mencionados en el párrafo anterior, el sistema económico debe contar con mercados para todo tipo de transacción, en todo tiempo y lugar. Aparece así un nuevo supuesto del modelo DSGE: los mercados son *completos*, lo que significa que existe un mercado para cada bien, en cada momento, en cada punto del espacio y en cada contingencia que los agentes piensen como posible de ocurrir en el futuro. Sin mercados completos, resulta imposible para los agentes conocer la distribución de probabilidad de sus ingresos reales futuros, que dependen de los precios de los activos en el período corriente que, muy probablemente, dependen a su vez de los precios que estos activos tengan en el próximo período, que a su vez dependerán de los precios vigentes dos períodos por delante, etc. Para ser capaz de modelar la trayectoria de cada variable en un futuro indefinido, se requiere, así, de la existencia de incontables mercados para reclamos contingentes (es decir, instrumentos derivados); en el límite, lo que soluciona esta regresión al infinito es la existencia de mercados competitivos y transparentes capaces de vehiculizar todos los intercambios lógicamente posibles.

Cabe notar que, en este relato matemático, toda sofisticación histórica ha sido suprimida y reemplazada por el supuesto burdo que hace de todos los mercados posibles algo ontológicamente idéntico a lo largo del tiempo. Se trata de una construcción lógica completamente arbitraria, donde la trayectoria estable de modelos con expectativas racionales se parece a la solución de un problema de optimización estática, sin lugar para las dinámicas propias de la vida histórica real, donde solo tiene lugar un subconjunto muy pequeño de transacciones vo-

luntarias y donde las decisiones se revisan todo el tiempo. Los fundamentos microeconómicos así definidos pueden mostrar, eventualmente, su solidez formal-matemática (si nos olvidamos piadosamente de los nombres de Sonnenschein, Mantel y Debreu), pero están asentados sobre una base histórica extremadamente endeble.

Otra característica de los modelos DSGE es que el dinero, como tal, está aquí prácticamente ausente. Puede ser introducido en la función de utilidad de los agentes, pero esta adición no resulta esencial para encontrar la solución de equilibrio de un sistema contable de intercambio de bienes y servicios reales. Como el ahorro y la inversión son decisiones de un mismo agente representativo, los mercados financieros funcionan, en el modelo, sin ningún tipo de fricción. Tampoco existe la necesidad de considerar las distintas tasas de interés que se observan en los mercados financieros reales, puesto que, en el modelo, la tasa de referencia que el banco central fija es, al mismo tiempo, la tasa de rendimiento del capital, la tasa de rendimiento obtenida por los ahorros de los hogares y la tasa pagada por los prestatarios de créditos bancarios. No hay necesidad de contar aquí con un sector bancario comercial, que actúe como intermediario entre ahorro e inversión, que se confunden en un solo y único acto. En una palabra, para analizar el funcionamiento de nuestras economías modernas de mercado, podemos prácticamente prescindir de la necesidad de estudiar cuidadosamente el sector financiero de estas.

Por más extraño que parezca, las preguntas sobre presuntas faltas de solvencia o de liquidez en el sector financiero en su conjunto son muy difíciles de responder dentro del marco de los modelos macroeconómicos modernos dominantes. En realidad, estos modelos casi que ni siquiera permiten que se hagan estas preguntas. En los modelos DSGE, los precios reflejan los fundamentos del mercado, que está siempre en equilibrio, es decir: en el estado óptimo. Si a esto se agrega que las restricciones presupuestarias intertemporales de todo el mundo se satisfacen siempre, lo que se logra, con todo el rigor de la lógica tradicional, es que la economía *real* se confunda con la economía *ideal* del modelo de equilibrio general de Arrow-Debreu, donde solo hay una tasa de interés frente a todos los agentes (sin primas de riesgo) y los mercados de capital son completos (todas las transacciones que se desea realizar, se realizan efectivamente); donde no hay problemas causados por incumplimiento de contratos, no hay problemas de financiación o de falta de liquidez del mercado, no hay insolvencia más o menos generalizada y no hay necesidad de bancos (todas las transacciones pueden realizarse en los mercados de capital), ni de dinero (todos los agentes económicos son solventes y sus promesas se cumplen siempre). ¡De esta plegaria de supuestos angelicales se supone que surgen los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía!

Es cierto que, como responsables primarios de la construcción de modelos DSGE, muchos nuevos keynesianos han puesto un enorme empeño en el intento de suavizar los supuestos menos realistas sobre los que estos se construyen, empezando por la introducción de la fijación de precios en mercados de competencia monopólica y, sobre todo, la aceptación de cierta rigidez de los salarios, que se fijan por contratos que impiden ajustes automáticos. Entre las formas de relajación de los supuestos más irrealistas de estos modelos se puede citar también la introducción explícita de un banco central a cargo de manejar la política monetaria, definida generalmente por una regla como la de Taylor (1993)⁵¹.

Pero incluso con la política monetaria reconocida como el principal foco de análisis, los modelos DSGE de los nuevos keynesianos no logran sortear del todo las dificultades que nacen del marco teórico general elegido, centrado en la hipótesis de expectativas racionales y, sobre todo, en el concepto de equilibrio general de Walras-Arrow-Debreu. Mezclar este

⁵¹ La llamada regla de Taylor es un instrumento de política monetaria que liga la fijación de la tasa de referencia del banco central con la inflación y el desempleo observados. Teniendo en cuenta tanto los problemas de la inflación como los del desempleo, el banco central fija, de acuerdo con esta regla, su tasa de referencia basado en una estimación de los recursos ociosos con que cuenta el sistema económico y con el comportamiento contemporáneo de la inflación.

marco teórico de mercados perfectamente competitivos, que nunca se preocupó demasiado por describir la realidad, con imperfecciones significativas en el funcionamiento efectivo de los mercados, abre un sinnúmero de interrogantes referidos a la coherencia básica que se exige a todo pensamiento con pretensión de ciencia⁵². Frente a interrogantes de este tipo, el nuevo keynesianismo termina siempre mostrando las contradicciones inevitables que nacen cuando se pretende mezclar el agua con el aceite.

Cierta heterogeneidad entre agentes ha sido también insertada en los modelos DSGE, buscando eludir la odiosa figura del agente representativo único. Pero no se gana demasiado realismo simplemente porque existan, por ejemplo, ¡dos sujetos representativos! (deudores y acreedores, digamos). El problema no radica, después de todo, en la inevitable tarea de simplificación de la demasiado compleja heterogeneidad que presentan los agentes de carne y hueso de nuestras muy complejas economías reales, sino en la forma específica de simplificar que nace de la imposición de un equilibrio general como punto inevitable de llegada, bajo la única guía de los precios determinados por mercados *libres* de interferencia estatal. Ninguna inserción que aparezca en estos modelos como un *deus ex machina*, sin cuestionar el marco del equilibrio general del tipo elegido, puede pretender haberlo cambiado en su esencia.

De todas maneras, el modelo DSGE de orientación keynesiana ha conocido muchas adaptaciones y ampliaciones en los últimos años. Por ejemplo, se agregaron a los modelos originales la presencia de agentes y hogares a los que se permite invertir parte de su riqueza en bonos del gobierno, a una tasa de interés establecida por un banco central que administra su política monetaria en base a una regla de reacción de Taylor. También se permite en el modelo la consideración explícita de rigideces salariales, tratadas a través del papel intermedio de un sindicato monopolista. Aparecen, además, procesos de negociación de tipo Nash, por ejemplo, entre el sindicato y una empresa representativa, lo mismo que las fricciones que se observan en el proceso de búsqueda de trabajo. En los modelos de economía abierta, se considera de manera expresa la existencia de costos de transacción en el ejercicio, por ejemplo, de tomar posiciones en el mercado de bonos extranjeros o de realizar operaciones cambiarias especulativas. Se acepta a veces que los mercados son incompletos, a lo que se pueden agregar, para finalizar esta lista incompleta de modificaciones al modelo DSGE original, perturbaciones que ocurren en el ámbito de la tecnología, de los precios relativos de la inversión y de la preferencia intertemporal que manifiestan los gobiernos cuando toman decisiones referidas al gasto público.

Muchas de las innovaciones que figuran en el párrafo anterior responden a duras críticas que, desde el interior mismo de la disciplina, se ocuparon de señalar graves fallas en la configuración teórica de los modelos DSGE, fallas que, para muchos, socavan la base misma del paradigma del equilibrio general neoclásico. Para Robert Solow, por ejemplo, hay dos lecciones que los economistas deberían considerar seriamente: la primera, que en el mundo moderno es imposible estudiar la macroeconomía sin tomar minuciosamente en cuenta las finanzas, y la segunda, que los mercados financieros no son necesariamente estables ni capaces de autocorregirse. Criticando la figura del agente representativo, este influyente autor, ganador del premio Nobel en 1987, señaló que «una economía moderna está poblada por consumidores, trabajadores, jubilados, propietarios, gerentes, inversionistas, empresarios, banqueros y otros, con deseos diferentes y a veces conflictivos, con diferente información, expectativas, capacidades, creencias y reglas de comportamiento» (2008, p. 243, trad. del autor).

⁵² Pueden aparecer incongruencias lógicas sin que existan necesariamente contradicciones matemáticas. Los hogares, por ejemplo, pueden estar maximizando la utilidad (todos se mantienen dentro de su curva de oferta de trabajo), pero solo algunas empresas son las que fijan el precio de mercado, maximizando sus ganancias.

Otros economistas llamaron la atención sobre la importancia del efecto conocido como histéresis⁵³, que pone el acento en la preponderancia que tiene la historia de largo plazo en la explicación de fenómenos contemporáneos. En los modelos DSGE, donde el riesgo se analiza siempre considerando solo la variabilidad en algún pasado reciente, estos efectos son totalmente descartados. En el caso particular de los mercados financieros, lo que estos modelos analizan es la variabilidad de los valores alrededor de alguna ruta de equilibrio, dejando de lado la posible volatilidad de la ruta de equilibrio en sí misma, causada por un sendero histórico fuertemente dependiente de puntos singulares del pasado (efecto *path dependence*, que hemos analizado antes). Ejemplos de histéresis han sido bien documentados, en diversos países, estudiando la historia del comercio internacional, de la localización espacial de la producción industrial de industrias y del comportamiento de los países en términos del nivel relativo de desarrollo económico, entre otros factores considerados clave para analizar la tasa de crecimiento económico endógeno de las distintas economías. Nada de esto aparece en los modelos DSGE.

Una crítica dirigida de manera repetida a estos modelos es aquella referida a la forma que tienen de tratar el carácter estocástico de la realidad económica y su crecimiento. Los modelos DSGE admiten habitualmente la irrupción de perturbaciones (*shocks*) que eventualmente pueden aparecer en las economías de mercado (que se mantienen, en ausencia de estas perturbaciones aleatorias, dentro de su sendero de equilibrio dinámico). Pero para que toda la incertidumbre pueda ser reducida a riesgos calculables, la aparición de las perturbaciones debe tratarse como si se tratara de sucesos independientes, que se supone que pertenecen a una distribución estadística *normal*. Sin embargo, este supuesto estadístico de normalidad ha mostrado ser particularmente injustificado en el caso de los mercados financieros. Si todo se comportara como lo describe una curva normal de distribución de probabilidades, muchas de las crisis financieras que ocurrieron efectivamente (fenómenos *de cola* en la distribución) solo podrían haber ocurrido con intervalos medidos ¡en miles de millones de años!

Los modelos DSGE suponen normalmente alguna versión de la hipótesis de mercados eficientes, de la que nos hemos ocupado ya. Recordemos que, según los fundadores de esta hipótesis, la competencia entre muchos agentes financieros racionales garantiza el funcionamiento eficiente de todos los mercados en cualquier momento del tiempo. En estos mercados eficientes, los precios que se determinan son la mejor estimación del valor intrínseco de los valores negociados. Si se agrega a esto el supuesto de expectativas racionales, lo que se obtiene es una conjetura empíricamente comprobable: los precios de los activos reflejan completamente toda la información disponible y solo divergen de los valores *fundamentales* por meras cuestiones relacionadas al puro azar; los mercados, por lo tanto, no se equivocan en proporcionar las señales adecuadas para la asignación eficiente de recursos. Esta conjetura, según la cual ningún inversor puede batir a los mercados con maniobras especulativas, fue convertida, en muchos modelos DSGE, en un verdadero axioma.

El axioma de los mercados eficientes favoreció claramente la proliferación de instrumentos financieros *derivados*, creados con el aparente fin de ayudar a completar los mercados de futuro, facilitando de este modo la formación de expectativas racionales. La crisis financiera desatada en los Estados Unidos en 2007 convirtió a esta hipótesis de mercados eficientes en una de las mayores falacias empíricas de toda la historia del pensamiento económico moderno, además de transformar a la apuesta por *mercados completos* en una falacia teórica

⁵³ En términos generales, el término histéresis denota una propiedad de los sistemas dinámicos, que son sistemas que dependen de su propio sendero temporal (*path dependent systems*). Matemáticamente, la solución de largo plazo de estos sistemas no depende solamente del valor de largo plazo de las variables exógenas consideradas, sino también de las condiciones iniciales de cada variable de estado. Estos sistemas actúan con memoria de larga duración, lo que equivale a decir que son sistemas históricos. En un sentido lato, puede decirse que lo que el sistema muestra hoy está determinado por el sendero histórico seguido hasta aquí.

prominente (Buiter, 2009). En un mundo donde hay mercados que abarcan todo intercambio, en todos los posibles estados de la naturaleza (contemplando todas las contingencias y resultados posibles), y en el que las restricciones presupuestarias intertemporales de todos los agentes se cumplen necesariamente, el incumplimiento, la insolvencia y la quiebra son eventos imposibles de ocurrir, lo mismo que cualquier falla de liquidez. Estos problemas reales solo se pueden abordar aquí apelando a fricciones arbitrarias, que amenazan con romper la estructura misma de los modelos DSGE.

El tratamiento del desempleo involuntario que hacen los modelos DSGE es otra de las cuestiones que fueron objeto de una profunda revisión crítica. Está claro que el agente representativo único no puede estar involuntariamente desempleado; el equilibrio solo admite aquí los movimientos voluntarios en horas de trabajo o en la relación ocio-trabajo, independientemente de la forma particular que adopte cualquier rigidez que se admita, dentro del modelo, en la formación de precios y de salarios. Es por eso que los nuevos modelos DSGE keynesianos tienen que apelar a desdoblar, por ejemplo, al agente representativo en dos sujetos, como si las familias tuvieran dos tipos de miembros: con y sin trabajo voluntario, a lo que se agregan normalmente los procesos de negociación salarial y de búsqueda de empleos vacantes. Con ejercicios intelectuales de este tipo resultará siempre muy difícil sortear la incongruencia irremediable que implica la decisión de tratar el desempleo involuntario con un modelo de equilibrio tan virtuoso como el que los modelos DSGE presuponen.

Las decisiones que se toman con el fin de simplificar el tratamiento formal de cuestiones complejas, como la eliminación de toda no linealidad en las relaciones entre las variables que componen los modelos, o la reducción de toda incertidumbre a un riesgo calculable y asegurable, ayudan mucho en la búsqueda de soluciones de *equilibrio* para sistemas de ecuaciones complicados pero, al mismo tiempo, terminan dejando muchos aspectos, muy relevantes para entender las condiciones necesarias para mantener la estabilidad financiera de nuestras economías, totalmente fuera del foco de análisis delimitado por los modelos DSGE. Es cierto que existen hoy numerosas extensiones no lineales de estos modelos (en los que se usa habitualmente un procedimiento utilizado para log linealizar las ecuaciones alrededor de la ruta de equilibrio). Pero las condiciones impuestas en estos modelos terminan acercándolos, en términos de falta elemental de realismo, a los viejos modelos de ecuaciones lineales. Este no parece ser un obstáculo mayor para los teóricos nuevos-clásicos, muy poco preocupados por confrontar directamente sus modelos muy esquemáticos y poco realistas con los datos observados. De hecho, en muchos modelos DSGE, los parámetros se eligen *a priori*, en función de las cualidades dinámicas de la solución, siguiendo, como hemos visto en el capítulo anterior, el enfoque econométrico de la *calibración*.

Dicho de manera esquemática, estos modelos funcionan formalmente de la siguiente manera: se define un estado estacionario para las variables involucradas y se plantea la búsqueda de solución del modelo mediante funciones llamadas *de política*, que describen la dinámica de estas variables en función de sus respectivas desviaciones de los niveles del estado estacionario. El valor numérico que se asigna a los parámetros del modelo determina el nivel del estado estacionario de las variables y su respectiva dinámica, sometida a distintos tipos de *shocks* exógenos, cuyas medias y varianzas se incluyen en el conjunto de parámetros. El ejercicio de calibración consiste aquí en el procedimiento de asignar valores a los parámetros, cosa que se hace teniendo siempre en mente que lo que se busca es la máxima coherencia posible entre el objetivo planteado y la herramienta utilizada para conseguirlo. Aplicada a una economía en particular, la calibración suele consistir en escoger el valor de los parámetros de tal forma que permita que el modelo replique ciertos hechos estilizados o datos empíricos de esa economía. Algunos parámetros se toman directamente de calibraciones ya realizadas en trabajos anteriores; otros se estiman con procedimientos que aplican técnicas estadísticas ba-

yesianas que producen un tipo particular de efecto de histéresis: los valores de los parámetros, una vez fijados por una fuente que se considera *autorizada*, se usan en estudios posteriores, perpetuando posibles errores.

La mayoría de los juicios críticos sobre el modelo canónico DSGE que hemos resumido en este punto eran visibles mucho antes del estallido de la crisis desatada en el año 2008. Pero con el advenimiento de la convulsión desencadenada en los mercados financieros más sofisticados de nuestra economía globalizada, las voces críticas se multiplicaron y se agudizaron. Recordemos que el modelo DSGE fue el producto de una larga serie de compromisos, que dieron como resultado lo que se concibió como un gran consenso generado alrededor de las mejores teorías y prácticas económicas, después de un período de tres décadas durante el cual muchos macroeconomistas creían haber soportado, inútilmente, estériles discordias y disputas sobre la forma correcta de teorizar la macroeconomía y de presentarla, junto con la microeconomía, en un todo teórico coherente, no esquizofrénico como aparecía después de la irrupción de Keynes en la historia de la disciplina. El gran acuerdo vino, en los años noventa del siglo xx, de la mano, justamente, del modelo DSGE, acompañado de la llamada Gran Moderación, una especie de contracara del gran acuerdo teórico, aplicado ahora al terreno de la política práctica.

Con este rótulo de Gran Moderación, los economistas se refieren a un período de gran estabilidad económica en los Estados Unidos, caracterizado por una inflación baja y controlada, por un ritmo de crecimiento más que aceptable y por la creencia de que el viejo problema macroeconómico causado por el ciclo económico de auge y caída de la producción había sido finalmente resuelto. Después de la volatilidad que caracterizó a la economía mundial durante las décadas de 1970 y 1980, la gran moderación fue saludada como un rotundo éxito en el manejo de política económica por parte del banco central (la Reserva Federal) de los Estados Unidos, bajo la conducción de Alan Greenspan⁵⁴, centrada en una meta de inflación anual fijada en el orden del dos por ciento. La enorme credibilidad lograda en este período por la política económica de la Reserva Federal sirvió, seguramente, para bajar las expectativas inflacionarias del público, facilitando el control (desde entonces definitivo) de la inflación en prácticamente todos los países considerados *desarrollados*.

En este período de gran entusiasmo en el seno del pensamiento económico tradicional, los teóricos del consenso macroeconómico generado por la nueva síntesis neoclásica no escondían su optimismo sobre el futuro de la disciplina. Olivier Blanchard, ejerciendo entonces la función de economista-jefe del FMI, sintetiza la gran euforia que manifestaba el pensamiento económico tradicional en el año 2008, muy poco tiempo antes de la quiebra de la financiera Lehman Brothers: «El estado de macro es bueno [...]. La macroeconomía está atravesando un período de gran progreso y entusiasmo, y en las últimas dos décadas hemos asistido a una convergencia tanto en visión como en metodología» (2008).

El movimiento de las expectativas racionales y la crítica de Lucas habían acabado con el keynesianismo vigente en los años sesenta y setenta. Con el consenso generado alrededor de los modelos DSGE, el ataque al pensamiento económico de Keynes avanzó un paso más: en nombre de la consistencia de una teoría económica unificada, se decretó que la microeconomía neoclásica y la nueva macroeconomía deberían ser dos teorías completamente intercambiables. Para lograr esto, corresponde a la macroeconomía aceptar que, para *ser racional*, todo sujeto económico tiene que pensar exactamente como un economista ortodoxo. De esta manera, los agentes conocen el único modelo que les muestra verdaderamente cómo funciona la economía real que, a la sazón, opera de manera idéntica

⁵⁴ Alan Greenspan es un economista estadounidense de origen judío que fue presidente de la Reserva Federal de EE.UU. entre 1987 y 2006.

a lo estipulado por el modelo canónico de la microeconomía neoclásica. Tanto el agente representativo del modelo DSGE como el economista neoclásico se liberan simultáneamente de los desacuerdos preexistentes y reconocen por fin la verdad sustancial sobre los fundamentos de la economía. Frente a tal revelación de lo verdadero, tanto en su nivel teórico como en su manifestación empírica, los macroeconomistas de las dos tendencias enfrentadas no podían menos que caer rendidos ante una sólida y duradera unión sintética.

La ficción del *agente representativo* constituye, puede decirse, una proyección de los profundos compromisos entablados entre *nuevos clásicos* y *nuevos keynesianos*, decididos a sintetizar sus ideas dentro del modelo DSGE, donde todos tienen la obligación de «aceptar estar en desacuerdo» (Mirowski, 2011, trad. del autor). Cualquier pensamiento macroeconómico extraño a esta nueva síntesis será sospechado, a partir del gran consenso, de ser poco o nada científico. De la misma manera que el agente representativo convierte a todos los sujetos económicos del modelo en individuos iguales entre sí, o empresas idénticas, excluyendo del pensamiento económico toda la diversidad e incertidumbre que hacen de la economía real lo que es, el modelo DSGE debía unificar también a todos los macroeconomistas con pretensiones científicas. Una buena broma actualizada en los blogs es: «Basado en toda la información disponible, racionalmente espero que los modelos de DSGE funcionen por un número infinito de períodos futuros; y porque soy un agente representativo, todos están de acuerdo conmigo» (Mirowski, 2011, trad. del autor). En otras palabras, cualquier temática macroeconómica interesante tiene que expresarse en un modelo dinámico de equilibrio general estocástico.

Un conocido aforismo macroeconómico reza: «Si tienes una historia interesante y coherente que contar, cuéntala en el idioma de un modelo DSGE; si no puedes, tu historia es incoherente o está fuera de la macroeconomía». El modelo canónico se presenta como un generoso continente donde caben todos los contenidos de la macroeconomía: las cuentas de ingreso y producto nacional, las personas que toman decisiones, las restricciones que la naturaleza impone a estas decisiones, la estructura de los mercados y la información disponible sobre las opciones abiertas a los hogares, las empresas y el gobierno; y todo esto en un tiempo infinito. Las alternativas que pretenden competir con este pensamiento tan abarcador se expresan en modelos macroeconómicos donde no se explicita con claridad cómo los agentes toman sus decisiones. ¿Por qué deberíamos preferir la opacidad a la claridad? En todo caso, cualquier desacuerdo sustancial de ideas en la macroeconomía moderna tiene un lenguaje común, claro y preciso, para expresarse libremente.

Con la gran crisis financiera en pleno desarrollo, un evento muy singular, ocurrido en el Congreso de los Estados Unidos en 2010, permite ver las distintas reacciones de los macroeconomistas referidas al modelo DSGE. El 20 de julio de ese año, se convocó a una audiencia pública, donde distintos economistas fueron llamados a testificar sobre el aparente fracaso del modelo para predecir el advenimiento de la crisis, que según el modelo no podría ni siquiera estar ocurriendo, y la pobreza de este modelo a la hora de señalar políticas adecuadas para combatir las consecuencias negativas del *shock*. Para los acólitos más devotos del modelo, «sus ideas rivalizan con el conocimiento perfecto que san Pablo describió en la Primera Carta a los Corintios; pero a diferencia del conocimiento que describió Pablo, las ideas de DSGE están disponibles aquí y ahora» (Mirowski, 2011, trad. del autor). Esta posición fue ridiculizada por los testimonios en el Congreso de economistas críticos como Robert Solow, quien acusó a los economistas que usan estos modelos de no pasar el «test del olfato», desconociendo todo tipo de problema de coordinación entre agentes económicos individuales.

Los macroeconomistas ortodoxos respondieron a esas críticas tildándolas simplemente de ignorantes. Según estos autores, todos los aspectos de la crisis que los críticos dijeron que no podían ser acomodados dentro del modelo, habían sido tomados ya en cuenta en alguna parte de la literatura, previa o posterior a la crisis: la heterogeneidad de agentes, distintos tipos de fricciones, la mención de bancos y créditos e, incluso, cierta irracionalidad limitada en

el comportamiento de los agentes. Hasta existen modelos DSGE para cumplir con todas las ideologías en pugna. Las persistentes quejas que se avalanchan contra estos modelos carecen, para la ortodoxia macroeconómica, de todo fundamento; a lo sumo, son críticas desactualizadas que se detuvieron en antiguas versiones de la teoría del ciclo real, aquellas que circulaban en la literatura de los años ochenta del siglo pasado.

Otra reacción ortodoxa fue sugerir que, dado que el advenimiento de una crisis es un evento imprevisible por definición, nadie puede ser responsabilizado por no preverlos. En todo caso, el supuesto fracaso tiene que ser asignado al modelo macroeconómico paradigmático, elegido dentro de una extensa variedad de modelos existentes. Si lo que falla es el modelo específico elegido, lo que corresponde es cambiarlo por otro modelo; el problema no es nunca aquí la teoría neoclásica tradicional sino, eventualmente, el modelo usado para aplicarla. Pero, como la economía cuenta con un *stock* de modelos cada vez más variado y sofisticado, siempre habrá algún modelo que se acomode mejor que el resto a la hora de responder a la pregunta planteada.

La propuesta preferida por los autores críticos consiste en retrotraer la teoría, volviendo a los viejos días donde primaban el modelo IS-LM y la curva de Phillips, de manera de eludir la secuencia de desarrollos sórdidos que condujeron al triunfo del modelo DSGE. A veces esto se describió como un «regreso a Keynes», aunque un historiador podría muy bien afirmar que la profesión estadounidense nunca estuvo del todo consustanciada con lo que Keynes efectivamente escribió. En esta línea crítica podemos ubicar, por ejemplo, a Robert Solow y, sobre todo, a Paul Krugman, quien acusó a la macroeconomía moderna de vivir una suerte de «noche oscura», análoga a los tiempos del medioevo europeo en momentos que se ignoraba la existencia de los escritos de autores clásicos como Aristóteles. Lo que la macroeconomía moderna olvidó, dice Krugman, es el pensamiento económico del fundador de la macroeconomía o, para ser más justos, lo que hay que rescatar de la oscuridad es la sabiduría contenida en la primera síntesis neoclásica, resumida en los cursos introductorios de macroeconomía que dictan, todavía hoy, una buena parte de las universidades de todo el mundo.

Esta última propuesta gira en torno a cuestiones que figuran en el nivel elemental de la macroeconomía, donde priman cuestiones más o menos sencillas como, por ejemplo, el valor de referencia del multiplicador del gasto de gobierno⁵⁵, o la significación del efecto desplazamiento que este gasto ejerce sobre las inversiones del sector privado. Pero, más allá de las extrañas diferencias que existen habitualmente entre la enseñanza introductoria y los cursos avanzados de macroeconomía, resulta poco menos que imposible pensar que quien pasó por un doctorado en esta disciplina admita que toda la sofisticación matemática, arduamente asimilada, resulta ser superflua a la hora de tratar cuestiones de política económica. Después de haber sido convencidos por Robert Lucas, Thomas Sargent, Finn Kidland, Edward Prescott, etc., de que el estudio serio de la macroeconomía incluye un absoluto desprecio por la lectura de los textos de Keynes y de los modelos que le siguieron en la época de la economía mixta de la década de 1960 (como el modelo IS-LM), resulta muy difícil aceptar que toda la inversión realizada en su propio *capital humano* arroja una rentabilidad cercana a cero. Pero además, incluso si se admitiera que el camino que condujo al modelo DSGE era equivocado, nada garantiza que la historia no hubiera desembocado en el mismo lugar, con la ortodoxia neoclásica rechazando todos los modelos de la década de 1960, solo que siguiendo otro camino.

El punto central de esta discusión es el siguiente: la macroeconomía keynesiana es lógicamente incompatible con la teoría microeconómica neoclásica y, si algo tiene que ceder, la ortodoxia económica no tiene ninguna duda de que lo que sobra es Keynes, no la teoría del equilibrio general de Arrow-Debreu. Cualquiera hubiera sido la ruta efectivamente seguida

⁵⁵ Olivier Blanchard pronunció un famoso *mea culpa* por haber aconsejado, desde el Fondo Monetario Internacional, la implementación de políticas contrarias al impulso fiscal después de la crisis, basadas en un cálculo del multiplicador más bajo del que corresponde usar en estas épocas recesivas.

por el pensamiento ortodoxo después de Keynes, el punto de llegada estaba ya anunciado desde el inicio de la travesía: no era, por supuesto, el modelo DSGE *per se*, ni cualquier otro ejercicio de macroeconomía cuantitativa específica; el verdadero fin perseguido fue siempre restaurar la preeminencia de la microeconomía neoclásica, del *homo economicus*, del individualismo metodológico y de la sociedad reducida a mercados en perfecto equilibrio. Una vez definido el fin, que incluía la fundamentación microeconómica que la macroeconomía keynesiana no respetaba debidamente, cualquier debate del tipo *fresh-water* versus *salt-water* puede considerarse incluso bienvenido, a condición de admitir que nadie tiene derecho a proponer ninguna alternativa sustancialmente diferente de la teoría neoclásica. Aquellos que, como lo hizo Keynes, se opongan a este paradigma, reciben inmediatamente su castigo: son marginados de las mansas aguas del *mainstream*, siempre dispuesto, dentro de la trayectoria de su herencia intelectual acumulada, a producir el tipo de conocimiento que desean sus poderosos clientes, con lo que se aseguran el financiamiento generoso de patrocinadores públicos y privados. Cuando los congresistas de 2010 recibieron el testimonio de los economistas invitados, lo que escucharon fue, en buena parte, ¡lo que la sociedad había pagado para que se produzca!

La pesada inversión en capital humano y los costos hundidos que no se recuperan si se decide abandonar un camino ya recorrido de formación y de investigación, sirven para explicar, en parte, por qué la nueva síntesis neoclásica insiste todavía hoy, después de una crisis que devastó los cimientos teóricos y empíricos del modelo canónico, en sostener los modelos DSGE con tanta intransigencia. Pero la explicación principal hay que buscarla en el temor de que una renuncia a su modelo estrella sirva de inicio a un proceso creciente de disolución de toda la ortodoxia microeconómica, que se esconde hoy en la síntesis lograda por los nuevos clásicos y los nuevos keynesianos. La legitimidad teórica y las aplicaciones prácticas de lo que se presentaba como una ciencia unificada de la economía, con la micro y la macro fundidas en un cuerpo único y coherente, se pusieron gravemente en peligro con el advenimiento de la crisis, cuya sola posibilidad de ocurrencia era rotundamente negada por los cultores de la nueva síntesis. Ante la amenaza de quiebre del consenso trabajosamente logrado, que mantiene intactos los principios microeconómicos de la ortodoxia neoclásica, la reacción parece haber sido entregarse a un debate interminable sobre los alcances del modelo DSGE, conservando como bastión no negociable los fundamentos microeconómicos de una macroeconomía elevada al estatus de gran teoría económica unificada.

El problema insoluble de esta teoría única es su propensión casi natural a caer en contradicciones, que surgen de manera flagrante con economistas afirmando simultáneamente A (el equilibrio general, por ejemplo) y no A (la existencia del desempleo involuntario, imposible de soslayar sin la participación activa de políticas públicas). Buscar un modelo DSGE más realista termina invariablemente en una contradicción *in terminis*; la coherencia lógica solo se garantiza aquí acudiendo al viejo truco del mago que mete el conejo en la galera con una mano (impone los presupuestos de la teoría, como las expectativas racionales), para sacarlo después con la otra (la situación final es un equilibrio intertemporal, donde todas las expectativas se cumplen). El resultado de esta maniobra resulta, al fin de cuentas, más arbitrario y menos atractivo que el ejercicio teórico que comienza incorporando explícitamente la presencia de agentes económicos heterogéneos y poco fiables en el cálculo de probabilidades, que operan en mercados con problemas serios de información y muchos otros.

3. El postkeynesianismo

Tanto para el primer keynesianismo como para los nuevos keynesianos, el pensamiento económico de Keynes se aplica básicamente a la situación particular que surge cuando una economía exhibe un nivel de desempleo más alto que *el natural*, debido sobre todo a proble-

mas de información asimétrica o a la rigidez de los salarios hacia la baja. Esta forma drástica de reducir las ideas innovadoras y complejas de Keynes fue señalada por algunos de los estudiosos más exigentes de la obra de este autor como una forma demasiado estrecha o *licuada* de abordarla. Cuando Joan Robinson acusa de practicar un «keynesianismo bastardo» a esta forma extrema de reducir el pensamiento de Keynes, lo que pretende es subrayar que es este mucho más que un puñado de recetas para salir lo más rápidamente posible de una recesión. No tenemos que olvidar que Keynes, ajeno a toda búsqueda de aplicación coherente de modelos de *equilibrio estable*, se empeña en mostrar, por el contrario, la tendencia secular de los mercados autorregulados a desembocar en situaciones críticas de gran inestabilidad.

Dentro de la escuela macroeconómica de los nuevos keynesianos, mucho se han discutido los principios teóricos y metodológicos fundamentales del enfoque de los nuevos clásicos, más allá del aparente consenso traducido como nueva síntesis neoclásica. En el centro del debate se ubicó el modelo DSGE, considerado como el fruto más visible del acuerdo. Gregory Mankiw (2006), por ejemplo, en un artículo muy citado, expresa consideraciones hartamente críticas referidas a un programa de investigación que se traduce, de hecho, en modelos demasiado abstractos e insuficientemente prácticos. Robert Solow, Paul Krugman y Paul Romer (2016)⁵⁶, por citar solo a nobeles de la economía, fueron más críticos todavía acerca del giro desafortunado de la macroeconomía hacia lo que Ronald Coase llamaba modelos «de pizarrón», enteramente alejados de los problemas prácticos más acuciantes de las economías reales. Todas estas críticas surgieron en el interior de la tradición macroeconómica del keynesianismo.

Pero las críticas más radicales que recibió el enfoque macroeconómico moderno inaugurado por autores como Robert Lucas forman parte de otra tradición, alejada todo el tiempo de la corriente macroeconómica principal (*mainstream*) y conocida como postkeynesiana. La macroeconomía moderna resultó, para los postkeynesianos, en una verdadera pérdida de conocimiento en relación con el saber heredado de Keynes y, lo que es todavía peor, derivó en un conjunto de lecciones de política económica totalmente equivocadas. Las impugnaciones del postkeynesianismo se dirigen a distintas aristas de la macroeconomía moderna, entre las que sobresale el supuesto de ergodicidad, en base al cual se postula que la ciencia de la macroeconomía constituye un saber formal, completamente ahistórico y llamado a descubrir verdades inmutables⁵⁷.

La macroeconomía postkeynesiana se propone analizar una realidad sociohistórica cambiante, que se desarrolla en contextos sociales y culturales particulares. Los conceptos fundamentales para estudiar esta realidad son el tiempo, el dinero y la incertidumbre radical, nociones que carecen de un tratamiento mínimamente adecuado en la corriente teórica dominante. Los sucesos macroeconómicos se despliegan en un sendero dependiente de hechos históricos singulares, donde los sectores reales y financieros de nuestras economías monetarias se interconectan de manera compleja y donde el dinero no es nunca neutral. No existe aquí un modelo único y verdadero sobre el que la racionalidad humana permita construir *expectativas racionales*, y la macroeconomía falla en su mira cuando pretende ofrecer respuestas definitivas y completas a todas las cuestiones y problemas que surgen de las interrelaciones propias de la vida económica moderna. Concentrarse exclusivamente en problemas de oferta llevó a la macroeconomía moderna, además, a descuidar abiertamente el estudio de los *shocks* de naturaleza endógena, relacionados con disfuncionamientos de la demanda agregada.

Paul Davidson figura entre los principales nombres de esta corriente de pensamiento, que se enfrentó desde su nacimiento al keynesianismo promovido en los Estados Unidos por Paul Samuelson, entre otros, empeñado en fundir la teoría macroeconómica de Keynes con los fundamentos walrasianos de la teoría del equilibrio general. La férrea negativa por parte

⁵⁶ Paul Romer se refiere a la macroeconomía propia de los modelos DSGE como postreal, acusándola de ser una estrategia de modelización cuyos *shocks* imaginarios permiten calificarla directamente como una pseudociencia.

⁵⁷ Keynes no usó el término ergodicidad, de aparición posterior a su obra, pero se refirió de manera explícita, en ocasión de su crítica al trabajo econométrico de Jan Tinbergen, a la no homogeneidad de los datos económicos extraídos de las series de tiempo.

del pensamiento postkeynesiano de expresar sus ideas dentro del marco de lo que Samuelson prescribió en sus célebres «fundamentos del análisis económico» explica, quizás, el alejamiento definitivo de esta corriente de pensamiento del *mainstream* de la macroeconomía moderna (Davidson, 2015). En particular, el centro puesto en el análisis de las interrelaciones entre la incertidumbre fundamental, la no neutralidad del dinero y el rol clave que juegan los contratos de futuro en la vida económica moderna, aleja definitivamente a los postkeynesianos del keynesianismo (viejo y nuevo), que acompañó al pensamiento neoclásico en sus recurrentes intentos de síntesis.

Tanto el keynesianismo como el pensamiento keynesiano *nuevo* basan su diferencia con la corriente neoclásica de la macroeconomía, en todas sus versiones, en su visión de que las imperfecciones de mercado impiden que el pleno empleo aparezca como resultado necesario del funcionamiento desregulado de la economía. Hay en este punto otra diferencia importante con el pensamiento postkeynesiano, según el cual la raíz del problema económico es más profunda: el desempleo no es un caso de excepción, originado en alguna falla de mercado; es la regla que no obedece a la escasez sino a la abundancia crónica del factor trabajo. Esta sobrea-bundancia acarrea problemas macroeconómicos que son significativos y de gran alcance, pero evitables si se acierta en el uso de instrumentos de política apropiados. En este terreno, las diferencias con los consejos de la macroeconomía ortodoxa, sintetizados en el llamado «consenso de Washington», son abismales, oponiéndose el postkeynesianismo, de manera abierta, a las recomendaciones clásicas de disciplina fiscal, liberalización en las tasas de interés, tipo de cambio flexible, apertura irrestricta a los mercados de capitales internacionales, protección legal internacional de la inversión extranjera directa y búsqueda de la competitividad internacional mediante el ajuste del gasto público y la reducción de los salarios.

Como ocurre en todos los enfoques económicos heterodoxos, una larga lista de debates y divisiones puede rastrearse en la historia del postkeynesianismo, que arranca con economistas contemporáneos a Keynes como Joan Robinson, Michael Kalecki y Nicholas Kaldor. Una de las ramas que, dentro de esta escuela, logró instalarse en el terreno de las disputas actuales referidas esencialmente al uso de la política monetaria es la llamada «teoría monetaria moderna» (Mitchell, Wray y Watts, 2016). Aunque algunos ponen en duda si se trata o no de *verdaderos* postkeynesianos, los pioneros de esta teoría, como Scott Fullwiler, Stephanie Kelton y Randall Wray se consideran ellos mismos parte de esta, concentrando sus estudios en las instituciones monetarias y financieras, en particular aquellas que ligan al gobierno con el banco central.

Calificada como una suerte de «institucionalismo postkeynesiano» (Lavoie, 2019, trad. del autor), esta teoría participó de manera muy activa en la discusión pública acerca de candentes temas de política económica, tales como la naturaleza y el alcance de las restricciones fiscales de los gobiernos capaces de tomar deudas en su propia moneda soberana, o la fijación de un límite en el tamaño de la deuda pública que evite un riesgo alto de caer en *default*. Autores como Scott Fullwiler, Wynne Godley y Randall Wray, junto con sus colegas de la Universidad de Missouri-Kansas City⁵⁸, exhiben en sus *blogs* un esfuerzo denodado por mostrar y defender las ideas propias de esta teoría⁵⁹. Estas ideas incluyen asuntos muy controversiales como la afirmación de que los impuestos no financian el gasto público, lo que significa que las finanzas públicas no tienen por qué someterse continuamente a una disciplina fiscal que obligue a seguir políticas de austeridad (las «finanzas funcionales» de Abba Lerner se asocian con esta posición).

⁵⁸ La Universidad de Newcastle, en Australia, es otro centro asociado con esta teoría, principalmente por la tarea prolífica de su director Bill Mitchell.

⁵⁹ La Teoría Monetaria Moderna fue, por ejemplo, objeto de un largo artículo en el diario *Washington Post* en el año 2012.

El enfoque postkeynesiano niega en bloque el relato tradicional que afirma que el dinero surge espontáneamente del intercambio económico, buscando superar los problemas que ocasiona la práctica del trueque. En esta línea, la teoría monetaria moderna afirma, siguiendo a Keynes, que es el estado el que determina la aceptación forzosa de la moneda⁶⁰ en el ámbito donde tiene alcance su *poder de imperio*: como el gobierno tiene la potestad de cobrar impuesto, puede hacer circular una moneda que todo el mundo sabe que servirá para este fin. Además, una vez instituido el sistema financiero nacional, los bancos están autorizados legalmente a *crear* dinero a través de sus préstamos.

Otro tópico característico de la teoría monetaria moderna es el referido al estado considerado como un gran *empleador de última instancia*, obligado a proveer de un trabajo a quien no lo encuentra en el sector privado de la economía. Se trata de una política asociada a un programa de trabajo garantizado, que debe aplicarse, de acuerdo con la teoría, solo en los momentos y en las regiones de bajo nivel de actividad, evitando así el desencadenamiento de procesos inflacionarios. En contra de la preeminencia absoluta que la macroeconomía moderna otorga a la política monetaria y su meta de inflación, es la política fiscal la que constituye, para la teoría monetaria moderna, el instrumento más importante con que cuenta el gobierno para estabilizar la economía y conservar el empleo en el nivel más alto posible.

La política fiscal es aquí abordada, en términos generales, en un marco donde las finanzas públicas, lejos de buscar obsesivamente el equilibrio fiscal continuo como única garantía de solidez y solvencia, tienen que ser funcionales a las necesidades macroeconómicas en los distintos momentos del ciclo productivo general: en momentos recesivos y de alto desempleo, corresponde al estado suplir al sector privado en la generación de empleo, permitiendo que el déficit se incremente (y viceversa), en línea con la propuesta que Abba Lerner (1943) hiciera siete décadas atrás. En el área fiscal, la teoría hace uso también de la triple identidad asociada al trabajo de W. Godley en la escuela de New Cambridge, según la cual el sector privado de una economía solo puede acumular activos financieros netos si el sector público acepta incrementar su deuda (o si el país tiene una entrada neta de capitales externos, en una economía abierta). Esta es otra forma de mostrar que la deuda pública no constituye necesariamente un problema (no es un mal en sí misma).

La *soberanía monetaria* es otra de las cuestiones abordadas por esta teoría, clave a la hora de estudiar los mecanismos de compensación y liquidación de pagos y la manera en que el gobierno se integra en su funcionamiento. Estos mecanismos están ligados al grado de capacidad que tienen distintos países y gobiernos para practicar el ejercicio propio de las finanzas funcionales, lo que depende de la confianza que el público deposite en la moneda nacional y de su uso efectivo como unidad de cuenta de todas las operaciones financieras. Para que la soberanía de la moneda resulte completa, el tipo de cambio tiene que ser libre y completamente flexible, de manera que los habitantes del país puedan acceder sin trabas a la compraventa de divisas internacionales al tipo de cambio de mercado; además, el banco central tiene que operar sin trabas y la deuda pública debe emitirse en moneda local. Lo que la teoría asegura es que, cuanto mayor es el grado de soberanía que tiene un país en relación con su propia moneda, mayor resulta la capacidad del estado para usar con efectividad los instrumentos de la política fiscal aconsejada.

La teoría enfatiza que los gobiernos centrales, con una moneda *soberana* en el sentido específico recién enunciado, pueden financiar sus gastos (incluido el programa que los compromete como empleador de última instancia) apoyándose en los mecanismos de compensación y liquidación de pagos del sistema financiero, sin temor a incurrir en déficits fiscales con

⁶⁰ Esta posición se conoce, en la historia monetaria, como *cartelista*: el estado funda el dinero y los bancos crean dinero a través de sus préstamos porque están autorizados por una *carta legal*. De esta postura surgió la denominación de *neo-cartelista* asociada con esta teoría.

dificultades de financiamiento. Las finanzas funcionales pueden aplicarse, en este caso, con financiamiento asegurado para cualquier tipo de déficit presupuestario del estado, en las condiciones estipuladas (condiciones que solo están al alcance de los países financieramente más independientes y desarrollados). Pero para que resulte viable una política fiscal como la que esta teoría pregona, una verdadera revolución teórica y política tiene que vencer previamente la pesada herencia que inclina a todos los gobiernos, por lo menos en el último medio siglo, a bregar por un control estricto de los presupuestos públicos.

De todas maneras, más allá de sus enormes dificultades para poner en práctica las políticas derivadas de sus modelos, la teoría monetaria moderna se mostró como un ejercicio teórico que cuenta con una lógica económica sólida y coherente, capaz de plantear un debate serio en contra de los argumentos habituales (como el *efecto desplazamiento* y la *austeridad* de los gobiernos), asumidos como condiciones necesarias para mantener la *confianza* que los mercados financieros exigen. En realidad, las restricciones presupuestarias que se pretenden imponer a los gobiernos con moneda soberana no son más, muchas veces, que tautologías contables artificiales, que actúan como autoimposiciones de carácter político que se esconden detrás de un razonamiento económico simplista, prácticamente el mismo que Keynes rebatió cuando se opuso al «punto de vista del Tesoro».

Muy grande es la riqueza y diversidad en temáticas, matices y autores que forman parte del pensamiento postkeynesiano tomado en un sentido lato. Para terminar nuestro recorrido elemental por este amplio panorama hemos elegido una temática cuya importancia no dejó de crecer en nuestra economía globalizada durante las últimas décadas y que recibió, sin embargo, relativamente poca atención de parte de la macroeconomía moderna: la significación económica creciente del sector financiero. Para valorar el aporte postkeynesiano en esta cuestión, el autor que sobresale (más allá de las diferencias que Paul Davidson plantea a su pensamiento) es Hyman P. Minsky, con su insistencia sobre la fragilidad financiera de las economías monetarias modernas. Lo que sigue es una presentación sintética de esta posición.

Hyman Minsky es el autor de la hipótesis de la inestabilidad financiera inherente a las economías monetarias modernas (1992), que él presenta como una interpretación del núcleo central de la *Teoría General* de Keynes. Teniendo en mente el problema económico básico de la formación y el desarrollo del capital, el punto de partida de Minsky es una economía capitalista con activos reales de precios elevados, cuya financiación proviene del funcionamiento de un complejo y sofisticado sistema de mercados financieros. La pregunta principal se centra aquí en el proceso de acumulación del capital, necesario para que la compleja máquina que constituye una economía moderna descentralizada funcione efectivamente, sin trabas ni grandes problemas de coordinación.

En el proceso de formación y desarrollo del capital, lo que se observa, en un primer análisis fenoménico, es una miríada de intercambios entre dinero actual y dinero futuro. En muchos de estos intercambios intertemporales de fondos, el dinero actual sirve para pagar la compra de recursos que se utilizan para producir bienes de inversión, mientras que el dinero futuro equivale a lo ganado como retorno de lo que esos bienes de inversión producen cuando se emplean como capital productivo. Así funcionan las cosas en el proceso básico de financiación de inversiones, donde el control sobre parte del *stock* de capital corre por cuenta de sujetos económicos individuales (familias y empresas), cuando deciden financiar sus actividades por medio de deudas (compromisos de pagos en el futuro). Estos créditos y compromisos se registran, en las hojas de balance de cada unidad económica, ya sea como activos (los flujos de caja esperados por préstamos realizados) o como pasivos (la serie temporal de compromisos de pago asumidos).

Los activos reales que constituyen el capital de un sujeto económico (viviendas, plantas productivas, máquinas, inventarios, etc.) se han financiado muy a menudo con préstamos en dinero obtenidos por sus propietarios. Pero son los prestatarios del dinero (el sistema bancario, generalmente) los que detentan la verdadera propiedad de estos capitales, a través

del derecho adquirido por sus créditos sobre el flujo de fondos que los activos reales produzcan. Keynes llama «velo monetario» (1988, p. 151) a la presencia de estos compromisos en dinero, que se interponen entre el activo real (el capital) y el propietario de la riqueza. Usa, así, la misma expresión que el pensamiento económico tradicional emplea para referirse a la neutralidad del dinero como instrumento del intercambio, pero en un sentido inverso, esto es: el dinero como factor clave para entender la lógica de la acumulación de capital.

El velo monetario al que se refiere Keynes se interpone entre, por un lado, los recursos que se destinan a las empresas productivas en respuesta a las expectativas puestas en el retorno futuro que estos recursos rendirán y, por otro lado, los beneficios que efectivamente se recogen una vez generados. Todo este proceso se lleva a cabo, en el tiempo, usando como instrumento central el dinero, que fluye en primer lugar del ahorro de la gente hacia los bancos donde este se deposita y, en segundo lugar, de los bancos hacia las empresas, que adquieren con esos fondos parte del capital que utilizan como insumo productivo. Con posterioridad, una vez consumado el proceso de producción y la venta de lo producido, la circulación del dinero toma el sentido inverso: de las empresas hacia los bancos y de allí a los depositantes. Estos son los intercambios financieros básicos que observamos en nuestras economías monetarias, por medio de los cuales primero se financia la inversión, para responder después a los compromisos previamente asumidos. Todos estos intercambios, en los que participan no solo empresas y bancos sino también los hogares, el sector público y entidades internacionales, están basados en expectativas de beneficios futuros y son aceptados o rechazados según se perciba la situación concreta de la economía en el momento en que estas relaciones financieras tienen lugar.

Para esquematizar el proceso básico de financiación del capital, hemos hecho referencia solo a la intermediación de los bancos, buscando simplificar la exposición. Pero está claro que las economías modernas cuentan con una estructura financiera mucho más compleja, que se manifiesta en una sofisticada serie de niveles de intermediación entre los propietarios formales de la riqueza y del capital, de un lado, y, del otro, las entidades que controlan y gestionan esa riqueza y ese capital. Esta complejidad de la estructura financiera torna frágil al sistema económico, lo que permite explicar el requerimiento, en general, de avales y garantías estatales para que disminuya la vulnerabilidad del sistema frente a potenciales flujos decrecientes de ganancia. Pero esta mayor cobertura de riesgo tiende, por su parte, a alentar operaciones financieras de mayor riesgo. Todas estas consideraciones sirven para enriquecer y ganar realismo en la descripción cabal de los sistemas financieros modernos, pero si la finalidad es explicar la forma efectiva en que se manifiesta la acumulación de capital en nuestras economías, pueden ser, de momento, dejadas de lado, para centrar la mira en el determinante central de esta acumulación: el nivel esperado y efectivo del retorno o beneficio del capital invertido.

Más allá de las expectativas, la obtención efectiva de ganancias depende del rendimiento de la inversión realizada. En consecuencia, son estas inversiones efectivamente realizadas las que sirven de señal clave para los operadores actuales del proceso financiero, que tienen que decidir en cada momento si aceptan o no las operaciones que involucran deudas. La hipótesis de la inestabilidad financiera propuesta por Minsky describe la forma en que las deudas son asumidas, analizando el impacto que estas tienen en el comportamiento global del sistema financiero. Aparecen aquí tres tipos de sujetos o unidades financieras, que se distinguen según la solvencia que puede atribuirse a la situación de cada uno en relación con las deudas asumidas.

En primer lugar, se dice que un sujeto financiero está *cubierto* (o cuenta con una financiación cubierta), cuando puede responder a todas sus obligaciones o deudas apoyándose en los recursos propios con los que cuenta. Dicho de otra forma, se trata de un agente que, con sus activos, puede hacer frente a todo su pasivo, incluidos los intereses de deuda devengados y el principal adeudado; en condiciones como estas, esta unidad financiera está en una situación de solvencia garantizada.

Se menciona, en segundo lugar, a los sujetos o unidades financieras cuyos flujos de caja, generados por sus actividades económicas corrientes, no son suficientes para hacer frente al pago del componente principal del monto que adeudan, lo que los obliga a renegociar su deuda (emitir nuevos pasivos para financiar sus obligaciones al momento de su vencimiento). Como son capaces de cumplir con sus compromisos de pago gracias al acuerdo de nuevas deudas, estas unidades pueden ser consideradas, en estas condiciones, como solventes, pero con problemas de liquidez, que tienen que resolver cada vez que se vencen sus obligaciones financieras más importantes. Minsky se refiere a las operaciones de estos sujetos con la expresión «financiación especulativa».

Aparece, finalmente, el caso de la financiación «a lo Ponzi», así llamada en memoria de un tristemente célebre especulador, autor de una enorme burbuja especulativa que terminó en un fenomenal *default*. Cuando un inversor se considera que está financieramente en posición Ponzi, lo que se dice es que los flujos de caja generados en sus operaciones corrientes no alcanzan ni siquiera para pagar los intereses devengados por la deuda al momento convenido, lo que obliga, para hacer frente a estas obligaciones, a vender parte de los activos o a acrecentar su nivel de endeudamiento; en ambos casos, la situación patrimonial empeora, reduciendo cada vez más la credibilidad de los acreedores acerca de la capacidad de este inversor para mantenerse a flote en el futuro.

Presentadas y definidas esquemáticamente las tres posiciones financieras señaladas, extrae Minsky la siguiente conclusión:

Puede demostrarse que, si domina la financiación cubierta, resulta muy probable que la economía se presente como un sistema estable y que tiende al equilibrio. Por el contrario, cuanto mayor sea el peso de las finanzas especulativas y, sobre todo, las del tipo Ponzi, mayor será la probabilidad de que la economía se convierta en un sistema inestable. El primer teorema de la hipótesis de inestabilidad financiera sostiene que la economía tiene regímenes financieros bajo los que es estable y regímenes financieros bajo los que no lo es. El segundo teorema de la hipótesis de inestabilidad financiera pone de manifiesto que, a través de períodos prolongados, la economía transita normalmente desde relaciones financieras que definen un sistema estable a otras relaciones financieras que la acercan a situaciones propias de un sistema inestable (1992, p. 248, trad. del autor).

De esta manera, los sistemas financieros capitalistas son intrínsecamente proclives a la inestabilidad financiera. Las economías monetarias modernas se comportan de manera cíclica y las crisis no son eventos inusuales; este patrón de comportamiento cíclico de las economías descentralizadas se basa principalmente, según Minsky, en la naturaleza endógena que tiene la forma en que los agentes financieros perciben el riesgo, como así también la manera en que forman sus expectativas. En situación económica de auge, el optimismo y la confianza se expanden de la mano de la percepción de un bajo riesgo inherente a las transacciones potenciales. Los agentes toman, en estas condiciones, posiciones cada vez más riesgosas, aumentando la fragilidad de sus finanzas particulares y conduciendo, de manera lenta pero inexorable, a la crisis financiera del sistema entero.

El éxito prolongado alimenta los excesos, y estos excesos alientan conductas que llevan a las crisis. El marco de análisis puede ser definido aquí como el de un proceso *evolutivo*, que comienza con finanzas *cubiertas* (los deudores esperan tener ingresos suficientes para pagar todas sus obligaciones, principal e intereses de la deuda), pasa por un momento de finanzas *especulativas* (los ingresos solo alcanzan para cubrir los intereses), y terminan eventualmente con una finanza a lo Ponzi (donde los ingresos no cubren ni siquiera los intereses de la deuda). El ciclo entero está basado, puede decirse, en una interpretación psicológica de la ocurrencia de episodios de crisis financiera según la cual, cuando domina la financiación cubierta, la euforia que despiertan la bonanza y la sensación de seguridad asociada a la estabilidad

reinante, donde todos esperan que las ganancias proyectadas se realicen efectivamente, se traduce en un alto nivel de optimismo, tendiente a desbordarse para dar lugar al nacimiento de los problemas.

A medida que las entidades financieras tienden a transformarse en especulativas, sube el precio de los activos y aumentan las presiones inflacionarias. Si las autoridades intentan contrarrestar estas presiones mediante una política monetaria restrictiva, por ejemplo, la situación no hace sino empeorarse puesto que las unidades Ponzi, en estas condiciones, tienden rápidamente a quebrar, produciendo directamente la desaparición de los valores que estaban ya comprometidos. En general, todas las posiciones financieras que evidencian, en un contexto monetario restrictivo, problemas de liquidez, se ven forzadas a adoptar una posición vendedora, lo que lleva muy probablemente al colapso en la cotización de sus activos.

Todas las experiencias de crisis financieras conocidas parecen tener una dinámica cíclica como la señalada por Minsky: fases de auge, que son el escenario donde se asiste a la formación de las crisis, dan lugar a fases contractivas seguidas por las crisis propiamente dichas. Los flujos financieros internacionales, por su parte, pueden acentuar el auge y la contracción en las respectivas fases; la entrada masiva de capitales externos, por ejemplo, en una economía nacional pequeña, se acompaña a menudo de una fuerte expansión del crédito interno, acelerando de este modo el paso de la primera a la segunda fase del ciclo, a través de la apreciación de la moneda local (el tipo de cambio se atrasa) y la generación o profundización de déficits de cuenta corriente de balanza de pagos (Frenkel, 2014). De todas maneras, el ciclo básico que plantea la hipótesis de Minsky es independiente de toda perturbación que provenga desde fuera del funcionamiento propio del sistema monetario. Es la dinámica interna de las economías financiarizadas, junto con las regulaciones que se imponen con la intención de mantener las cosas bajo control, lo que desencadena el origen de las crisis financieras.

El marco teórico del que surge la hipótesis de inestabilidad financiera incorpora las instituciones, la dinámica evolutiva de un sistema complejo signado por el avance aparentemente imparable del sector financiero en las economías modernas (fenómeno que se designa con el término financiarización), el interés y la codicia que sirven de poderoso móvil para las decisiones financieras de todo tipo y la condición de irremediable falibilidad que caracteriza al ser humano. Con todos estos elementos sumados, la hipótesis parece comportarse muy bien empíricamente, permitiendo explicar, por ejemplo, los hechos más salientes que ocurrieron en la última gran crisis de las finanzas a escala global.

En los veinticinco años anteriores al momento de la irrupción de la crisis, hubo en los Estados Unidos un masivo incremento de la deuda de las empresas y, sobre todo, de los hogares. Los préstamos se multiplicaron en gran número, lo que dio lugar a un aumento gradual de la fragilidad financiera, tanto a nivel de los agentes individualmente considerados como de la economía en su conjunto. Simultáneamente, se asistió en ese país a un proceso de desregulación financiera (o de relajación de la regulación), que tuvo lugar como resultado de una serie de decisiones institucionales. Muchas de estas decisiones obedecieron a lo que se conoce como «captura regulativa», expresión que hace referencia, ya lo dijimos, a la tarea de *lobby* que realizan los grandes agentes financieros en búsqueda de una ampliación de su órbita de negocios.

Muy en particular, lo que se dismanteló de manera progresiva fue la separación impuesta después de la crisis de los años treinta entre, por un lado, las operaciones de los bancos comerciales que comienzan entonces a gozar de un seguro estatal que cubre los depósitos de los clientes (hasta una cierta suma) y, por otro lado, las operaciones especulativas, cuya realización solo estaba permitida para los bancos de inversión. Esta relajación de las trabas que se habían impuesto a las entidades financieras norteamericanas, buscando una mayor estabilidad del sistema financiero, sirve de ejemplo para graficar el desmoronamiento sistemático de los controles regulativos que se observó en ese país, y en buena parte del resto del mundo, durante las últimas décadas. En este contexto, muy conocida se hizo la práctica de la *puerta*

giratoria entre las grandes organizaciones privadas de Wall Street y las agencias reguladoras como la Reserva Federal, la Comisión de Valores y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

La teoría macroeconómica dominante aportó la justificación *científica* sobre la que se apoyó el proceso de desregulación financiera y de diversificación e innovación sofisticada de instrumentos conocidos genéricamente con el nombre de *derivados*, comerciados por entidades bancarias y no bancarias. De hecho, muchos de los *papeles* que, una vez desencadenada la crisis, mostraron su verdadera esencia de *papeles tóxicos*, habían sido saludados cuando irrumpieron en los mercados financieros como vehículos portadores de mayor estabilidad, fruto de la diversificación del riesgo que su comercialización permitiría.

La teoría ortodoxa cuenta también con la tendencia humana natural a relajar, a medida que el tiempo pasa, los cuidados y resguardos que se imponen inmediatamente después de una crisis para evitar su repetición. Esta pérdida progresiva de la memoria y del recuerdo de los momentos económicos trágicos que un país vive en tiempos de grandes crisis financieras contribuye a explicar, en parte, el proceso de desregulación observado. Finalmente, no pueden dejar de mencionarse, entre los factores explicativos de la relajación regulatoria, el aspecto verdaderamente novedoso de muchos productos financieros, que escaparon de la regulación simplemente porque no existían al momento de fijar las normas regulativas.

No solo las autoridades reguladoras están sujetas a una pérdida gradual de la memoria, que aleja los recuerdos de los tiempos difíciles vividos en momentos de una crisis económica severa. También los inversionistas que operan en los mercados financieros pasan por el mismo proceso, lo que los impulsa a tomar progresivamente más riesgo en las transacciones que están dispuestos a realizar, sobre todo si existen instrumentos nuevos que les permiten endeudarse con facilidad (como los créditos hipotecarios con muy bajas tasas de interés inicial). Cuando estos cambios de actitud frente al riesgo forman parte de una cultura común que, lejos de condenar la avaricia, la considera como el motor esencial de los negocios financieros siempre beneficiosos para la prosperidad económica, cuando tanto los prestamistas como los prestatarios comparten estos principios, resulta harto difícil imponer alguna disciplina que oriente a los mercados a funcionar de manera tal que se garantice una protección efectiva contra los riesgos excesivos. Esta es una de las mayores enseñanzas que la macroeconomía actual recibió del pensamiento postkeynesiano.

4. La crisis de 2007-2008 y el *retorno* de Keynes

La teoría económica dominante en las últimas décadas ha creado en muchas mentes la ilusión de que un viejo dilema de la disciplina, aquel que enfrenta, de un lado, a los que sostienen que los mercados son natural y espontáneamente estables y, del otro, a los que postulan la necesidad de estabilizarlos a través del uso de instrumentos de política pública, había sido definitivamente resuelto a favor de la primera de estas opciones. Lo que esta posición pretende asegurar es que los riesgos de todas las transacciones que se canalizan a través de los mercados financieros pueden ser conocidos con anterioridad, lo que permite concluir que los precios reflejan efectivamente las probabilidades objetivas de ocurrencia de hechos futuros. De esta forma, con la incertidumbre erradicada del mundo de las decisiones económicas, hablar de confianza en el futuro es, para las transacciones económicas que se realizan en los mercados financieros modernos, algo superfluo.

La ergodicidad asumida como axioma formal de los modelos macroeconómicos modernos asegura, entre otras cosas, que el resultado futuro de toda decisión puede siempre deducirse estadísticamente de los precios actuales y pasados, establecidos por los mercados. Apoyado en este axioma, el economista puede seguir tranquilamente el viejo consejo de

David Ricardo, abstrayendo todas las circunstancias que actúan como *disturbios* de corto plazo en la formación de los precios de mercado, para concentrarse en el estado permanente de los resultados de largo plazo, donde prevalecen los equilibrios atemporales.

Como los equilibrios establecen precios que reflejan un cálculo objetivo de probabilidades, sobre las que se fundan las expectativas *racionales* de los sujetos, el resultado de conjunto de los mercados autorregulados no puede ser otro que una garantizada estabilidad. Este es uno de los mensajes centrales de los economistas de la corriente macroeconómica convencional: dejar que las transacciones financieras libres fluyan con agilidad, confiando en que los mercados proveen de eficiencia y estabilidad al sistema económico entero. En realidad, la confianza que los agentes económicos depositan en sus expectativas referidas al futuro se basa, en buena parte, en motivos psicológicos y en convenciones sociales, que pueden ser muy razonables, pero no dejan de ser una base más o menos endeble para fundamentar las decisiones intertemporales propias del mundo de las finanzas privadas.

En lugar de negar la existencia de la incertidumbre radical a través del uso sofisticado de herramientas matemáticas propias de un sistema cerrado, la ciencia de la economía arrojaría resultados promisoriamente mejores si decidiese incorporar, de la forma que mejor pueda, la incertidumbre que impera en los sistemas abiertos, imposible de ser transformada totalmente en riesgo calculable y asegurable. Pero tiene que admitirse que, una vez aceptada la inevitabilidad de la incertidumbre radical, el funcionamiento de los mercados financieros deviene inherentemente inestable y las políticas de estabilización razonables se tornan, por lo tanto, ineludibles.

Las crisis económicas se manifiestan en situaciones donde se observa que las expectativas de buena parte de los agentes de una economía se encuentran frustradas. La gente pensó, en su momento, que las cosas pasarían de una manera determinada, pero por alguna falla de coordinación o por cualquier otro problema que involucra al conjunto del sistema económico, las cosas terminaron ocurriendo de otra manera, mucho peor de lo esperado. Cuando la crisis conocida como Gran Recesión (en contraste con la Gran Depresión de la década de 1930) se manifestó con toda firmeza durante el año 2008, el problema más serio para la ciencia de la macroeconomía moderna se evidenció en los modelos DSGE, que comparten la visión de que los agentes racionales de las economías modernas de mercado, cualquiera fuera la situación en la que se encuentren, optimizan sus propios planes, lo que equivale a excluir por adelantado la posibilidad de todo tipo de patología en el funcionamiento de los mercados, excepción hecha del advenimiento de un evento inédito y absolutamente imprevisible.

Como las expectativas se forman en torno a la relación presente-futuro, puede decirse que toda crisis termina manifestándose en el sector monetario, puesto que es el dinero el puente más relevante de esta relación económica entre el presente y el futuro. La enorme crisis que sacudió, durante los años 2007-2008, a los mercados financieros más *eficientes* del mundo, muestra a las claras que los modelos económicos construidos con el apoyo de las más avanzadas ramas de las matemáticas resultaron, de hecho, poco exitosos en su tarea de administrar el riesgo propio del mundo de las finanzas globalizadas. La promesa del poder de cálculo sofisticado como fórmula segura para mantener todo el riesgo bajo control demostró ser una ilusión solo aplicable al mundo de los modelos; en el mundo real, el riesgo existente estaba lejos de contar con una cobertura de seguro mínimamente ajustada a la cantidad y variedad de *papeles* financieros negociados en los mercados internacionales de capitales, donde la liberación de viejas regulaciones había dado paso a una verdadera explosión de *creatividad* en la fabricación de nuevos instrumentos financieros, como los derivados.

Admitiendo decididamente que los mercados financieros son parte del servicio público que nuestras modernas economías necesitan de manera imperiosa, la tarea mayor de estos mercados no consiste en administrar el riesgo con precisiones y exactitudes espurias, sino en reconocer las precauciones que, frente a la incertidumbre, tenemos forzosamente que tomar

como sociedad. La llamada *desregulación* de los sistemas financieros y de las operaciones en los mercados de capitales, primero en Estados Unidos y, desde allí, en buena parte del resto del mundo, acabó con la provisión de este servicio público, exponiendo a la economía mundial a episodios de crisis de envergadura nunca vistas desde la de los años treinta del siglo pasado.

Los bancos serán siempre más confiables si se comportan como bancos, no como especuladores que exponen el dinero de otros, tomando altos riesgos cubiertos con el seguro de última instancia que les proveen los bancos centrales. Estos bancos de conducta oportunista e irresponsable son los mismos que lograron socializar sus pérdidas cuando, amparados en la afirmación de que son *demasiado grandes para quebrar*, obligaron a *rescatarlos* con el dinero de todos. Las compañías de seguro, por su parte, son más confiables cuando se comportan como aseguradoras de activos reales directos, no de papeles cuya existencia se apoya en complejos razonamientos formales que, cuando se probó de hecho que se trataba de papeles *tóxicos*, era ya demasiado tarde para evitar una crisis, cuyos mayores costos recaen sobre los que menos responsabilidad tuvieron en la intoxicación del sistema financiero.

Todo desarrollo o crecimiento sustentable es estable. Hay que evitar el crecimiento basado en *creativas* invenciones financieras cuando estas, por su manejo irresponsable de la incertidumbre transformada *matemáticamente* en riesgo ilusoriamente controlado, permiten el desarrollo de convenciones que llevan a los sujetos de nuestras economías modernas a depositar su confianza en pompas de jabón, que los expertos presentan muchas veces como sólidos activos. Sin estos inventos financieros, el crédito a las familias hubiera sido menor y, por lo tanto, el crecimiento de la economía global (y, en particular, la de los Estados Unidos) hubiera sido más lento en las últimas dos décadas; pero la terrible crisis de confianza en la que desembocó la economía mundial hubiera podido evitarse.

No se trata de convertir esta cuestión en una dicotomía, que nos obligaría a elegir entre el crecimiento apoyado en el funcionamiento libre de los mercados, por un lado, y, por otro, la estabilidad que frena esta expansión a través de interferencias y regulaciones asfixiantes. De lo que se trata es simplemente de evitar el optimismo desmedido que nace de una confianza excesiva, depositada en la presunta existencia de una tendencia aparentemente irreversible, que nos lleva presuntamente hacia mercados cada vez más completos y, en consecuencia, cada vez más eficientes. Cubrirse de riesgos por medio de instrumentos financieros novedosos constituye, sin dudas, un avance en términos de eficiencia, pero cuando se pretende eliminar la incertidumbre, lo que se pone en peligro es la estabilidad del sistema mismo. Una confianza excesiva en los mercados durante el momento en que el globo especulativo se infla, termina irremediablemente en una desconfianza excesiva cuando el globo comienza a desinflarse.

En definitiva, lo que esta gran crisis nos enseña, una vez más, es que, en el mundo real, la certeza absoluta no forma parte de la vida económica y debería desaparecer, también, de la ciencia que pretende estudiar la economía en su funcionamiento real. Esta enseñanza elemental forma definitivamente parte del legado que nos dejó la *Teoría General* de Keynes. Pero los teóricos más influyentes de la macroeconomía moderna decidieron prescindir olímpicamente de estos valiosos aportes. El título del libro que Robert Skidelsky escribió inmediatamente después de iniciada la crisis, *Keynes: The Return of the Master* (2009), grafica a la perfección el interés renovado, dentro de la disciplina de la economía, por la lectura de la *Teoría General* después de la desazón provocada por un enfoque macroeconómico que pregona que, con sujetos económicos racionales, ¡no podía estar pasando lo que efectivamente estaba ocurriendo!

La crisis financiera dio origen a un largo período de fuerte inestabilidad en nuestra economía globalizada. En este contexto crítico, donde el pensamiento económico parece haber perdido buena parte de las certezas que pretendía atesorar, resulta útil, en la opinión de muchos, volver a revisar los escritos de quien fuera el economista más influyente del siglo xx. Es lo que hizo Hyman Minsky, por ejemplo, cuando, apoyado en las enseñanzas básicas de

Keynes, buscó encender por varios años las alarmas de una situación financiera precaria como la que vivía la economía de Estados Unidos, y con esta toda la economía mundial globalizada, pronosticando de manera curiosamente certera (¡los economistas no se destacan por acertar, precisamente, con sus predicciones!) el advenimiento de la última gran crisis.

Los modelos de equilibrio general proponen una visión panglosiana del mundo, donde todo pasa de la mejor manera en el más perfecto de los mundos, como repetía el personaje de la novela *Cándido* de Voltaire. Esta visión, como ocurrió en la época en que Keynes estudiaba la crisis de 1930, se estampó de nuevo contra la inclemencia de la última gran crisis financiera de nuestra economía globalizada. Nada sorprende, en estas circunstancias, que los que nunca dejaron de valorar el pensamiento económico keynesiano sintieran que la hora había llegado para recordarles, a quienes dieron por superado y enterrado este pensamiento, que el maestro había retornado⁶¹. Resulta difícil admitir que el pensamiento económico de Keynes contenga las respuestas que los problemas actuales reclaman, más de ocho décadas después de la edición de la *Teoría General*. Pero lo que sí merece pensarse seriamente es la necesidad de restaurar una visión de la macroeconomía donde no hay lugar para el conocimiento certero del futuro ni para el *laissez-faire*.

⁶¹ El título del libro publicado por Skidelsky (2009) poco tiempo después de desatada la crisis habla sin ninguna reserva del «retorno del maestro».

PARTE II
POLÍTICAS ECONÓMICAS EN TENSIÓN

Capítulo VII El desempleo

1. Construcción estadística del desempleo

Los métodos de recolección, clasificación y análisis de la información utilizada para la construcción de los principales indicadores referidos al desempleo están basados, en buena medida, en disposiciones relativas a conceptos y definiciones que emanaron, básicamente, de la Oficina Internacional del Trabajo (OIT, 1988). El punto de partida consiste en dividir la población de un país, a partir de la edad en que legalmente está permitido realizar trabajos remunerados, en grandes grupos, distinguidos en función de su situación en materia de inserción en el mercado laboral. La primera de estas distinciones separa las personas que constituyen la fuerza laboral de un país o región (comúnmente denominada Población Económicamente Activa –PEA–), de las personas que están fuera de esta fuerza laboral (población inactiva); este segundo grupo comprende a todas las personas que, por distintos motivos, permanecen fuera del mercado de trabajo: jóvenes estudiantes, jubilados que no tienen ni buscan activamente empleo, amas de casa que no perciben remuneración por sus tareas domésticas, etc.

Dentro de la PEA se distingue, a su vez, entre población empleada y población en situación de desempleo, lo que da como resultado la existencia de tres grandes grupos o categorías poblacionales relevantes para la construcción de indicadores laborales: empleados, desempleados e inactivos (o fuera de la fuerza laboral). Los que no tienen un empleo y no lo buscan activamente no son considerados aquí como parte de la fuerza laboral, lo que equivale a decir que solo son definidos como desempleados los que no tienen un empleo y lo buscan activamente. Con estas definiciones, todas las personas pueden ser clasificadas sin ambigüedades en una de las tres categorías fijadas, dando lugar al surgimiento de los indicadores que configuran las estadísticas convencionales en materia de empleo. En términos generales, estas mediciones estadísticas pueden referirse a relaciones en un momento del tiempo (mediciones de tipo *stock*, como la tasa de actividad o la tasa de desempleo), o a flujos de personas que pasan, a lo largo del tiempo y voluntariamente o no, de una categoría a otra (de empleados a desempleados, de desempleados a inactivos, de un empleo a otro, etc.).

Las mediciones de flujos y *stocks* que acabamos de mencionar forman la base de la información estadística relacionada con la problemática del empleo, pero está claro que, si se pretende analizar el espectro completo de los problemas ocupacionales de un país, se necesita un número mucho mayor de estadísticas e indicadores capaces de captar, procesar y medir los diferentes grados de vulnerabilidad que muestran diferentes grupos poblacionales frente al desempleo potencial, comenzando por la desagregación elemental por edad, por sexo y por provincias o regiones. Sin ánimo de desarrollar de manera pormenorizada ni exhaustiva el abanico completo de cuestiones laborales relevantes que necesitan hoy del apoyo de mediciones objetivas (Neffa, 2014), los puntos que siguen a continuación pueden servir de muestra para inferir la complejidad y variedad de problemas significativos referidos al nivel y calidad del empleo en las economías modernas de mercado.

— La precariedad laboral es profusamente señalada como uno de los resultados más visibles de las profundas transformaciones que la relación salarial viene sufriendo durante las últimas cuatro décadas en nuestra economía globalizada. Lo que otrora se

consideraba un empleo *tipo* (un verdadero empleo), caracterizado por un contrato de trabajo de duración indeterminada, de tiempo completo, ejecutado en una empresa y remunerado con un salario establecido por una convención o norma colectiva, todo esto está en proceso de franca desaparición, lo mismo que las leyes que limitan los despidos (con preavisos e indemnización obligatorios), y los generosos sistemas de seguridad social que cubrían al trabajador y a su familia de muchos riesgos laborales. Este modelo de asalariado perdió definitivamente su vigencia social frente a nuevas condiciones contractuales, que garantizan cada vez menos la permanencia de la relación de dependencia laboral, la estabilidad del empleo, la protección legal y la seguridad social de los trabajadores.

— Las condiciones jurídicas e institucionales que rigen hoy el trabajo asalariado en virtualmente el mundo entero responden a la exigencia de una creciente flexibilización del mercado de trabajo, puesto al servicio exclusivo de la necesidad que las empresas plantean de bajar sus costos de producción y aquellos asociados con los despidos, buscando además eliminar restricciones legales a la rápida entrada y salida del trabajador del puesto de trabajo. En este marco, muchas de las llamadas *formas específicas de empleo* se conocen peyorativamente como *contratos basura* que, con la aparente intención de promover el empleo, no hacen más que legitimar esta flexibilidad como instrumento de políticas activas de empleo.

— La tercerización y los subcontratos de empleos se han vuelto moneda corriente en el mundo laboral actual, donde las empresas persiguen el fin de flexibilizar la producción y adaptarse lo más rápidamente posible (y con los menores costos posibles) a los continuos cambios de demanda, inmovilizando cada vez menos capital fijo, a la vez que reducen la representación sindical en el interior de la firma y eluden responsabilidades frente a una eventual caída de la actividad, cambio de rubro o cierre. La proliferación de contratos de trabajo eventual con duración limitada de tiempo, realizados muchas veces por medio de agencias de trabajo temporario, constituye otra de las modalidades muy usuales de contratación de trabajo, lo que da lugar a una triangulación de la relación salarial: el trabajador es contratado en relación de dependencia por la agencia, quien le paga por la tarea que tiene que realizar en la empresa donde efectivamente ejerce su trabajo.

— Una parte importante de la relación laboral se lleva a cabo, sobre todo en los países menos desarrollados, al margen de las normas legales vigentes, lo que da lugar a la presencia significativa del trabajo denominado «en negro» (o «no registrado»), lo mismo que el llamado «clandestino» (donde participan generalmente personas «indocumentadas»), usados por los empleadores como vehículos de ahorro de aportes previsionales de todo tipo. Además, el seguro de desempleo (cuando existe) no ofrece en estos países más que una cobertura mínima a los desempleados: en Argentina, por ejemplo, desde la fecha de la sanción de la Ley Nacional de Empleo (1991), solo entre el 5 y el 8 por ciento de la masa de desempleados reciben una magra compensación por este concepto. Esto permite pensar que, en situaciones de marcada insuficiencia de ingresos, muchos desempleados se ven obligados a aceptar trabajos más que precarios, lo que lleva a que las estadísticas oficiales consideren en condición de ocupados a gente en verdad desempleada: solo basta una hora remunerada en cualquier tipo de trabajo durante la semana de referencia (en la Argentina, la semana anterior a la realización de la Encuesta Permanente de Hogares⁶²), para ser contado entre los ocupados.

⁶² La Encuesta Permanente de Hogares (EPH) es la fuente principal de información regular de las cuestiones laborales en Argentina. La EPH es un programa nacional de producción sistemática y permanente de indicadores sociales que lleva a cabo el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), cuyo propósito consiste en caracterizar a la población urbana en términos de su inserción sociolaboral. En base a esta encuesta, que se aplica en la Argentina desde 1973 dos veces al año con la incorporación progresiva de aglomerados urbanos, se proporcionan regularmente las tasas oficiales de empleo, desocupación, subocupación, pobreza e indigencia.

— La situación de desempleo de larga duración es objeto de análisis particular, habida cuenta de las graves consecuencias de tipo psicológico, además de la pérdida de ingresos y la obsolescencia de las calificaciones y competencias profesionales, que normalmente acarrea a las personas en estas condiciones. Recordemos que la condición de empleabilidad de un grupo está referida a la mayor o menor probabilidad que tienen las personas que lo forman de encontrar un empleo en un periodo dado. Los estudios de esta condición muestran que esta probabilidad disminuye a medida que aumenta el tiempo de duración de la situación de desempleo, lo que se relaciona con el desaliento que provoca muchas veces en el desempleado el hecho de permanecer mucho tiempo en esta situación, además del deterioro en el *capital humano* que provoca la inactividad laboral.

— La discriminación laboral que sufren, en general, las mujeres, los jóvenes y los adultos que se acercan a la edad de retiro es un hecho harto documentado en todo el mundo. Si el menor grado de empleabilidad relativa de las mujeres está seguramente relacionado con derechos especiales, como las licencias por maternidad, los más jóvenes son muchas veces descartados por la falta de experiencia profesional, mientras que los más viejos cargan con la cercanía de su retiro.

— Situaciones de desempleo oculto aparecen en distintas circunstancias relacionadas, por ejemplo, con el desaliento que lleva a muchos desempleados a dejar de buscar trabajo, con las licencias por vacaciones y con las interrupciones temporarias de la actividad de las empresas. En las actividades que se desarrollan en el sector económico conocido como *informal*, muchas personas que las estadísticas consideran *empleadores* o *microemprendedores* son, en realidad, asalariados encubiertos. En términos generales, las encuestas que se realizan para conocer las categorías ocupacionales del mercado de trabajo urbano (lo que en Argentina se hace a través de la Encuesta Permanente de Hogares) están diseñadas para identificar situaciones claramente definidas por las categorías de ocupados, desocupados e inactivos, en abierto contraste con la necesidad actual de indagar la cuestión de manera más abierta, en aras de captar de la mejor manera las condiciones actuales de la relación salarial, partiendo del hecho de que el funcionamiento del mercado de trabajo se adecua a las modalidades de relación salarial vigentes.

— Cuando las agencias estadísticas oficiales realizan las mediciones tradicionales asociadas con el nivel de desempleo, la impresión que resulta es que las causas de este fenómeno radican en el plano de lo estrictamente personal del desempleado, considerado en una situación de fracaso. Detrás de la publicación de estas estadísticas, la más conocida de las cuales es la tasa de desempleo, parece subyacer una actitud de total desinterés por mostrar causas estructurales del fenómeno, capaces de explicar la situación con independencia de la conducta de los sujetos individuales, que son muchas veces víctimas de fallas sistémicas de coordinación, que solo pueden explicarse analizando el funcionamiento de la economía como un todo.

— La definición *oficial* de desempleo indica que se considera en esta situación a la gente que está sin trabajo, que buscó activamente un empleo en la semana de referencia y que está disponible para ocupar un puesto de trabajo remunerado al salario vigente, pasando así voluntariamente a formar parte de la fuerza laboral de una economía. Estar en situación de desempleo significa, entonces, demostrar que se quiere trabajar en las condiciones de retribución imperantes en el mercado, pero que no se consigue un empleo. Uno de los reparos que aparecen cuando se analiza rápidamente esta definición está asociado, como hemos dicho más arriba, con la gente que, después de un tiempo relativamente largo de búsqueda sin éxito de un puesto de trabajo a tiempo completo, se desalienta y deja de buscarlo; en estas circunstancias, esta gente es considerada, en la construcción de las estadísticas oficiales, como si permaneciera *fuera de la fuerza laboral*, lo que permite afirmar que no son ya desempleados. Solo aquellos que

logran conservar, a toda costa, el *optimismo* durante el proceso de búsqueda de trabajo, cualquiera fuera su duración, se cuentan como desempleados. Así, los que están más afectados psicológicamente son los que más rápido logran *superar* el problema del desempleo, ¡como si un enfermo crónico desahuciado por los médicos pudiera considerarse sano!

— Se considera empleada toda persona que, durante la semana de referencia de la encuesta que provee los datos oficiales, manifiesta haber tenido cualquier tipo de trabajo remunerado, incluidos los trabajos precarios y los que se realizan a tiempo parcial. Si un economista trabajó dos días como taxista durante la semana de referencia de la encuesta, su situación se cuenta como la de una persona liberada del problema del desempleo. También la expresión «buscar activamente trabajo» excluye de los registros oficiales de desempleo a mucha gente en situación real de desocupación, como se muestra en el siguiente ejemplo: la búsqueda activa se manifiesta en actos como asistir a una entrevista de trabajo o llenar una ficha de aplicación para un puesto vacante; la búsqueda en los diarios o en internet, sería una suerte de búsqueda *pasiva*, que libera a quien la practica de su situación problemática de desempleado.

— Si tenemos en cuenta la sofisticada variedad y heterogeneidad que puede observarse en la calificación profesional que exigen las muy distintas ocupaciones que los sistemas económicos modernos requieren de parte de los trabajadores, más que hablar de mercado de trabajo en singular, lo que corresponde es reconocer la amplia segmentación que se observa, de hecho, en un sinnúmero de mercados laborales, lo que llena de dudas la pretensión de generalidad con que se presenta habitualmente la cuestión del empleo y del desempleo.

A manera de resumen de todos los puntos anteriores, podemos decir que la decisión de concentrarse exclusivamente en el análisis del mercado de trabajo deja fuera de la mira del investigador muchas e importantes cuestiones relacionadas con la problemática del desempleo. Sin pretender haber en absoluto agotado el listado de problemas teóricos, empíricos y de medición que pueden asociarse con estas cuestiones, nuestro último comentario, referido a las estimaciones que se utilizan habitualmente en referencia al nivel de empleo de una economía, está referido a la llamada ley de Okun, una relación empíricamente establecida entre el crecimiento y el desempleo.

El punto de partida de esta relación radica en una afirmación elemental: como el producto surge de la utilización de factores de producción, todo crecimiento en la producción requiere, en principio, de un crecimiento en los factores, en particular del factor trabajo; los movimientos en el producto afectan, entonces, al empleo (y al desempleo). Pero la conexión causal entre estas magnitudes no es tan simple como para esperar que cada punto de crecimiento del producto traiga aparejado un punto de incremento en el empleo y, simultáneamente, la caída de un punto en la tasa de desempleo.

Analizando el caso de los Estados Unidos, Arthur Okun demostró que cuando la economía sale de una recesión, la producción aumenta en una proporción mayor que el empleo, mientras que cuando entra en una recesión, la producción disminuye en una proporción mayor que aquella en la que disminuye el empleo. Las conclusiones de este trabajo dieron nacimiento a una *ley*, que no es más, en realidad, que una simple hipótesis de regularidad estadística acerca de la medición de cómo los movimientos del producto nacional afectan al nivel de empleo y a la tasa de desempleo; en el estudio original de Okun (1962), la producción aumentaba alrededor de un tres por ciento por cada punto porcentual de aumento del empleo.

Entre los factores económicos que pueden explicar la relación entre el crecimiento del producto y el nivel de desempleo se señala comúnmente una práctica que se observa a menudo en las empresas en relación con sus propios empleados, y que consiste en mantenerlos

en sus puestos aun en los momentos en los que sus servicios no son usados en plenitud. Esta subutilización de los recursos humanos responde al simple hecho de que a las empresas les resulta costoso contratar a sus trabajadores y, sobre todo, brindarles capacitación específica para sus tareas, por lo que cuando la demanda de sus productos desciende temporariamente, no los despiden ni suspenden de forma inmediata. Esta práctica, que algunos denominan *atesoramiento de trabajo*, constituye una suerte de desempleo encubierto: aunque mantienen sus puestos, los trabajadores no contribuyen de manera plena a la producción. En consecuencia, puede afirmarse que, en las recesiones, no todos los empleados realmente *trabajan*.

Más allá de las interpretaciones que la teoría económica pueda aportar para fundamentar el funcionamiento de la ley de Okun, lo que esta pone de manifiesto es, básicamente, una relación bastante estable entre el crecimiento del producto y el cambio en la tasa de desempleo. Los trabajos de medición efectuados en diversos países muestran una relación inversa entre estas variables, especificadas en la siguiente ecuación:

$$u_t - u^* = -\rho(gt - ct),$$

donde u representa la tasa de desempleo actual, u^* la tasa de desempleo en el período anterior, gt el crecimiento porcentual del producto y ct el porcentaje de crecimiento del producto que se necesita para mantener el mismo nivel de desempleo observado en el período anterior.

El crecimiento necesario para evitar que el desempleo crezca se relaciona básicamente con el incremento de la fuerza de trabajo y el alza en la productividad de este factor. Como la tasa de desempleo se obtiene de la razón entre el número de desempleados y el total de la fuerza laboral o población económicamente activa, ante un aumento de esta última, digamos de un uno por ciento, el crecimiento del producto debe ser por lo menos del uno por ciento si queremos mantener la misma tasa de desempleo anterior. De manera análoga, la tasa de crecimiento del producto debe igualar a la de la productividad del trabajo para que la tasa de desempleo no crezca. Sobre esta base, algunos autores llaman a la suma del crecimiento porcentual de la productividad y de la fuerza laboral, tasa de crecimiento *normal* del producto, introduciendo su valor, en la fórmula de la ley Okun, como una constante (tres, por ejemplo, si la productividad sube dos por ciento y el crecimiento demográfico es de uno por ciento).

Analicemos, finalmente, el parámetro ρ de la ecuación. Este parámetro representa la parte del exceso de suba del producto, por encima del crecimiento *normal*, que se traslada a un descenso de la tasa de desempleo. Por ejemplo, si su valor asciende a 0,5, esto significa que cada punto porcentual de crecimiento económico por encima del normal se traduce en una disminución de la tasa de desempleo en un medio por ciento. Si ubicamos la tasa de crecimiento *normal* en un tres por ciento, por ejemplo, un parámetro ρ de 0,5 significaría que se necesita un crecimiento del cinco por ciento del producto para disminuir en un punto la tasa de desempleo.

Se espera que el valor del parámetro ρ sea menor que uno, básicamente por dos razones. En primer lugar, las empresas no ajustan el empleo uno a uno con las desviaciones del crecimiento observado en relación con el crecimiento considerado normal; en general, esta relación es menos que uno a uno, y esto en períodos de ventas tanto superiores como inferiores a las normales. Con esto tiene que ver seguramente el hecho de que el entrenamiento de nuevos empleados resulta costoso para las firmas, por lo que prefieren estas conservar el plantel de personal, empleando horas extra o *atesorando* empleo según el momento del ciclo económico de sus negocios, por lo menos en el corto plazo. Además, no todo el empleo depende directamente de las ventas de la firma. En segundo lugar, un aumento en el empleo tampoco conduce a una disminución uno a uno en el desempleo, puesto que la tasa de participación laboral exhibe normalmente un constante aumento, lo que significa que no toda creación de puestos

de trabajo se asigna a las personas desempleadas: algunos de los nuevos empleados provienen de la población que estaba previamente fuera de la fuerza laboral (personas probablemente desalentadas que abandonaron la búsqueda activa de trabajo pero que, ante nuevas perspectivas observadas en el mercado laboral, por ejemplo, reiniciaron posteriormente la búsqueda).

2. El desempleo en la teoría económica convencional

Para analizar la cuestión del empleo de la fuerza de trabajo, unida al salario que se paga por este factor productivo, el pensamiento económico tradicional pone el acento, casi exclusivamente, en el funcionamiento del mercado de trabajo. Las empresas demandan trabajo por una necesidad propia del proceso productivo y, como según el relato tradicional neoclásico las transacciones en un mercado libre se entablan siempre entre cosas equivalentes, lo que el empleador otorga al trabajador, en términos de retribución por la contribución que este aporta a la producción de la empresa, es exactamente lo que la empresa recibe de la fuerza de trabajo contratada, esto es: el producto marginal de este factor. Además, como la microeconomía elemental nos enseña que el producto marginal del trabajo decrece a medida que se incrementa la cantidad de trabajo empleada (con el resto de los factores constantes), la curva o función de demanda de este insumo es decreciente (la demanda de trabajo decrece si el salario es más alto), lo que sirve muy bien a los objetivos pedagógicos de la trasmisión del saber económico (la demanda de un factor tiene la misma forma que la demanda de cualquier bien o servicio *normal*).

El sujeto individual del modelo económico convencional (el *homo economicus*) está siempre dispuesto a pagar un precio por lo que considera un bien, en contraprestación por la *utilidad* que espera recibir de su consumo. De acuerdo con la lógica elemental que sirve de guía a las decisiones del *homo economicus*, el acto de trabajar implica aceptar una *desutilidad*, lo que exige una compensación por la utilidad perdida durante el tiempo de trabajo, que es el tiempo de ocio dejado de lado. Si el ocio es un bien deseado y, como tal, brinda una gran utilidad al *homo economicus*, el trabajo es lo contrario del ocio. Probablemente para evitar referirse al trabajo apelando a la noción de un *mal* (o lo contrario de un bien), los economistas apelan aquí al concepto, un tanto extraño, de desutilidad del trabajo.

La teoría neoclásica del empleo se basa, entonces, en dos postulados fundamentales. El primero supone que el salario real es igual al producto físico marginal del trabajo o, lo que resulta equivalente, el salario nominal de un trabajador se corresponde exactamente con el valor del producto marginal del trabajo aportado. El segundo postulado reza que la utilidad del salario, cuando un determinado volumen de trabajo es empleado, es igual a la desutilidad marginal de esa cantidad de trabajo, lo que significa que, para el trabajador, el salario real que recibe por su trabajo es igual a la tasa marginal de sustitución que sus propias preferencias permiten definir entre la alternativa de consumir más bienes o gozar de más tiempo de ocio.

De esta manera, el trabajo es ofrecido por un sujeto económico racional solo si recibe como pago (salario) una justa compensación por el ocio perdido. Este razonamiento algo sofisticado es lo que permite justificar una curva o función creciente de oferta de trabajo, es decir, con pendiente positiva: cuantas más horas de trabajo se le demande al trabajador, menos ocio le queda; y como el ocio es un bien superior, la abundancia de su disposición brinda una utilidad marginal decreciente (cuando se tiene poco ocio, se exige mayor compensación por el trabajo que cuando el ocio es más abundante, y viceversa). Con todo esto, el triunfo pedagógico del relato ortodoxo es ahora completo: las curvas de oferta y de demanda en el mercado de trabajo se comportan de la misma buena forma que la observada en todos los mercados competitivos, es decir, como las hojas de una tijera que se cruzan en el punto que equilibra al mercado.

En el mercado de trabajo, las funciones de oferta y demanda laboral se cruzan, así, donde se determina el equilibrio, esto es: el punto que permite que, en libertad de contratación, todo pase de la mejor manera, en las más perfectas de las condiciones de trabajo posibles, tanto para los empresarios como para los trabajadores. La llamada *puja* salarial se resuelve aquí de manera siempre óptima: en equilibrio, los trabajadores reciben exactamente la retribución que requieren como medio de pago del ocio perdido, y los empleadores pagan un sueldo que se corresponde exactamente con el resultado productivo de lo aportado por el trabajador. Ahora bien, los problemas empiezan a surgir cuando nos detenemos a analizar los supuestos que se imponen para que estas condiciones ideales puedan observarse en la realidad.

El supuesto quizás más restrictivo y problemático (aberrante, en cierto sentido) es aquel que limita la naturaleza del trabajo humano a una dimensión estrictamente negativa. El trabajo es considerado aquí como una especie de *mal puro*, lo que equivale a negarle de plano toda su dimensión positiva. Esta afirmación está en flagrante contradicción con el más elemental análisis sociológico, psicológico y filosófico del trabajo, que tiene no solo la dimensión objetiva, referida al esfuerzo costoso que exige su realización (el *sudor de la frente*); el trabajo humano tiene también, y sobre todo, una dimensión subjetiva que permite valorarlo positivamente, hasta el punto de reconocerlo como una de las condiciones básicas necesarias para vivir una vida plena de los sujetos individuales que pueblan nuestras sociedades modernas.

Los individuos se sienten, en general, integrantes cabales de la sociedad solo cuando perciben que los aportes con que cada uno contribuye a la construcción del bienestar colectivo son socialmente reconocidos. Afirmar que el desempleo, señalado como causa principal de uno de los más serios trastornos económicos y psicológicos que la gente sufre en tiempos modernos, no es más que una simple elección libre de quien decide gozar del ocio, es decididamente una provocación a la conciencia humana. Los economistas defienden esta caricatura con el argumento principal de que lo que hacen es razonar en términos de un simple modelo, cuya falta eventual de realismo descriptivo se justifica por razones puramente metodológicas: se trata de un modelo donde las variables incluidas serían las que tienen más poder explicativo para iluminar la problemática del desempleo, mientras que lo que se deja de lado serían cuestiones secundarias a este efecto. El problema mayor que tiene esta justificación aparece cuando reconocemos que el desempleo que se busca explicar (el *explanandum* del modelo) se encuentra, en este caso, profundamente deformado en su caracterización central: se pretende representar como una elección libre y gozosa aquello que constituye, en realidad, uno de los problemas más serios y penosos por los que puede atravesar una persona en la vida económica moderna.

Otro de los graves problemas que presenta la postulación de un marco de análisis del nivel de empleo en las economías modernas basado en el funcionamiento supuestamente competitivo del mercado de trabajo, consiste en el hecho de que el resultado final de este análisis (esto es: el equilibrio del mercado) deja directamente de lado la posibilidad misma de la existencia del desempleo involuntario. Cuando el mecanismo del mercado funciona sin trabas ni obstáculos externos, el equilibrio que resulta es siempre un equilibrio de pleno empleo: todo aquel que busca trabajo y acepta como retribución el salario que fija esta situación de equilibrio (su *salario de reserva*, en este caso, no es mayor que el salario de equilibrio del mercado), encuentra exactamente lo que busca, sencillamente porque su oferta de trabajo es, en estas condiciones, igual a la demanda de trabajo que realiza la empresa que pretende contratarlo. Lo que podría existir aquí, en el peor de los casos, es un nivel mínimo de desocupación involuntaria (lo que se conoce como tasa *natural* de desempleo), asociada básicamente al tiempo real que le insume, a quien busca trabajo, encontrar efectivamente el puesto que, en ese mismo momento, está vacante y disponible para él.

En la corriente teórica mayoritaria del pensamiento económico moderno, los oferentes de trabajo (los trabajadores) y los demandantes (empresas) son considerados como unidades individuales estrictamente simétricas. Los presupuestos mismos de este pensamiento, férrea-

mente apegado a una postura individualista extrema, niegan olímpicamente la naturaleza eminentemente colectiva de las negociaciones salariales, que la historia del siglo xx muestra de manera elocuente. En el mercado de trabajo participan trabajadores individualmente considerados y empresarios solitarios, sin ningún tipo de poder de mercado, de manera tal que la competencia pueda garantizarse. Es un encuentro entre fuerzas que se suponen equivalentes, empeñadas en realizar un intercambio mutuamente ventajoso. El intercambio es voluntario porque ambas partes reconocen que el mecanismo de mercado termina respetando a rajatablas las normas centrales de la justicia conmutativa: lo que voluntariamente se da es, definitivamente, equivalente a lo que voluntariamente se recibe.

La teoría del «capital humano» sirve muy bien para mostrar la situación de equivalencia postulada entre los demandantes y los oferentes individuales de trabajo. Según esta teoría, cuyo principal propulsor fue el economista de la Universidad de Chicago, Gary Becker (galardonado en el año 1992 con el premio Nobel de Economía), la figura del trabajador se identifica con la figura del empresario. Puede decirse que, de hecho, el trabajador gestiona su propia empresa, donde el principal factor de producción es él mismo, reducido a depósito de un capital humano. Así como el empresario tradicional utiliza de manera óptima los insumos productivos que contrata para su empresa (trabajo y capital fijo), el trabajador optimiza también la utilización del capital que tiene incorporado en su propia persona, que se traduce en salud, habilidades, conocimientos, destrezas, fuerza laboral, etc. De esta manera, el trabajo puede desaparecer del horizonte de la teoría económica, poblada solo por empresarios.

Una de las principales conclusiones que se desprenden de este pensamiento radicalmente individualista es que los trabajadores-empresarios asumen, de manera personal, todos los riesgos que surgen de las contingencias que ocurren en el mercado llamado *de trabajo*. Cada uno es responsable, en tanto empresario, de utilizar los insumos con los que cuenta (empezando por su propio capital humano) de la mejor manera, preparándose para la competencia. Con esfuerzo individual, todos estamos llamados a triunfar en un mercado competitivo, porque todos podemos lograrlo. Ningún agente privado tiene el poder de impedir o frenar la carrera hacia el éxito económico de nuestra propia empresa; todo depende de lo que nosotros mismos hagamos, de nuestra capacidad y de nuestro esfuerzo. En este mundo de superhombres nietzscheanos, no hay lugar para los débiles, para los enfermos, para los viejos; solo existen emprendedores potencialmente ganadores, que acuden al mercado *de trabajo* para comprar o vender un servicio empresarial. El llamado trabajador es, en realidad, un emprendedor, un empresario independiente, esto es, un *freelance* que factura por lo que vende y que paga impuestos por sus ganancias (como monotributista, por ejemplo).

En un mundo económico como el actual, donde las grandes empresas demandan cada vez menos trabajadores, concentrando sus negocios en lo que consideran su fortaleza competitiva con el apoyo de un pequeño y concentrado número de innovadores *talentosos*, el grueso de los trabajadores potenciales, los que son *normales* en su calificación, son fungibles y solo pueden aspirar a *venderse* como un producto de bajo costo. Incluso si consiguen un salario *decente*, no saben hasta cuándo lo percibirán, ya que los cambios económicos son cada vez más rápidos y todos los riesgos involucrados tienen que ser asumidos por el propio trabajador.

Convertido en gestor de una empresa de alto riesgo, el trabajador no tiene derecho a gozar de ninguna seguridad *social*; la cobertura frente a riesgos de eventuales pérdidas la tiene que buscar en otra empresa (una compañía de seguros) y no en la *sociedad*. Las mayores y más significativas conquistas sociales de los trabajadores, conseguidas como resultado de incesantes luchas por sus derechos, como los seguros de desempleo y los convenios *colectivos* de trabajo, fueron una tarea colectiva, conducida por instituciones clave como los sindicatos. Todas estas instituciones *sociales* relacionadas con el mercado de trabajo son vistas aquí como trabas que, de acuerdo con el modelo teórico dominante, no hacen más que obstaculizar el

mecanismo siempre eficiente de un mercado competitivo. Si lo que nos interesa es maximizar el bienestar económico de los individuos, lo que corresponde hacer es, entonces, eliminar lisa y llanamente todos estos obstáculos *sociales* que solo acarrearán ineficiencia económica.

Hemos dicho ya que, de acuerdo con los preceptos básicos del funcionamiento competitivo del mercado de trabajo, lo que cada uno gana como resultado de su trabajo es exactamente el valor monetario del aporte que realizó efectivamente durante el proceso productivo. Como la gente es retribuida de acuerdo con la contribución que realiza en la producción de los bienes y servicios destinados a mejorar el bienestar de todos, aquel que cobra mucho es, simplemente, porque mucho ha contribuido con su productividad en la creación de riqueza para todos; en otras palabras, si le toca un pedazo más grande de la torta, esto se debe a que fue su trabajo el que permitió que la torta se agrandara. Nadie, salvo que esté envenenado por la envidia frente al éxito ajeno, puede asociar este resultado con la presencia de un problema de justicia distributiva. Si a esto le sumamos las bondades que los economistas adjudican a los incentivos derivados de la remuneración del trabajo, podemos concluir también que las altas retribuciones cumplen la función de inclinar a la gente hacia la búsqueda de esos trabajos mejor pagados, emulando a los mejores.

Ahora bien, el *best-seller* de Thomas Piketty (2015) sobre la concentración del ingreso en el siglo XXI puso de relieve que la desigualdad creciente de ingresos y riquezas ocurrida durante las últimas décadas genera enormes dudas sobre el merecimiento estrictamente económico de las exuberantes retribuciones recibidas por los grandes ejecutivos del sector financiero, por ejemplo, consideradas por los economistas ortodoxos como señal de la alta productividad del trabajo de estas personas. En realidad, los datos parecen mostrar, en este caso, la clara desconexión que existe a menudo entre retribuciones y contribuciones efectivamente realizadas, consideradas muchas veces como francamente desproporcionadas. Después de todo, mucho cuesta creer que el paquete de retribuciones (compuesto de salario, bono por *productividad*, acciones, etc.) que recibían (y siguen recibiendo) los grandes banqueros que pergeñaron el negocio de las hipotecas *sub-prime*, que a la sazón terminó en un desastre económico sistémico de escala global, ¡obedece a razones de eficiencia económica!

Cabe subrayar también la tradicional resistencia que el pensamiento macroeconómico ortodoxo opuso siempre a la política fiscal como instrumento de política muchas veces necesario para conseguir y mantener el pleno empleo. Un viejo artículo escrito por el economista polaco Michal Kalecki (1943) propone una muy interesante interpretación de la resistencia que el pensamiento económico tradicional tiene para aceptar que, en condiciones de alto desempleo involuntario, el gasto público puede mejorar sustancialmente la situación. El análisis de Kalecki aborda una pregunta cuya índole es más política que estrictamente económica: ¿por qué no se observa, en general, que los empresarios apoyan con entusiasmo este tipo de política fiscal activa, que promueve el empleo y, por medio de un incremento en la demanda agregada, mejora la situación de todos? En realidad, lo que se observa normalmente en estas circunstancias es una cerrada oposición por parte de los grandes empresarios a la intervención directa del gobierno en la creación de empleo (o, lo que es lo mismo, una disminución del desempleo). Las razones que adelanta Kalecki para explicar esta conducta política, de cuyo un tanto extraña, se resume en tres categorías:

[...] (i) desacuerdo con la interferencia del gobierno en la problemática del empleo como tal; (ii) desacuerdo con la dirección del gasto público incrementado (inversiones públicas y subsidios al consumo privado); (iii) desacuerdo con los cambios políticos y sociales que resultan de una política que promueva mantener la ocupación de la gente en un nivel de pleno empleo (pp. 3,4, trad. del autor).

Está claro que, si se trata de estimular la demanda agregada en tiempos recesivos, los grandes empresarios prefieren abiertamente una política pública dirigida a incentivar el crecimiento de la inversión privada, por medio de una baja en la tasa de interés que el gobierno controla a través de los bancos centrales, o directamente a través de un subsidio estatal a estas inversiones. De esta manera, la intervención directa del gobierno en la economía es mirada con fuertes sospechas por el mundo empresarial, muy especialmente cuando esta intervención apunta a la creación de empleos. Así resume el artículo que estamos comentando este punto clave:

[...] la creación de empleo por medio del gasto público tiene un aspecto especial que mueve a una oposición (empresarial) particularmente intensa. En un sistema donde impera el lema del *laissez-faire*, el nivel de empleo depende en gran medida del así llamado estado de confianza (en el ambiente económico del país). Si este se deteriora, la inversión privada declina, lo que resulta en una caída en el nivel de producción y empleo [...]. Esto otorga a los capitalistas un control indirecto sobre la política que impulsa el gobierno: todo aquello que sacuda el estado de confianza debe ser cuidadosamente evitado, puesto que podría ser la causa de una crisis económica (p. 3, trad. del autor).

De esta manera, la principal función política de la doctrina que impone la obligación de respetar celosamente las restricciones presupuestarias que aseguran el mantenimiento continuo de finanzas públicas *sólidas* (el gobierno no debe alejarse nunca de una situación presupuestaria equilibrada), consiste básicamente en convertir al nivel de empleo de una economía en una variable dependiente de las inversiones privadas. A modo de verdadero chantaje que los grandes empresarios ejercen sobre el estado, lo que se impone al estado es aquí la responsabilidad primaria de preservar el siempre precario y vulnerable estado de confianza en el clima de los negocios privados. Como la confianza la proveen los mercados funcionando sin trabas, esto es lo que el estado tiene que garantizar, sin preocuparse por el nivel de empleo ni por subsidiar el consumo masivo. Después de todo, en una economía de mercado, cada uno tiene que obtener *responsablemente* sus ingresos sobre la base exclusiva de los resultados, evaluados por los mercados, de sus propios esfuerzos.

3. El desempleo involuntario en el pensamiento de Keynes

En la *Teoría General*, Keynes distingue entre tres tipos de desempleo: voluntario, friccional e involuntario. De estas tres categorías, las dos primeras pueden integrarse sin ninguna dificultad dentro de los contenidos habituales del programa general del pensamiento económico tradicional. La situación de desempleo voluntario es un derecho inalienable que se desprende del respeto por la libertad de los sujetos económicos. El desempleo friccional, por su parte, resulta fácilmente aceptado como un dato fáctico que se explica simplemente por el tiempo que insume el proceso de búsqueda de un empleo, hasta que empleador y trabajador se encuentran finalmente (*matching*). El corazón del disenso de Keynes con el pensamiento clásico está centrado en su planteo dirigido a acentuar no solo la posibilidad, sino la alta probabilidad de que las economías monetarias modernas funcionen con un alto nivel de desempleo involuntario.

La teoría económica tradicional postula, además de la igualdad entre el salario y la productividad marginal del trabajo, otra igualdad fundamental: el salario real es el equivalente de la tasa marginal de sustitución entre el consumo y el ocio del trabajador. Esta última identidad es la que Keynes cuestiona, otorgándole validez eventual solo en condiciones de pleno empleo. En cualquier otra circunstancia, lo que corresponde esperar es la existencia de desempleo

involuntario, es decir, una situación en la que el grueso de los desocupados aceptaría trabajar por el salario vigente (o incluso por un salario menor), si se le ofreciera efectivamente un trabajo. Para el desempleado, esto equivale a decir que el salario real que el mercado paga a los trabajadores de su misma calificación es mayor que su tasa marginal de sustitución entre los bienes que consume y su valoración por el ocio (o lo que constituye la desutilidad marginal del trabajo). De este modo, el desempleado aceptaría trabajar por un salario inferior a su salario *de reserva*, lo que contradice de manera flagrante uno de los postulados fundamentales de la economía neoclásica.

La teoría económica tradicional objeta abiertamente la distinción entre desempleo voluntario e involuntario. Robert Lucas expresa esta objeción, con toda claridad, cuando escribe:

[...] cuanto más piensa uno en el problema de decisión que enfrentan los trabajadores individuales, menos sentido se encuentra a esta distinción. El trabajador que pierde un buen trabajo en tiempos de prosperidad no elige *voluntariamente* estar en esta situación: sabe que ha sufrido una pérdida de capital. De manera similar, la firma que pierde un empleado en tiempos recesivos sufre también una pérdida de capital no deseada. Sin embargo, el desempleado puede encontrar *algún* tipo de trabajo en todo momento, y la firma puede siempre cubrir instantáneamente una vacancia. El hecho que nadie haga esto *por elección propia* se entiende fácilmente dada la (baja) calidad de los trabajos y de los empleados que son fáciles de encontrar. Hay, entonces, un elemento involuntario en todo desempleo, en el sentido de que nadie elige la mala suerte por encima de la buena; pero hay también un elemento voluntario en toda situación de desempleo, en el sentido de que, por más miserable que resulte la opinión sobre los trabajos disponibles, se puede siempre elegir aceptarlos (Citado en Hoover, 1995, p. 677, trad. del autor).

Algún tipo de empleo es siempre posible encontrar; si quien busca trabajo no acepta lo que encuentra disponible, su desempleo no es involuntario sino voluntario. Razonar de otra manera es ir en contra, según el economista de orientación neoclásica, del fundamento último de la economía moderna: la racionalidad del sujeto económico individual, del *homo economicus*. Si se trata de una ingeniera que solo consigue un puesto de niñera, evidentemente su suerte no es la mejor y tiene todo el derecho de rechazar el trabajo disponible, mientras sigue buscando otro que se acerque más a la calificación de su propio capital humano; pero, mientras tanto, sigue desempleada por su propia y libre decisión. Si acepta el trabajo de niñera y se siente frustrada en su vida laboral, tiene un problema absolutamente ajeno a aquello de lo que la ciencia de la economía se ocupa con propiedad, lo que exime al economista de ocuparse del asunto. Después de todo, la frustración y la libertad pueden ser consistentes y compatibles entre sí; lo importante para el pensamiento económico es subrayar que, cuando el sujeto decide sopesando racionalmente todas sus opciones, la acción que realiza es siempre voluntaria.

Para algunos, la cuestión que estamos planteando puede reducirse a un asunto meramente semántico. Pero, para Keynes, se trata de algo sustancial: quien está involuntariamente desocupado, observa un salario de mercado que es mayor que su desutilidad marginal, aquella relacionada con el trabajo que su calificación le permite realizar con idoneidad. Para interpretar correctamente esta afirmación de Keynes referida al desempleo involuntario tenemos que comprender que se trata de una deducción del comportamiento global de la economía que, de acuerdo con la *Teoría General*, permite concluir que la elasticidad del nivel de empleo con respecto a un cambio en la demanda agregada no es nula. Por el contrario, si la demanda agregada aumenta, el nivel de empleo también aumenta, sin que los salarios hayan necesariamente aumentado ni los desempleados hayan cambiado la forma de conducirse.

Lo que otorga consistencia a la propuesta de Keynes en este punto es su interpretación acerca del hecho siguiente: lo que los trabajadores defienden no es solo su salario, tomado como una magnitud absoluta sino, sobre todo, el salario relativo, aquel que se deduce de la

comparación con los salarios de los otros trabajadores. Esto es lo que permite explicar por qué los trabajadores centran la puja salarial en el salario nominal, no en el salario real. No se trata de una *ilusión monetaria*, como se dijo durante mucho tiempo, ni de ninguna otra clase de irracionalidad por parte de los trabajadores. La primacía otorgada por los trabajadores a su posición relativa permite comprender por qué los trabajadores toleran más una suba de precios que una baja del salario nominal, aun a sabiendas de que el salario real cae con la inflación en la misma cuantía que lo hubiera hecho ante una caída del salario en dinero. La diferencia radica en que la inflación afecta a todos los trabajadores por igual, mientras que los cambios de salarios en dinero no son nunca perfectamente uniformes.

Como en todos los temas importantes, la invitación que nos hace Keynes en su análisis del empleo es a observar, más que la conducta individual de los sujetos económicos, lo que ocurre a nivel de la economía como un todo. En este caso, nuestra atención no debe fijarse en el comportamiento individual del desempleado, sino en el empleo de la fuerza laboral del país en su conjunto. Por supuesto que son los individuos desempleados los que componen la masa de desocupados, pero lo importante es ver que, si los precios de los bienes-salario suben y esto provoca un incremento en la demanda agregada, lo que sobreviene es un aumento en el nivel de empleo. Las ingenieras que rechazan ser empleadas como niñeras están en una situación de desempleo involuntario toda vez que, con un nivel más alto de demanda agregada, hubieran encontrado un puesto de trabajo como ingenieras; incluso si alguna de ellas hubiera trabajado como niñera, su situación hubiera sido de desempleo involuntario en tanto ingeniera. Estas situaciones se explican perfectamente en un modelo que pone el foco en el salario relativo.

Para el pensamiento neoclásico, el desempleo es un hecho desafortunado, pero voluntario. Para Keynes,

Un economista clásico puede admitir que el trabajador rechace un recorte nominal de su salario [...] pero la integridad científica lo obliga a considerar que este rechazo constituye, sin embargo, el fondo del problema (para el buen funcionamiento del mercado de trabajo, es decir, un mercado donde la flexibilidad conduce necesariamente al equilibrio) [...]. El teórico de la economía clásica se parece al teórico de la geometría euclidiana en un mundo no euclidiano donde, habiendo descubierto por experiencia que las líneas aparentemente paralelas terminan cortándose, rechaza las líneas que son perfectamente rectas como único remedio para evitar que la colusión ocurra. Aunque, en verdad, no hay en este caso otro remedio que liberarse del axioma de las paralelas y trabajar con una geometría no euclidiana (Citado en Hoover, 1995, p. 680, trad. del autor).

En el mundo no euclidiano de Keynes, el salario nominal no se mueve necesariamente de la manera que lo exigiría el equilibrio continuo del mercado de trabajo, ni el salario real se determina solamente por la puja salarial entre trabajadores y empresarios (esta puja es por el salario nominal); la razón para explicar el desempleo involuntario no hay que buscarla en instituciones como los sindicatos o las leyes de salario mínimo, como tampoco en la supuesta ilusión monetaria de los trabajadores. Lo que Keynes afirma, en definitiva, es que, cuando la oferta de trabajo depende de los salarios relativos que surgen de trabajadores muy heterogéneos, el funcionamiento del mercado de trabajo, tal como lo construye la teoría neoclásica, termina en un resultado formalmente indeterminado. La forma en que cierra el modelo neoclásico es suponiendo lo que la realidad no euclidiana niega a todas luces: el pleno empleo continuo del factor trabajo.

El pensamiento de Keynes introduce en la teoría económica un hecho que parece insoslayable cuando se analiza el funcionamiento real de las economías modernas: existe normalmente un número significativo de agentes económicos que desean participar del mercado laboral, ofreciendo su trabajo por el salario vigente, pero no consiguen un empleo acorde con su calificación, simplemente porque la demanda laboral es insuficiente. Fue Keynes quien introdujo el desempleo involuntario como temática central de la macroeconomía, pero lo

consiguió reemplazando el mundo euclidiano del pensamiento clásico, donde el equilibrio de pleno empleo está siempre garantizado, por un mundo *no euclidiano*, totalmente diferente, donde la demanda agregada del sistema económico resulta insuficiente, muy a menudo, para garantizar que la fuerza de trabajo disponible se utilice plenamente.

4. El tratamiento del desempleo en el nuevo keynesianismo

En el capítulo anterior hemos mencionado el surgimiento de los «modelos de desequilibrio» como intento teórico que buscó integrar el concepto de desempleo involuntario de Keynes en el cuerpo principal de la teoría económica tradicional. En este marco, la causa principal del desempleo involuntario, que equivale a racionar el uso del factor trabajo, hay que buscarla en la viscosidad de los precios que, en las economías modernas, no son lo suficientemente flexibles como para asegurar el equilibrio en el mercado de trabajo (ni en otros mercados). Las cantidades se supone aquí que se ajustan más rápidamente que los precios, lo que contradice un rasgo característico del pensamiento económico neoclásico tradicional, que supone lo contrario: la velocidad en el ajuste de los precios se supone siempre mayor y más rápida que el ajuste que puede observarse en las cantidades. En condiciones como estas, si existiera cierta rigidez de precios, el funcionamiento sin trabas de los mercados puede engendrar situaciones subóptimas, lo que habilita a introducir intervenciones de política económica de corte *keynesiano*, en búsqueda de un mayor bienestar general.

La existencia de desempleo involuntario resulta claramente incompatible con la noción de equilibrio, definido como la situación en la que los planes de optimización de los agentes individuales que componen una economía son compatibles entre sí. Para Don Patinkin, por ejemplo, el desempleo involuntario sería un fenómeno de desequilibrio que se produce entre dos posiciones de equilibrio, cuya existencia resultaría de cierta tardanza que se observa en el proceso de ajuste hacia el nuevo equilibrio. Axel Leijonhufvud, por su parte, acentúa que la causa fundamental del desequilibrio, del fracaso colectivo en conseguir la coordinación intertemporal completa entre los planes y decisiones de los agentes individuales, hay que buscarla fuera del mercado de trabajo, dirigiendo la mira hacia la incapacidad que exhibe la tasa de interés para guiar de manera eficiente las decisiones de ahorro y de inversión de los agentes privados de la economía. El funcionamiento especulativo de los mercados financieros incompletos es, en este marco, el verdadero responsable del desempleo involuntario.

Estos modelos de desequilibrio tuvieron un momento efímero de fuerte repercusión teórica, pero el equilibrio es definitivamente una firme convicción que el pensamiento económico ortodoxo no está dispuesto a abandonar. Esta fue la dirección general elegida en el campo de lo que se conoce como nuevo keynesianismo, donde cualquier falla en el mercado de trabajo tiene que explicarse dentro del marco de un análisis de equilibrio general. Como muestra de esta muy activa línea de investigación, hemos elegido los tres ejemplos que resumimos a continuación.

4.1. Modelos de búsqueda en el mercado de trabajo

Estos modelos respetan el postulado que afirma que el mercado de trabajo es un mercado competitivo, donde trabajadores y empleadores se comportan como maximizadores de su respectiva utilidad y ganancia; pero concede que los agentes no son aquí homogéneos. En este mercado de trabajadores heterogéneos, los empresarios ofrecen salarios diferenciales en función de la calificación requerida para los diferentes puestos de trabajo; los trabajadores, por su parte, están dotados con distintas habilidades y expectativas referidas al salario esperado.

Se supone también que existe información imperfecta sobre las cuestiones más importantes referidas a este mercado: las vacancias disponibles, las probabilidades exactas de conseguir un empleo, la oferta de trabajo disponible y las calificaciones requeridas; como resultado de toda esta falta de certeza, lo que observamos es un complejo proceso de búsqueda cruzada que tiende a producir encuentros de equilibrio (*matching*) entre los que demandan y los que ofrecen trabajo.

Lo que se invierte en obtener información es una decisión individual; se supone que el proceso de búsqueda es mucho más activo cuando el trabajador está desempleado, pero puede muy bien resultar racional para el trabajador dejar su empleo corriente para buscar uno nuevo, lo que le insume el costo de tiempo y esfuerzo necesarios para recoger la información pertinente. De esta manera, resulta perfectamente racional dejar un empleo, quedar desempleado y dedicar el tiempo recuperado en lo necesario para conseguir la información que le permita, eventualmente, conseguir un empleo mejor. La diferencia del costo de búsqueda según se está empleado o desempleado, así como el costo que significa cambiar de puesto de trabajo, justifican el rechazo de la oferta de salarios que el agente considera bajos; conoce bien que, aunque un proceso largo de búsqueda aumenta la probabilidad de conseguir un empleo mejor, también le alarga su situación de desempleado. Un problema clásico de optimización queda claramente planteado en este proceso de búsqueda: se continúa buscando trabajo hasta que el costo que esto insume se iguala con la ganancia que se espera de la obtención del trabajo buscado.

Sobre la base de la compensación (*trade-off*) transitoria que existe entre los salarios que se ofrecen y el desempleo, que se racionaliza por el conocimiento imperfecto y la formación adaptativa de expectativas, Edmund Phelps formuló su célebre hipótesis de la existencia de una tasa *natural* de desempleo, de la que nos ocupamos anteriormente. En situación de equilibrio de largo plazo, hay siempre trabajadores que buscan trabajo, sea porque fueron despedidos o porque decidieron buscar un nuevo puesto. El concepto de *salario de reserva* se utiliza, en este contexto, para expresar el salario mínimo que el trabajador que busca un empleo está dispuesto a aceptar, lo que depende de su propia decisión. Bajo estas condiciones, un aumento inesperado de la demanda agregada induce a los empresarios a demandar más trabajo, lo que lleva a que las firmas compitan entre ellas por el empleo existente. Para atraer nuevos trabajadores (y desalentar a los propios de que abandonen la firma), lo que los empleadores hacen es ofrecer salarios más altos, lo que se convierte en causa de mayor inflación.

Por supuesto que hay en todo este mecanismo un rezago provocado por las imperfecciones de la información y por las expectativas adaptativas, lo que alarga el tiempo de búsqueda y de fijación del salario de reserva (que lleva, por ejemplo, a que los trabajadores atribuyan erróneamente al éxito de su búsqueda el mayor salario que le ofrecen, en realidad, por la inflación más alta imperante). En consecuencia, la información imperfecta resulta en salarios más altos y desempleo más bajo, lo que explica la curva de Phillips de corto plazo. Pero, a medida que se corrigen las expectativas por el conocimiento logrado por más y mejor información, los trabajadores aumentan su salario de reserva para acomodarlo con la inflación ahora observada, de manera de conservar sin cambios el salario real, y todo vuelve al punto de partida: el desempleo retorna a su tasa natural de equilibrio de largo plazo. El mensaje referido a la política económica es aquí muy claro: como lo aseguran los textos ortodoxos de economía neoclásica, cualquier intervención del estado dirigida a bajar el nivel de desempleo en una economía de mercado resulta ineficaz; solo provoca mayor inflación, sin ningún efecto de largo plazo en las variables reales de la economía.

En este modelo de búsqueda de trabajo puede verse con nitidez la integración de los pensamientos de los nuevos clásicos y de los nuevos keynesianos, ya que se mezclan aquí elementos típicos de estas dos escuelas que se presentan entre sí como rivales. Del lado de

los nuevos clásicos, se acepta sin reservas el marco de análisis del equilibrio general de tipo Arrow-Debreu, lo que se manifiesta con elocuencia en el supuesto de agentes racionales en busca de un óptimo. Del lado keynesiano, aparece la aceptación de agentes heterogéneos y de las fallas en la información, lo que permite presentar el desempleo como una situación de búsqueda continua de trabajo, que se lleva a cabo en un ambiente signado por las imperfecciones. La orientación de este modelo puede presentarse, entonces, como keynesiana, pero es totalmente antikeynesiana en un punto central: el desempleo es aquí enteramente voluntario, puesto que responde a decisiones voluntarias de agentes que maximizan su propio interés.

4.2. Modelos *estructurales*

La rama *estructuralista* de los nuevos keynesianos está asociada a una reformulación de la tasa natural de desempleo que presentara el mismo Phelps (1994) más de dos décadas después de la presentación de su primera versión. Esta versión estructuralista de la macroeconomía se presenta en un modelo de equilibrio general (la primera versión solo trataba el equilibrio parcial del mercado de trabajo), con la tasa natural de desempleo moviéndose al compás de los cambios en la demanda real y de los *shocks* de oferta ocurridos (en la interpretación primera, la tasa natural solo podía variar por la ocurrencia de *shocks* monetarios imprevistos). En lugar de observar fluctuaciones en el desempleo corriente alrededor de una tendencia de largo plazo dada, lo que ahora se resalta es el sendero de equilibrio del desempleo, que cambia constantemente como consecuencia de los disturbios macroeconómicos propios de las economías monetarias.

Bajo el supuesto de que los factores reales tienen influencia también en el corto plazo, la tasa natural de desempleo queda aquí endógenamente determinada por diferentes factores no monetarios: cambios en la estructura sectorial del sistema productivo, cambios producidos en la tecnología, la productividad global de los factores, los impuestos, etc. Todos estos factores explican más y mejor la persistencia de episodios cíclicos (recesivos, en particular), que las fluctuaciones en la cantidad nominal de dinero, como rezaba el viejo monetarismo. Este nuevo modelo explica el surgimiento de un desempleo de tipo estructural, incorporado en una teoría de equilibrio dinámico donde la tasa natural se mueve todo el tiempo y el desempleo corriente, en su intento de acercarse a su nivel de largo plazo, está también en continuo movimiento. El resultado de todo esto es una suerte de teoría de equilibrio de los movimientos en el nivel de desempleo estructural, donde la tasa de interés real es el nexo que liga el mercado de trabajo con el mercado de bienes y servicios: una caída en la tasa real de interés, por ejemplo, implica un menor nivel de la inversión que las firmas realizan con el fin de mantener o agrandar su cartera de clientes, lo que significa bajar el costo de despido y el costo que implica conservar en la firma a los trabajadores más experimentados: lo que se mantiene (o aumenta) es, en este caso, el equipamiento en *stock* de capital físico.

Además de la tasa real de interés, otros factores sirven también para explicar, en un contexto de cierta rigidez del salario real, las persistentes fluctuaciones en el nivel de empleo (y desempleo) de equilibrio. Entre estos factores figuran: la acumulación individual de riqueza, los programas públicos de bienestar social y los impuestos al trabajo. De esta manera, este enfoque estructuralista, como lo había hecho el modelo anterior de búsqueda de trabajo, conecta íntimamente muchos elementos de la tradición neoclásica con elementos de la tradición keynesiana. Del lado neoclásico aparece, por ejemplo, el marco de equilibrio general, el peso de las magnitudes reales por sobre las monetarias y el mayor énfasis en las decisiones individuales que en las restricciones que pesan sobre los agentes. Del costado keynesiano, lo que sobresale aquí es el rechazo de la afirmación que asegura que el equilibrio implica necesi-

riamente una asignación óptima de recursos disponibles; debido básicamente al hecho de que la decisión de los agentes ocurre en un mundo con información siempre imperfecta, el equilibrio, tanto en el mercado de trabajo como en el mercado de bienes, acarrea aquí resultados no competitivos que provocan ineficiencias, lo que se observa principalmente en el desempleo.

4.3. Los salarios de eficiencia

Los modelos de búsqueda de trabajo utilizan, en general, como parte de sus argumentaciones, la llamada teoría de salarios de eficiencia, que se propone demostrar la racionalidad que esconde la decisión de pagar a los empleados un salario más alto del que fija el mercado. Esta decisión, según esta teoría, más allá de toda consideración referida a la generosidad o a cualquier otro sentimiento humanitario o social, puede asentarse en el más crudo deseo de maximización de la ganancia de la firma. La lógica inmediata de esta afirmación se apoya en el sentido común más simple: pagar a un empleado por encima del *salario de equilibrio* impacta positivamente en la motivación con la que este realiza las tareas encomendadas. Dicho en lenguaje propio de las escuelas de negocio, los empresarios buscan que sus empleados «se pongan la camiseta de la empresa», lo que provoca un aumento en la productividad laboral y una mayor competitividad de la firma.

El empleado es considerado un agente que busca maximizar el rendimiento de su propio capital humano. En el puesto de trabajo, su utilidad máxima la obtiene maximizando su remuneración mientras minimiza el esfuerzo realizado para conseguirla (el trabajo es aquí tratado, recordemos, como una desutilidad) (Shapiro y Stiglitz, 1984). Como le resulta imposible monitorear el esfuerzo de todos sus empleados en sus puestos de trabajo, la firma les paga un salario mayor que el de mercado, como única forma de aumentar el costo de despido que sufriría el trabajador si se descubre que retacea su esfuerzo laboral (al salario de mercado, el costo que tiene el empleado al perder su trabajo es esencialmente el costo de encontrar un nuevo empleo). De esta manera, el trabajador tiene un claro *incentivo* para no escatimar sus responsabilidades, aumentando la productividad marginal de su trabajo. Más allá de las críticas que recibe, con razón, este lenguaje crudamente economicista, que reduce el ser humano a un *homo economicus* que solo reacciona ante zanahorias y garrotes, una enorme cantidad de trabajos empíricos muestran que existe verdaderamente una relación directa entre el salario y la motivación en el trabajo; después de todo, la remuneración es una buena señal de reconocimiento y valoración del trabajo realizado.

El salario de eficiencia, mayor que el salario de equilibrio del mercado, aumenta el costo de oportunidad de la decisión de abandonar el trabajo actual. Además, la mayor lealtad del empleado hacia la empresa, su mayor compromiso con la firma, ejerce una influencia positiva en su conducta laboral. Del lado de la empresa, lo que hay que considerar aquí es el costo que significa encontrar un nuevo empleado en reemplazo del que decide abandonar la organización. En definitiva, estos modelos muestran cómo un salario de eficiencia permite mayor satisfacción por parte de los trabajadores y, simultáneamente, mayor tasa de retención (y de atracción) de buenos trabajadores por parte de las empresas.

Un viejo modelo de George Akerlof (1984) trata al salario de eficiencia como un regalo, un don, que se retribuye con otro don: la empresa paga más que lo que fija el mercado y el empleado le responde con más compromiso. Es claro que el *don* del empresario está aquí acompañado de una expectativa de devolución, pero eso es precisamente lo que pasa en toda relación de reciprocidad. Además, una mayor retribución se traduce normalmente en mejor salud de los empleados, lo que redundará en mayores ganancias de las empresas. La pregunta que aparece frente a tantas ganancias mutuas es inmediata: ¿por qué, entonces, no se observa el pago de salarios de eficiencia como una práctica generalizada? La respuesta es igualmente

directa: la realidad es mucho más compleja que los modelos, con muchas más cosas a considerar antes de garantizar la sostenibilidad que tiene, para una firma en particular, la práctica de pagar por el trabajo salarios más altos, empezando por el tipo de mercado en el que la empresa participa y las condiciones particulares del mercado de trabajo que enfrenta.

Capítulo VIII

La inflación

1. Keynes y la inflación

El texto de la *Teoría General* está estructurado en torno al análisis de las causas del desempleo masivo ocasionado por la Gran Depresión de los años treinta del siglo xx. Absolutamente, la inflación no es aquí una preocupación central, lo que llevó a muchos a pensar que Keynes ignoraba el fenómeno, favoreciendo las políticas monetarias y fiscales expansivas diseñadas para combatir el desempleo involuntario sin medir las consecuencias inflacionarias. En esta misma línea crítica, el keynesianismo que sobrevivió a Keynes después de su muerte (1946) fue divulgado peyorativamente con el eslogan «pleno empleo a cualquier costo» (o «el incremento en la cantidad de dinero no tiene ninguna importancia»), buscando subrayar el aparente desprecio, dentro de esta corriente, por el tratamiento del problema de la inflación.

Al desacreditado concepto del aparente *trade off* entre inflación y desempleo, asociado con la vieja curva de Phillips, se sumó la igualmente desprestigiada ilusión de que una simple manipulación de instrumentos de política económica podía permitir que la autoridad decida la tasa de interés y el nivel de actividad y de empleo deseados. En última instancia, la inflación siempre puede ser controlada con una política de ingresos y de control de precios, continúa el relato de la deshonra. Ahora bien, todo esto constituye un discurso simplista, cuando no decididamente falso, como lo es afirmar que Keynes no se ocupó del problema de la inflación.

La forma más usada en los textos usuales de macroeconomía para difundir estas ideas reduccionistas está condensada en el debate divulgado como «keynesianismo versus monetarismo» que, traducido, significa inflacionistas contra antiinflacionistas. En realidad, Keynes fue siempre un defensor acérrimo de la estabilidad de precios, incluso en momentos de alto desempleo. Esta posición absolutamente adversa a la inflación puede leerse en muchos y variados escritos de Keynes, comenzando por su primer libro sobre la moneda y las finanzas de la India⁶³ y, sobre todo, en su esbozo sobre la reforma monetaria (1924), que se apoya enteramente en la teoría cuantitativa del dinero (lo que le valió elogiosos comentarios de Milton Friedman, por ejemplo), a lo que hay que sumar, además, su posterior tratado sobre el dinero. En su famoso libro crítico sobre el Tratado de Versalles (*Las Consecuencias Económicas de la Paz*, 2002) se apropia de una célebre frase condenatoria, endilgada a Lenin, quien habría dicho que la mejor manera de destruir el sistema económico capitalista consiste en corroer el poder adquisitivo de su moneda. Además, el proceso inflacionario redistribuye ingresos de manera totalmente arbitraria, reconoce Keynes, generando injusticias y pérdida de confianza en la distribución equitativa de los resultados económicos.

En la visión de Keynes, la inflación refuerza un clima antiempresario muy dañino para el funcionamiento de los mercados, además de alentar las demandas apresuradas de controles de precios que pueden ocasionar problemas con la oferta de bienes, agravando de esta manera

⁶³ Keynes comenzó sus estudios universitarios en la Universidad de Cambridge con el objetivo, al parecer, de trabajar en el Tesoro Británico. Fue así que, a pesar de la invitación que recibió de Marshall para embarcarse en una carrera académica, decidió entrar en la administración pública, para lo cual rindió un examen en 1906, pero quedó en segundo lugar. Esto significaba que no recibiría un puesto en el Tesoro; en su lugar, tomó un cargo en la Oficina de la India, donde sirvió como secretario entre octubre de 1906 y junio de 1908. Su libro *Indian Currency and Finance*, una colaboración con esta oficina, fue publicado en 1913.

la situación inflacionaria que se pretende combatir. Comentando las consecuencias económicas de la paz que reinaba en el período de entreguerras, escribe:

[...] la preservación de un valor espurio de la moneda, impuesto por la fuerza de una ley expresada en la regulación de precios, contiene en sí misma, sin embargo, las semillas de la decadencia económica final y, rápidamente, agota la fuente última de la oferta; [...] el control de precios los fija normalmente en un nivel que compele al sistema a intercambiar los bienes en proporciones que no se corresponden con el valor relativo real de cada uno [...]; todo esto no solo relaja los esfuerzos productivos sino que conduce finalmente a la ineficiencia del trueque (1971, pp. 149-150, trad. del autor).

En referencia a la hiperinflación alemana durante ese período, comentó en una ocasión que los chopes había entonces que pedirlos allí de a dos, ¡para evitar pagar un precio mayor por el segundo! Todo esto muestra de manera cierta que Keynes era muy consciente de la inflación y de los graves problemas que este fenómeno provoca al funcionamiento eficiente de una economía moderna. Pero, y esto lo aleja largamente del pensamiento económico ortodoxo, Keynes nunca pensó (y le cabía toda la razón) que la inflación constituye el único problema macroeconómico del que los gobiernos tienen que ocuparse. La *meta inflación* como objetivo exclusivo de la política monetaria desconoce, en primer lugar, el problema más agudo que puede enfrentar una economía de mercado: la deflación. En la valoración de Keynes, la deflación provoca consecuencias más dramáticas para la economía que la inflación, básicamente porque conduce de manera segura a la recesión y, si no se logra frenar el proceso, a la depresión económica. No solo los incentivos juegan en contra de la compra de cualquier bien (cuyo precio será mañana menor que el de hoy), sino que muchas deudas, si consideramos válida la ecuación de Fisher, dejarán de pagarse.

La ecuación de Fisher sostiene que la tasa de interés nominal de mercado está formada por dos componentes: el rendimiento real del capital (equivalente a la tasa real de interés), y la compensación por la eventual depreciación del poder adquisitivo del dinero (la tasa de inflación esperada). Formalmente, podemos escribir:

$$(1 + i) = (1 + r) (1 + \pi) = 1 + r + \pi + r \pi$$

dónde i es la tasa de interés nominal, r la tasa real y π la tasa esperada de inflación. Deducimos de aquí:

$$i = r + \pi + r \pi$$

Si despreciamos el último término, llegamos a la ecuación de Fisher:

$$i = r + \pi$$

Como una deflación equivale a una inflación con valores negativos, esta ecuación nos dice que, en condiciones deflacionarias, nos conviene postergar para mañana el pago de nuestras deudas actuales.

Keynes compartía todo lo que este análisis implica, lo que significa que no desconocía para nada la importancia de las expectativas de inflación en las decisiones de los agentes económicos, sobre todo en referencia a las inversiones de largo plazo. Pero los ajustes de mercado, para Keynes, ocurren primero en las cantidades, cosa que no puede ocurrir en los modelos de orientación clásica, que suponen pleno empleo de los factores productivos. La inflación

aparece en Keynes como un fenómeno rezagado, no inmediato (el ajuste es más rápido en las cantidades): esta es la diferencia mayor, referida a la inflación, entre Keynes y el pensamiento monetarista.

Que un gobierno permita con sus políticas que la inflación alcance niveles fuera de control no está justificado en ningún texto de Keynes; podemos incluso mostrar muchas citas donde expresa exactamente lo contrario. Pero combatir la inflación no llevó nunca a Keynes a la obsesión por la meta de inflación como mira exclusiva de la política económica, puesto que esta posición lo llevaría a desconocer lo que constituye el mayor drama de las economías modernas de mercado: el desempleo involuntario, que surge de un nivel de inversiones privadas y de demanda agregada insuficientes. Bregar por una política activa para luchar contra el desempleo es el consejo político final de la *Teoría General*; convertir a este consejo en una política en favor de la inflación es una lectura errónea de Keynes, cuando no decididamente deshonesto. Es cierto que Keynes reconoce que una inflación mayor que la esperada puede estimular temporariamente la actividad económica por mayores expectativas de ganancias; pero estos estímulos tienen corta vida y sus efectos son poco significativos. Por lo demás, la inflación desalienta la formación de capital productivo y, por lo tanto, puede causar una caída en la productividad laboral y en el producto per cápita que Keynes busca acrecentar, además de los efectos adversos que provoca en términos de justicia distributiva y de estabilidad social.

2. Las causas de la inflación

La inflación se define como el aumento sostenido y generalizado de los precios. No expresa que algún o algunos precios suban en relación a otros, ni que suba el conjunto de precios de la economía de una vez para siempre; se trata de un proceso de alza acumulativa y autosostenida de precios, que genera él mismo las causas de su permanencia. El fenómeno de la inflación es, por definición, de naturaleza monetaria puesto que supone un deterioro en el poder de compra del dinero. Es por eso que, desde el nacimiento mismo del pensamiento económico moderno, este fenómeno se estudia asociándolo con la cantidad de dinero en la economía. Tal fue el caso, por ejemplo, del análisis que Jean Bodin hiciera, en el siglo xvi, de las consecuencias inflacionarias en Europa originadas por el flujo de oro y plata provenientes de América. Durante los siglos siguientes, hasta comienzos del xix, William Petty, David Hume y David Ricardo, entre otros, continuaron esta tradición que asocia el alza de precios con la oferta de dinero.

Una célebre fábula de Hume, por ejemplo, enseñaba que si la cantidad de dinero se duplicaba milagrosamente durante la noche, el conjunto de los precios se vería duplicado a la mañana siguiente. Ricardo, por su parte, consideraba que el alza general de precios no puede provenir más que del aumento del *stock* de metales preciosos o de la multiplicación de papel moneda, que representa un peso más reducido de oro o de plata en el dinero metálico; en el primer caso, el alza de precios de los bienes reduce el poder de compra de la moneda ahora más abundante, mientras que en el segundo la depreciación del papel moneda entraña el hecho de que representa ahora un equivalente inferior en oro. Estos análisis condujeron a la formalización económica más usada para representar los mecanismos inflacionarios: la teoría cuantitativa del dinero, de la que ya nos ocupamos cuando tratamos la corriente macroeconómica conocida como monetarismo.

La teoría cuantitativa sirvió como principal marco teórico para analizar la inflación cuando, en las primeras décadas del siglo xx, aparecieron en Europa los fenómenos de hiperinflación, como los de Hungría y Alemania, después de la Primera Guerra Mundial.

Keynes, como vimos, analizó estos fenómenos apoyándose en una de las versiones de la teoría cuantitativa. Pero, en momentos en que preparaba su *Teoría General*, Keynes percibió que los supuestos sobre los que esta teoría se basa no son los apropiados para tratar la gran depresión que siguió a la crisis de 1929, en particular el supuesto de pleno empleo. Con un nivel alto de desempleo, el aumento de dinero puede financiar inversiones públicas, que suplen la carencia de inversiones privadas, sin generar presiones inflacionarias; la mayor oferta de dinero sirve, en este caso, para generar trabajo para los que están involuntariamente desempleados y para poner en marcha la capacidad ociosa de los recursos de capital disponibles, provocando un aumento del producto real sin que se modifique necesariamente el nivel general de precios.

El otro supuesto tradicional que Keynes abandona es aquel que reduce las funciones del dinero a la de servir como agilizador del intercambio. Si el *stock* de dinero aumenta pero los agentes aumentan simultáneamente su preferencia por la liquidez, la relación simple y directa entre emisión de dinero e inflación se rompe: la mayor cantidad de dinero es aquí absorbida por el público (disminuye la velocidad de circulación del dinero), sin necesidad de alterar los precios. Como vemos, la *Teoría General* permite, teóricamente, el uso de la oferta de dinero como instrumento de reactivación de la economía real, sin provocar necesariamente una aceleración del proceso inflacionario. Recordemos que el keynesianismo usó la curva de Phillips, durante las primeras décadas que siguieron a la Segunda Guerra, como apoyo empírico para validar esta visión según la cual los gobiernos cuentan con la opción de usar instrumentos de política fiscal (y también monetaria) para mantener alto el nivel de empleo, tolerando a cambio una tasa de inflación *moderada* (hasta un cinco por ciento de inflación anual se consideraba, en estos círculos, casi como una virtud exhibida por el sistema económico).

Sin políticas antiinflacionarias draconianas, los finales de la década de 1970 estuvieron marcados por una fuerte presión que los mayores costos (salariales, en particular) ejercían sobre el sector industrial de los países más desarrollados. Pero hasta 1973, cuando se produce la explosión de los precios del petróleo, la inflación se mantenía en los márgenes considerados mayormente como virtuosos. La crisis del petróleo multiplicó por cuatro el precio de este insumo esencial para la actividad industrial, lo que disparó la tasa de inflación: 21% en Japón en 1974, 27% en Gran Bretaña y más de 9% en Estados Unidos durante el año 1975. Este salto inflacionario se vio agravado, además, por un freno en la actividad productiva: disminución de 1% en Estados Unidos y Gran Bretaña en 1974 y 1975 y caída del producto de 1,7% en Alemania; de esta manera, la estanflación hacía su presentación en las modernas economías de mercado. El segundo *shock* petrolero, producido en 1979, confirmó esta tendencia, ayudando sin dudas a crear un clima favorable a la aplicación de políticas antiinflacionarias mucho más estrictas que lo que el consenso neoclásico-keynesiano de la posguerra había logrado imponer durante dos décadas y media.

La década de 1980 puede considerarse como el momento de mayor prestigio del enfoque monetarista, constituido por entonces en la mejor guía para diseñar una política de combate efectivo y durable contra la inflación. Como hemos visto, el monetarismo transforma la naturaleza monetaria de la inflación en una teoría sobre la causa de esta. Decir que la inflación es un fenómeno monetario es una obviedad contenida en la definición misma de la inflación (lo que en lógica se conoce como una tautología): la inflación corroe el poder adquisitivo del dinero. Pero el monetarismo no habla de la naturaleza de la inflación, sino de la causa de esta; lo que afirma, en su versión más extrema, es que la causa exclusiva de la inflación es la emisión de dinero. Lo que propone es una teoría que, como tal, no ofrece ninguna evidencia y, desde el punto de vista de la contrastación empírica, es decididamente falsa: la voluminosa emisión de dinero con que la Reserva Federal buscó paliar los efectos de la crisis del año 2008, por ejemplo, no tuvo absolutamente ningún efecto en el nivel de precios en los Estados Unidos.

Lo que hemos escrito en capítulos anteriores sobre el monetarismo y la búsqueda de restauración de la teoría cuantitativa que lo acompaña nos permite avanzar aquí en nuestra

discusión sobre las causas de la inflación. Resumiendo las ideas centrales de Milton Friedman, líder indiscutido de los monetaristas, hemos analizado ya la teoría cuantitativa como teoría de la demanda de dinero; hemos mencionado también la curva de Phillips corregida por expectativas de inflación, la tasa natural de desempleo, la cantidad de dinero como variable exógena, la neutralidad del dinero y el control de su expansión como instrumento central de política. Basta recordar aquí que, con el avance de las ideas monetaristas, el *trade-off* entre desempleo e inflación que habilitaba al gobierno a controlar, aparentemente, el nivel de esta última a través de una política monetaria centrada en una *sintonía fina* dirigida por expertos en modelos econométricos avanzados, fue crecientemente desplazado por reglas monetarias mucho menos discrecionales y centradas en la meta única de control de la inflación, a través de una tasa fija de expansión del *stock* de dinero.

El monetarismo es una teoría monetaria de la inflación (como veremos, existen también teorías no monetarias) porque explica la pérdida del poder adquisitivo del dinero a través del comportamiento de otra variable monetaria: el incremento en la oferta de dinero. La posición central de esta teoría consiste en interpretar el fenómeno en estudio como si se tratara de una *inflación de demanda*, puesto que la mayor oferta de dinero por parte del banco central se traduce aquí en una mayor demanda de bienes por parte del público. Resulta clave, para la lógica de este razonamiento, el supuesto de que la demanda de dinero es estable y no cambia ante una variación provocada en la oferta de dinero: la gente no conserva en su poder el dinero incrementado (no lo desea), y por eso lo gasta rápidamente, provocando esta mayor demanda de bienes una suba en el precio de estos. Otro supuesto de este modelo consiste en asumir que la oferta agregada de bienes de corto plazo es creciente (no es perfectamente elástica, ya que en este caso el nivel de precios no cambia ante una mayor demanda agregada).

Esta teoría de la inflación de demanda se convirtió en el punto de vista tradicional de la economía neoclásica a la hora de explicar la causa última de la inflación, en línea directa con la teoría cuantitativa del dinero; dicho de la manera más simple, lo que se afirma es que la causa de la inflación es la emisión excesiva de medios de pago (un exceso de oferta de dinero). Se trata de una causa puramente monetaria, que no influye en la estructura de precios relativos y, por lo tanto, en el *equilibrio real* del sistema económico (la neutralidad del dinero es parte central de este razonamiento). Una teoría alternativa a esta causa de la inflación surgió con la llamada *inflación de costos*, que es también una teoría monetaria; pero la variable monetaria que provoca la inflación no es más la expansión excesiva de los medios de pagos, sino el aumento de un componente esencial del costo de producción de las empresas: los salarios nominales.

En la teoría monetaria de la inflación de costos, el nivel de precios está determinado por el valor monetario que se asigna a un grupo reducido de bienes, llamados *focales*. El precio nominal de estos bienes (la relación del *stock* de dinero con ellos) es aquí una variable exógena (un dato de equilibrio); el *stock* de dinero, en cambio, es ahora una variable endógena, fijada por las relaciones de equilibrio simultáneamente con el precio del dinero (la tasa de interés). La función reguladora de los precios, que en la inflación de demanda ejercía la oferta de dinero, se atribuye ahora, en la inflación de costos, al nivel de los salarios nominales. No se apuesta aquí por la formación de un salario de equilibrio en el mercado de trabajo (determinado por la demanda y la oferta de trabajo, en las condiciones monetarias establecidas de manera exógena); son las condiciones monetarias las que se acomodan ahora al nivel establecido de salarios nominales y a los cambios que se producen en este nivel.

Lo que permanece estable en la interpretación de la inflación de costos es el salario real, determinado por la productividad física marginal del trabajo. Cuando los salarios nominales aumentan, este aumento se traslada a los precios de los bienes. Al igual que lo que sucedía de acuerdo con la interpretación de la inflación de demanda, la estructura de precios relativos de los bienes no se ve modificada por el aumento de sus precios. De esta manera, podemos decir

que una de las especificaciones típicas de las teorías monetarias de la inflación (inflación de demanda e inflación de costos) consiste en mantener constantes los precios relativos, que se fijan según la teoría del equilibrio general.

Las interpretaciones varían aquí según se asigne mayor importancia a cambios en la demanda agregada o a cambios en la oferta agregada. Para la inflación de demanda, el origen de la inflación hay que buscarlo en los aumentos de la demanda agregada mientras que, para la inflación de costos, son los cambios en la oferta agregada los que explican la suba generalizada en los precios. Es el volumen de la demanda o de la oferta de bienes lo que determina aquí la tasa de inflación; la estructura de estas funciones, que depende de los precios relativos de los bienes y de los factores de producción empleados, se mantiene estable durante todo el proceso, lo que permite asignar una causa exclusivamente monetaria a la inflación (como hemos dicho, los precios relativos son constantes durante el proceso inflacionario y se determinan en condiciones de equilibrio).

La teoría no monetaria de la inflación difiere totalmente de las teorías monetarias en su interpretación de las causas del fenómeno. Para la teoría no monetaria, son los cambios en la estructura de precios relativos los que explican, en buena medida, la inflación. La inflación no es aquí más que el reflejo de un desplazamiento que ocurre en el equilibrio real del sistema económico. Este desplazamiento provoca cambios en la estructura o composición de la demanda y de la oferta agregada; y de estos cambios surge el proceso inflacionario.

El supuesto de neutralidad permite desentenderse del dinero en momentos de analizar la determinación de los precios relativos (la dicotomía clásica permite separar, mediante un simple velo, la esfera real de la esfera monetaria); sobre este supuesto se basan las teorías monetarias de la inflación, donde el dinero solo determina el valor del dinero mismo. En el sector real de la economía, los precios relativos se determinan en función de las proporciones que se usan de los recursos disponibles, la combinación de factores en la producción, las preferencias de los consumidores, etc. (todo esto es economía *real*); pero el nivel de precios es función de la cantidad de dinero disponible y de su utilización. La teoría no monetaria cambia radicalmente esta visión: la dicotomía entre el campo de lo real y el campo de lo monetario se torna aquí mucho más difusa y la tendencia de la inflación (del valor del dinero) depende en gran medida de las circunstancias reales en función de las cuales se fijan los precios relativos.

La teoría no monetaria de la inflación está íntimamente asociada a la posición conocida como *estructuralista*, cuya aparición dio lugar a un intenso debate entablado con el monetarismo. Una primera distinción entre las dos posiciones radica en el hecho de que, mientras el monetarismo se centra en los agregados, tanto de demanda (inflación de demanda) como de oferta agregada (inflación de costos), la teoría estructuralista de la inflación pone el eje de su análisis en la estructura (o composición) de la demanda y de la oferta agregada. Entre los factores que se consideran esenciales para interpretar la causa de los procesos inflacionarios, esta última teoría acentúa, en particular, la rigidez de la estructura de la oferta productiva (los «cuellos de botella» de oferta, por ejemplo) y otras imperfecciones en el funcionamiento de los mercados, en especial en el caso de los países que Raúl Prebisch denominaba «periféricos». Como puede verse, se trata de factores estructurales, ajenos a las decisiones de política monetaria por parte de la autoridad.

Otra diferencia importante surge de la consideración conjunta de dos grandes objetivos macroeconómicos: el crecimiento económico, por un lado, y, por otro lado, la estabilidad en el proceso de cambio que este implica. Para el monetarismo, estos dos objetivos son perfectamente compatibles entre sí; más aún, la estabilidad actúa aquí como condición necesaria del proceso de crecimiento económico. La posición estructuralista, por el contrario, afirma que crecimiento económico y estabilidad completa son cosas incompatibles: el crecimiento viene necesariamente acompañado de desajustes e imperfecciones en el funcionamiento de muchos mercados, hasta el punto de comprometer la estabilidad sistémica de la economía. Son estos

desacoples y esta falta de flexibilidad, que se agudizan en los países con mercados menos desarrollados, los factores principales a la hora de explicar las causas de la inflación. Es suficiente que algunos precios sean aquí inflexibles a la baja para que un proceso de inflación se ponga en marcha: si los precios inflexibles no bajan, los otros tienen que subir para mantener el equilibrio de los precios relativos, lo que explica la inflación resultante.

En el pensamiento estructuralista, el crecimiento económico viene siempre anexado a la tendencia de los precios hacia el alza, tanto mayor cuanto menos desarrollados y eficientes sean las instituciones económicas y el funcionamiento de los mercados, de donde se deriva que, desde esta posición, la política monetaria no puede ni debe utilizarse como instrumento para combatir la inflación en medio de un proceso de crecimiento. Sobre esta cuestión, el economista argentino Julio H. G. Olivera, considerado con razón como una verdadera autoridad mundial en el tema de la inflación, escribe:

El estructuralismo juzga que la política monetaria es impotente como medio para la estabilización. A su entender, en efecto, la política monetaria carece de fuerza contra los factores no monetarios que impulsan la inflación estructural. Más aún, en cuanto política de control de la cantidad de dinero, la política monetaria desaparece en el esquema estructuralista como elemento diferenciado de política económica. Se disuelve en sus componentes: la política cambiaria, la política crediticia y la política fiscal, cada una de las cuales tiene un papel que cumplir en la promoción del crecimiento y en la realización de las transformaciones que deben acompañarlo (1960, p. 620).

Como vemos, la conclusión del estructuralismo es la contraria, en términos de instrumentos de política para combatir la inflación, que la que sostiene la posición monetarista, que ve en la restricción monetaria el arma idónea para garantizar la estabilidad de los precios. Los hechos parecen contradecir a la doctrina monetarista en su postura más extrema. Como es bien conocido, en el marco del tratamiento de las dificultades a las que se enfrenta el método inductivo en general, un solo contraejemplo sirve para rechazar empíricamente una afirmación teórica particular; si observamos el comportamiento de la inflación en los Estados Unidos y en la Unión Europea en los años que siguieron a la Gran Recesión que surgió de la crisis de 2008, lo que vemos es una expansión fenomenal de los medios de pagos, sin que esto haya ocasionado ningún efecto en los niveles de inflación (por el contrario, algunos países mostraron una tendencia hacia la deflación). El caso de la economía argentina durante el último año del gobierno del presidente M. Macri puede ser tomado como otro contraejemplo, con la observación esta vez de una política monetaria restrictiva seguida de alta inflación y una larga recesión (el ya observado fenómeno de la estanflación). La inflación es decididamente un fenómeno complejo, con causas que actúan conjuntamente («en racimo», según la expresión usada habitualmente por Olivera), y no parece muy acertado ceñirse a una sola causa, con su concomitante consejo de política única.

Los hechos que deciden observar tanto los monetaristas como los estructuralistas son los mismos: la cantidad de dinero, el funcionamiento de los mercados y los precios. Pero las relaciones causales entre estos hechos se invierten: las causas monetaristas son consideradas efectos por las teorías estructuralistas, y viceversa; esta diferencia se aprecia particularmente cuando analizamos cómo ubica cada escuela al aumento del *stock* de dinero en relación con la inflación. La posición estructuralista, sin desconocer el hecho obvio de que el alza general de precios está normalmente asociada con una mayor emisión de dinero, no ve en esta correlación una causalidad que va del dinero a los precios, como afirma la escuela monetarista.

Para el estructuralismo, el aumento en los medios de pagos es un efecto, una consecuencia de la inflación y no su causa: los aumentos de los precios por causas estructurales implican un mayor costo de producción de bienes y, en consecuencia, una mayor demanda de crédito

por parte de las empresas, por ejemplo. En este caso, la *emisión* que hacen los bancos cuando prestan dinero (con la opresión de una tecla acreditan el monto de los préstamos en las cuentas de los clientes, operación para la cual tienen el acuerdo implícito del banco central), convalida la mayor demanda de fondos que los clientes realizan por el aumento previo de sus costos de producción (y de los precios). La mayor oferta de dinero está, entonces, inducida por la inflación.

Para los monetaristas, las rigideces de oferta (y otras fallas de mercado asociadas a estas) no son cuestiones que surgen de la estructura económica; aparecen, por el contrario, como consecuencia de la inflación y se manifiestan en conductas defensivas de los agentes frente al alza de los precios. La preferencia por inversiones especulativas antes que productivas, por ejemplo, explica los *embotellamientos* de oferta de capital productivo (no se trata aquí de factores autónomos en relación con la inflación, como afirma la teoría estructuralista, sino que son inducidos por esta). Si en estas condiciones el estado decide intervenir con un control de precios de alimentos y otros productos básicos, la situación no hace sino empeorar, alejando factores productivos potenciales de estos sectores y disminuyendo todavía más su oferta.

Mención especial merece el fenómeno de *escasez de divisas*, típico de países subdesarrollados, al que la teoría estructuralista asigna una gran responsabilidad en los cuellos de botella externos (del comercio exterior), que actúan como una de las causas de la inflación. Como el crecimiento del producto no va, en general, unido en estos países (la Argentina, por ejemplo) a un aumento en las exportaciones netas (las importaciones tienden a aumentar más que las exportaciones), se produce un desequilibrio en el sector externo que desemboca normalmente en la devaluación de la moneda nacional, seguida del aumento generalizado de precios internos.

Frente a los argumentos estructuralistas, el monetarismo considera que hay que alejarse de todo intento vano de aliviar, sin atacar decididamente las causas de la inflación, los efectos económicos negativos que esta acarrea. Según el razonamiento típico de este enfoque, los problemas crónicos de balanza de pagos en países como la Argentina son un efecto y no una de las causas de la inflación. Si se controla la oferta monetaria, este tipo de problemas se soluciona con el solo funcionamiento libre de los mercados, nacionales e internacionales. Los controles de cambio, por ejemplo, al obstaculizar el funcionamiento de un mercado clave, son parte del problema del desequilibrio externo, no la solución para este. El problema central es la oferta excesiva de dinero, que provoca inflación y que hace que resulte más ventajoso importar antes que producir en el país (y vender en el país antes que exportar), dando origen a exportaciones netas negativas. Las presiones sobre el tipo de cambio son una consecuencia de este desequilibrio, lo que equivale a decir que evitar los ajustes en el precio de la divisa no hace más que agravar la situación.

Aunque se presentan como perfectamente opuestas, el estructuralismo y el monetarismo pueden ser considerados, en la opinión de Olivera, como dos teorías capaces de explicar dos tipos de inflación diferentes pero igualmente posibles de ocurrir, no solo en distintos tipos de organización económica, sino también en distintas circunstancias dentro de la misma organización económica. En el artículo antes citado, escribe Olivera:

El proceso de inflación puede contemplarse, desde el ángulo teórico, como una serie de equilibrios sucesivos que envuelven el dinero, los precios y otras variables. Pero si empleamos este método de aproximación no hay más diferencia entre el monetarismo y el estructuralismo que la forma de clasificar tales variables en exógenas y endógenas, y sus cambios de una posición de equilibrio a otra en autónomos e inducidos [...]. Tanto en la Argentina como en otros países de Latinoamérica con procesos de inflación persistentes [...] podría pensarse en ciclos inflacionarios consecutivos compuestos por una fase de inflación monetaria seguida por una fase de inflación estructural, en lugar del ciclo tradicional con una fase de inflación y otra de deflación. (1960, p. 621).

Lo que Olivera subraya es la necesidad de abandonar todo reduccionismo que pretenda convertir una causa posible de la inflación en causa única, eludiendo las dificultades que se presentan inevitablemente cuando encaramos el estudio de un tema complejo. En su visión profundamente aguda de la vida económica moderna y de las teorías construidas para analizarlas, el economista santiagueño nos alienta a distinguir las dimensiones económica y social que componen de manera inseparable nuestro objeto de estudio. Si nos gusta hablar de equilibrio, tenemos que contemplar dos tipos de este profundamente ligados: el equilibrio económico y el equilibrio social. En relación con la inflación, estos dos equilibrios se relacionan de la siguiente manera:

El conjunto de precios que asegura el equilibrio de mercado puede diferir, aun apreciablemente, del conjunto de precios compatible con el equilibrio social. Ambos equilibrios están dotados de estructuras de defensa. Por una parte, toda desviación respecto al equilibrio de mercado suscita ajustes de precios; por otra, toda desviación respecto al equilibrio social promueve reacciones que a su vez inducen ajustes de precios. En consecuencia, si el equilibrio de mercado diverge del equilibrio social, los precios cambian de manera continua. Puesto que los precios se mueven con mayor facilidad y prontitud hacia arriba que hacia abajo, los cambios en las relaciones de precios tienden a elevar el nivel general de los precios. Por consiguiente, cualquier separación duradera entre el equilibrio social y el equilibrio de mercado tiende a producir inflación crónica. Cuanto mayor la distancia entre los dos equilibrios, tanto más rápida es la inflación resultante (1991, p. 1).

El equilibrio social que menciona aquí Olivera se refiere, en términos generales, a la situación de un país donde todos los agentes consiguen de la vida económica lo que creen que, en justicia, les corresponde. Se trata claramente de una cuestión distributiva, resuelta en un orden político donde cunde la paz social. Ninguna precisión matemática define este equilibrio, repleto de nociones y situaciones ambiguas. Pero se trata de la ambigüedad que la ciencia de la economía está obligada a incorporar si pretende mínimamente respetar su estatus de ciencia social o, dicho de otra forma, si pretende analizar el objeto de estudio elegido sin transformarlo en un juguete construido de tal manera que resulte absolutamente manipulable y comprensible con las reglas de la lógica matemática, aquellas que el economista elige usar como lenguaje objetivo de su saber.

Este tipo de nociones fundamentales, aunque un tanto imprecisas, han formado siempre parte del pensamiento económico con pretensión de ciencia, empezando por la célebre metáfora de la mano invisible. Con el avance del positivismo y su cuidado obsesivo por liberar a la ciencia de la economía neoclásica de todo juicio de valor, la ilusión de muchos economistas los lleva a pensar que la neutralidad valorativa (un objetivo abandonado, desde hace ya bastante tiempo, en el campo científico en general) es un resultado afanosamente perseguido por el pensamiento macroeconómico moderno, convertido aparentemente en ciencia cuantitativa exacta. Pero esto no es más que una quimera, como lo muestra de manera harto elocuente la apelación continua, por parte de estos mismos economistas, a nociones vagas e imprecisas como la confianza.

En el tema de la inflación, en particular, la noción de confianza aparece en el centro mismo de la macroeconomía moderna que surgió de la crítica de Lucas y de la *revolución* de las expectativas racionales. En efecto, para esta escuela de pensamiento, un anuncio *creíble* por parte de la autoridad de un programa monetario que se comprometa de manera estricta a alcanzar y respetar una meta de inflación determinada, es suficiente para que los agentes (que *miran hacia adelante*) acomoden sus *expectativas* conforme a la meta fijada por la autoridad, lo que guía al sistema económico hacia un equilibrio donde esta meta se cumple efectivamente. La *confianza* de los agentes o, lo que es lo mismo, la *credibilidad* en el anuncio del gobierno, permiten que se consiga lo que Olivera llamaría el equilibrio *social*, confundido aquí con

el equilibrio económico. De esta manera, la resistencia puesta para evitar toda *contaminación* de la ciencia de la economía (provocada por la introducción de conceptos morales o por vinculaciones con otras ciencias sociales), termina cediendo, de hecho, frente a la necesidad de apelar a nociones clave como la confianza y la credibilidad.

Para analizar el equilibrio social tenemos que dirigir nuestra atención, nos dice Olivera, a uno de los precios focales básicos de nuestras economías de mercado: el salario real. Cuando este precio no logra balancear los intereses de los trabajadores con los de los empleadores, lo que se observa es una *puja distributiva*, tanto más aguda cuanto mayor sea el desequilibrio social provocado por un salario real percibido como injusto. Es por esto que la puja distributiva aparece, en la teoría estructuralista de la inflación, como un factor explicativo central. En los países más desarrollados, el compromiso keynesiano vigente en el período de *guerra fría* que siguió a la Segunda Guerra Mundial logró construir un orden político que se materializó, sobre todo en los grandes países de Europa, en la construcción de un verdadero estado de bienestar. En los países latinoamericanos, en general, nada de esto ocurrió (la Argentina es aquí, quizás, una excepción a medias, como veremos); no puede asombrar, entonces, que haya surgido en este contexto una teoría no monetaria de la inflación, buscando incorporar al desequilibrio social (o cualquier otra noción que se le parezca), colocado en el centro mismo del análisis de causalidad de este fenómeno persistente.

3. La inflación en la Argentina

La teoría monetaria ortodoxa de la inflación, que predica que su causa exclusiva es la emisión excesiva de dinero, no tiene, en el caso de la Argentina (uno de los países del mundo con más alta inflación acumulada durante todo el siglo xx), demasiado respaldo empírico. Por el contrario, lo que los hechos muestran de manera clara (para quien quiere verlos) es que hubo períodos de fuerte contracción de medios de pagos que coexistieron con una inflación en ascenso, como fueron los dos últimos años del reciente gobierno del presidente Macri. Es la interpretación estructuralista la que promete acercarse más a los datos que muestran la presencia persistente del fenómeno de la inflación en la Argentina. Pero tampoco esta teoría puede agotar la explicación de ese fenómeno, que requiere, como lo expresó Olivera repetidamente, del concurso mancomunado de todas las causas mencionadas, privilegiándose una u otra según lo ameriten el momento y las circunstancias particulares. Lo que sigue en este punto es una visión panorámica de la historia del fenómeno de la inflación en la Argentina.

Para analizar la historia inflacionaria en la Argentina, conviene partir de un lugar común: se trata de un país que ha sido profusamente señalado como una de las mayores decepciones mundiales en el campo del crecimiento económico moderno, en particular a partir de la crisis internacional de 1930. En términos de desarrollo económico nacional, la sensación de frustración proviene esencialmente de la percepción de que, después de la gran crisis de la primera mitad del siglo xx, la economía argentina vivió varias décadas que, más allá de todos los logros que pueden señalarse en términos de desarrollo, exhiben con toda crudeza un evidente déficit de crecimiento relativo, sobre todo si comparamos la situación de este país con la de otros con características similares, como Canadá o Australia (por citar los ejemplos clásicos).

En el año 1950, por ejemplo, el ingreso por habitante era en Argentina prácticamente idéntico al de Francia, la mitad del de Estados Unidos y más del doble del que tenía Japón. En el año 1990, los ingresos por habitante de Estados Unidos, Francia y Japón eran bastante similares, lo que muestra una marcada tendencia a la convergencia entre estas tres economías igualmente modernas, pero con características sociales y políticas muy diferentes. Por supuesto que fue la economía japonesa, que arrancó de un nivel notoriamente inferior, la que exhibió

la tasa más alta de crecimiento del período, multiplicándose su ingreso por habitante por un factor superior a diez. En ese lapso de cuarenta años, el crecimiento global de la economía argentina apenas si alcanzó un magro veinte por ciento, constituyéndose en un caso que se sale completamente del molde que exhibieron los otros países hoy desarrollados.

En realidad, en un período de fuerte crecimiento industrial, entre 1950 y mediados de la década de 1970, la economía argentina creció a un ritmo no demasiado diferente al que experimentaron países como Australia o el propio Estados Unidos; dentro de este período, entre 1963 y 1974, el PBI argentino se expandió de manera considerable, a una tasa de crecimiento anual acumulativa del 5,8%, dato que obliga a matizar el tradicional relato que repite de manera acrítica que el proceso de industrialización de la economía argentina fue un completo fracaso. Los problemas de crecimiento más agudos de nuestra economía nacional comenzaron a fines de los años setenta. A partir de entonces, la Argentina, que en 1913 exhibía un nivel de ingreso por habitante mayor que el de Alemania, por ejemplo (medido en dólares de 1992, 3.797 dólares era el ingreso argentino y 3.134 dólares el alemán) (Della Paollera y Taylor, 2003), se convirtió en el único país en el mundo que fue «desarrollado» a comienzos del siglo xx y «en desarrollo» a comienzos del xxi (Campos, 2014).

Esta suerte de derrota económica nacional despertó el asombro de todos los especialistas en el tema, que colocan a la Argentina en un lugar de clara excepción negativa en relación con la regla del crecimiento económico moderno. ¿Por qué el desarrollo económico argentino constituye una experiencia fallida? Encarar una respuesta a esta cuestión entraña un estudio a fondo no solo de la economía nacional en su historia sino también, y sobre todo, de la identidad plural e histórico-cultural del país. Nuestra mira en este punto es mucho menos ambiciosa: nos limitaremos a reseñar uno de los principales fenómenos en los que se manifiesta, con mayor claridad, la dificultad de la economía argentina para sostenerse en el tiempo en el sendero de crecimiento que transitaban las economías que se consideran hoy más desarrolladas.

Durante la etapa agroexportadora, que recorre el llamado «medio siglo de oro» de la economía argentina (1880-1930), el país conoce ya una temprana experiencia inflacionaria, además de algunos períodos de deflación, reflejo esencialmente de lo que pasaba en los mercados internacionales. En esta etapa, los mercados externos determinaban en gran medida el nivel interno de precios, en un país con producción industrial magra y donde los precios internacionales se transmitían rápidamente al sistema de precios domésticos. Existían también factores internos que incidían, por supuesto, en la formación de los precios locales, entre los que se cuentan, por ejemplo, las sequías que afectaban la producción agrícola-ganadera y las devaluaciones del peso nacional. Estas últimas, en particular, incrementaban no solo los precios de las importaciones (desde el carbón usado como combustible hasta los bienes de consumo masivo), sino también los precios de bienes exportables, como la carne y el trigo, que integraban la dieta habitual de los habitantes del país:

Después de una fracasada experiencia de adopción del patrón oro, entre 1883 y 1885, los precios de los bienes de consumo aumentaban al ritmo de la constante depreciación del peso. Los llamados bancos garantidos, impuestos en 1887 por el gobierno de Juárez Celman, emitían moneda descontroladamente sobre la base de oro tomado en préstamo en el exterior; y la especulación sobre tierras, acciones de compañías de ferrocarriles, obras públicas, y otros activos [...] culminaría con la crisis de 1890⁶⁴. En aquellos tiempos no se calculaba el índice de precios al consumidor pero se estima que en 1889 este habría aumentado más del 30%, y cerca del 50% en 1891, cuando la devaluación alcanzó al 54% (Rapoport, 2011, p. 3).

⁶⁴ Esta crisis de 1890 y la «caja de conversión» como instrumento para superarla fue lo que inspiró el experimento de la convertibilidad, diseñado por el ministro Domingo Cavallo en la década de 1990. La caja de conversión establecía un tipo de cambio fijo y convertible al patrón monetario internacional.

La Argentina, que había estructurado su economía sobre la base de una integración plena en la economía globalizada de la época (con centro, por esa época, en Inglaterra), estabilizó su economía y recuperó su pujante comercio externo después de la Primera Guerra Mundial. No existía entonces una insuficiencia crónica de divisas para sostener ese régimen de acumulación y crecimiento. En el plano institucional, desde la presidencia de Mitre hasta el golpe de estado de 1930, la política se desarrolló en el marco de las reglas de la Constitución, perfeccionadas bajo la Ley Sáenz Peña. No existieron, pues, fuertes restricciones externas ni turbulencias institucionales que trabaran ese modelo de desarrollo de la economía argentina. Pero las cosas volvieron a tornarse críticas con el advenimiento de la crisis internacional que recorrió el mundo durante toda la década de 1930.

Si la inflación previa a 1920 y la posterior estabilización de los precios internos obedecieron mayormente a causas exógenas, ligadas a la evolución de los precios internacionales y a los niveles de endeudamiento externo, la situación de los años treinta obligó a la Argentina a funcionar con una economía que se cerraba de manera creciente, a tono con el deterioro de la economía mundial en su conjunto. Lo que sobrevino en la economía nacional fue un largo período de fuerte deflación, que duró hasta que, en 1935, se crearon organismos públicos nacionales que se ocuparon de regular el comercio argentino de granos y carnes⁶⁵.

El modelo agroexportador, que se utiliza habitualmente para explicar el éxito de la economía argentina en términos de crecimiento, duró medio siglo. Su funcionamiento efectivo puede reducirse, en sus ejes básicos de producción e intercambio, a una triangulación relativamente simple: la Argentina exportaba bienes agropecuarios a Europa (a Inglaterra, principalmente), aprovechando la enorme ventaja comparativa de su pampa húmeda, e importaba bienes industrializados, básicamente de los Estados Unidos, en un contexto de apertura y globalización regido por la llamada *pax britannica*. Las instituciones jurídicas y políticas de la economía globalizada de esa época, aquellas que definían las principales reglas de juego para los actores económicos, fueron puestas en Argentina al servicio del funcionamiento eficiente de este modelo productivo simple, donde el actor predominante era el gran productor agrario.

El poder para imponer las reglas de juego dentro del país se concentraba, de hecho, en instituciones civiles como la Sociedad Rural. Como muestra de esta concentración de poder pueden citarse las creaciones, impulsadas por esta Sociedad, de las juntas nacionales de granos y de carne, ocurridas en momentos de deflación donde, frente a la caída de la rentabilidad de las ventas al exterior de estos productos, el estado decidió fijar los precios con sus compras centralizadas. Cuando esta misma institución (la Junta Nacional de Granos) fue usada tiempo más tarde por el peronismo para evitar que los precios externos de bienes agrícolas (ahora en alza) se trasladaran al precio de los alimentos de los consumidores y trabajadores locales, lo que había servido para defender los intereses de los productores agrícolas dejó mágicamente de servir, transformándose en una institución *intervencionista*, que no hacía otra cosa que distorsionar el funcionamiento virtuoso de los mercados.

Cuando este mundo económico abierto y globalizado empezó a resquebrajarse con la crisis de los años treinta, precedida y sucedida por sendas guerras mundiales, el modelo económico argentino, de características en cierto sentido premodernas (teniendo en cuenta las enormes extensiones concedidas a propietarios de latifundios muy productivos), comenzó a desmoronarse. El «cambio de mundo» que sobrevino a la Segunda Guerra, signado por economías más bien cerradas y donde el estado se comprometía a sostener el pleno empleo, obligó a la Argentina a adecuar su estructura económica, diversificando su matriz productiva con el fin de encarar un proceso de sustitución de las importaciones de bienes que no eran ya

⁶⁵ La Junta Nacional de Granos, que se asocia normalmente con el gobierno *intervencionista* y *populista* de la primera presidencia de Juan D. Perón, fue creación, en realidad, ¡de un gobierno conservador!

tan fáciles de conseguir a través de la vieja y sencilla triangulación. Esta transformación estructural de la economía argentina, impuesta desde afuera por el nuevo mundo marcado por el compromiso keynesiano y la llamada economía del bienestar, obligaba a la Argentina casi a refundarse, buscando un nuevo contrato social capaz de redefinir las reglas de juego de la vida económica nacional, en particular sus reglas distributivas.

Aquí está, en nuestra opinión, la raíz del *fracaso* económico argentino: en el mundo de la posguerra, contrariamente a lo sucedido en los países donde se alcanzó, en términos generales, un gran acuerdo concertado entre los gobiernos, los grandes sindicatos y las grandes corporaciones industriales privadas, la Argentina no logró nunca adecuar sus instituciones jurídicas y políticas de manera tal que esta nueva etapa pudiera encararse sin conflictos distributivos desestabilizantes. Buena parte del *poder de hecho* (aquel que diseña las instituciones que sirven de reglas de juego en la vida económica) se mantuvo aquí más o menos intacto en servicio del sector agroexportador, pero desafiado en lo que sigue por los gobiernos *populares* (el peronismo, sobre todo). Entre las causas estructurales más profundas del problema crónico del crecimiento económico y de la inflación persistente en el país figura, sin dudas, la incapacidad social y política de construir en el país un consenso político básico, que se plasmara en un acuerdo sobre los cambios institucionales que la nueva economía mundial exigía.

Si en la etapa agroexportadora los factores externos tenían preeminencia en la explicación de la inflación, en lo sucesivo serán los factores domésticos los más influyentes en el comportamiento de los precios internos. A partir de la década de 1940, la economía argentina inició una etapa de intensificación de la industrialización, acompañada de cambios explícitos en las normas distributivas; el gobierno de Perón impulsó políticas activas en favor de los grandes sindicatos, promoviendo además la participación estatal directa en materia de inversiones. Las políticas salariales activas y las inversiones estatales incrementaron la demanda agregada interna, pero los problemas aparecieron en la oferta productiva del país, incapaz de satisfacer la mayor demanda. Así, con una economía mundial menos abierta, el sector agroexportador dejó de proveer todas las divisas necesarias para que las importaciones resolvieran la rigidez de la oferta interna de bienes, situación que configura un escenario más que propicio para la inflación.

La industrialización creciente de la economía argentina necesitaba entonces (y todavía lo necesita en la actualidad) de fuertes importaciones de bienes de capital y de insumos industriales básicos; además, la mayor demanda interna originada en la suba del salario real reducía el margen de exportación primaria del país. Con exportaciones netas en descenso, la presión sobre el tipo de cambio aumenta y, cuando la devaluación de la moneda nacional se efectiviza, esto presiona sobre los precios internos de los productos exportables (lo que, en el caso argentino, se traslada inmediatamente al precio de los alimentos). Marcelo Diamand caracteriza esta situación como «estructura productiva desequilibrada», aludiendo al «problema del cuello de botella en la disponibilidad de divisas como el principal impedimento al desarrollo» (1985). Sobre esta caracterización, Oscar Braun y Leonard Joy desarrollaron el devenido célebre modelo que se conoce como *stop and go*, acentuando la influencia del comercio internacional en el proceso de desarrollo económico (1968).

En el texto recién citado, Diamand describe el problema central de la economía argentina de esta forma:

En las Estructuras Productivas Desequilibradas (EPD) como la Argentina, debido a su menor nivel de desarrollo, la industria tiene efectivamente una productividad mucho menor que los grandes países industriales. Pero la diferencia señalada, que justifica un nivel de salarios reales más bajos, nunca puede justificar la falta de competitividad internacional, ya que ésta tendría que lograrse con un tipo de cambio apropiado. La falta de competitividad en la EPD se debe a que en ella no actúa el mecanismo de adaptación cambiaria antes descripto. Habiendo dos sectores de productividades netamente diferentes –el primario y el industrial– el tipo de cambio puede traducir adecuadamente a nivel internacional a una sola de ellas [...]. De este modo, la actividad primaria, que tiene una marcada ventaja comparativa respecto a las demás actividades, fija un estándar de referencia de una productividad excepcional, imposible de alcanzar para el resto de las actividades productivas que el país realiza. De allí los altos precios en dólares y la aparente ineficiencia de las demás actividades y en especial la de la industria (1985).

La inadecuación cambiaria otorga un sesgo antiexportador a la industria, que destina mayormente su producción al mercado interno, respondiendo al incentivo definido por medidas proteccionistas y dando lugar a un proceso de industrialización sostenido de manera *artificial*, con una clara tendencia hacia una crisis del sector externo: la insuficiencia de divisas que aporta el sector primario (el único con capacidad de generarlas al nivel vigente del tipo de cambio), conduce a un deterioro progresivo de la balanza de pagos, debido básicamente a que el crecimiento de las exportaciones primarias casi siempre es más lento que el crecimiento potencial de la industria. De esta manera, en los periodos de expansión industrial, las necesidades de divisas crecen a un ritmo superior al de provisión de estas, dando lugar a una divergencia crónica entre la demanda interna de dólares y su generación; cada período de expansión desemboca en el agotamiento de las reservas internacionales y en una crisis de balanza de pagos, que presiona sobre el tipo de cambio y, cuando se produce la devaluación de la moneda local, este aumento se traslada rápidamente al nivel de precios. Más que estimular la producción de bienes exportables, la devaluación solo provocaba aquí una disminución del consumo interno, toda vez que el aumento de los precios de los bienes comercializables, entre los cuales se contaban primordialmente los alimentos, inducía a la baja al nivel de salario real y, por lo tanto, a la caída del consumo interno.

Con una economía cuyos picos expansivos eran sucedidos inevitablemente por recesiones (*stop and go*), entre 1948 y 1963 el producto per cápita de la Argentina había aumentado apenas 4%, una magra cifra frente al promedio mundial de alrededor del 50%, en la época de mayor crecimiento conocido por las economías de mercado en toda la historia. El modelo conocido como «industrialización sustitutiva de importaciones» había servido para industrializar parcialmente la economía argentina, pero las exportaciones permanecían relativamente estancadas y las necesidades de divisas para importaciones excedían largamente a la capacidad de conseguirlas. Las sucesivas devaluaciones ayudaban a contener la demanda por importaciones y a revertir el déficit externo, pero a medida que la economía se recuperaba se creaban las condiciones para una nueva caída. Intentos como los realizados bajo la presidencia de Arturo Frondizi (1959-1962), orientados a reactivar, con el aporte de inversiones extranjeras, las actividades productivas de bienes que hasta entonces se importaban, se vieron interrumpidos por la recesión de 1962-1963, que mostraba que la escasez de divisas no había sido superada.

En definitiva, el crecimiento económico, acompañado por las mejoras en el ingreso de amplios sectores urbanos, demandaba la importación de bienes terminados que el país no producía, además de bienes de capital intermedios para expandir el proceso productivo, insumos para las fábricas ya instaladas y combustibles para todos. Pero la evolución de las exportaciones no acompañaba esa demanda; este es el problema fundamental que surge del diagnóstico de economistas *nacionales* como el citado Marcelo Diamand o Aldo Ferrer, quien se refiere a este problema endémico apelando a una metáfora teológica, calificándolo de

«pecado original» de la economía argentina (2014). En pocas palabras, el punto crítico es el siguiente: el crecimiento económico nacional, muy bien descrito por el modelo *stop and go*, se ve severamente limitado a medida que se acerca a su punto de estrangulamiento externo, enfrentado al cual los sucesivos gobiernos deciden devaluar la moneda, lo que alimenta la inflación local.

Ante el rebrote inflacionario, la respuesta oficial consistió, habitualmente, en aplicar la tradicional política de restricción monetaria, que provocaba una suba en la tasa de interés y, con esto, una retracción de la demanda que impulsaba a la economía hacia una nueva recesión. Una vez que la economía se ubicaba en la etapa recesiva, se redoblaban las presiones que ponían el ciclo nuevamente en marcha; a medida que se recuperaba la actividad y el salario real, el tipo de cambio volvía a atrasarse con el avance de la inflación y se generaban las condiciones para una nueva restricción externa que volvía a poner un tope al crecimiento. El proceso inflacionario tiene aquí su causa principal en las sucesivas devaluaciones de la moneda; así, en términos de la teoría estructuralista y de la inflación de costos, puede decirse que el precio del dólar constituye para la Argentina un precio *focal*.

Hay que decir que, durante el período de industrialización sustitutiva de importaciones, sobre todo en su primera fase, la producción industrial permitió efectivamente ahorrar divisas a la economía nacional, disminuyendo el coeficiente importaciones/PBI del 25% en 1929 al 10% hacia 1950. El decenio 1964-1974 muestra un crecimiento continuo del PBI, con tasas que llegaron a alcanzar picos cercanos al 10%. Pero entre 1945 y 1971, la tasa de inflación de la Argentina promedió el 25% anual. Luego, entre 1971 y 1973, el promedio se elevó al 60% (mucho tuvo que ver con esta suba el aumento del precio internacional de la carne); además, seis de estos treinta años muestran inflación sin crecimiento (o con caída del PBI).

La industrialización trunca de la economía argentina durante las décadas de 1950 y 1960 se tradujo en desequilibrios macroeconómicos crónicos que dieron lugar a reiterados *planes de ajuste*, a menudo acompañados por *programas de ajuste* diseñados en acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, que comenzaban típicamente con una devaluación de la moneda nacional que, sumada a los desequilibrios fiscales, explican buena parte de la inflación observada. Con la inflación se reducen los ingresos reales del gobierno (fenómeno que se conoce como «efecto Olivera-Tanzi»), lo que aumenta el déficit fiscal y realimenta la inflación. Siguiendo los dictados del pensamiento macroeconómico más ortodoxo, el remedio para la inflación manda recortar la demanda agregada a través de una reducción de salarios y de gasto público, sumado a una política monetaria contractiva. La memoria colectiva argentina conserva como símbolo de estos planes antiinflacionarios un famoso discurso que el ministro de economía Álvaro Alsogaray pronunciara en 1959, donde pedía a la población un último sacrificio, utilizando la fórmula «hay que pasar el invierno». Los aumentos salariales y el gasto público, mucho más que el desequilibrio externo, fueron considerados, en la confección de estos planes de ajuste, como la causa principal de la inflación; por lo demás, el desarrollo de la economía real argentina debía apoyarse en su sector más competitivo, esto es, el sector agrario.

Sin una política de desarrollo industrial que busque superar la restricción externa, los planes de ajuste no hacen más que exacerbar el conflicto distributivo, incrementando la resistencia de los sindicatos y acentuando las presiones inflacionarias. Por esta senda, la economía argentina recorrió desde 1975 un proceso de alta inflación que comenzó con otro hito histórico de nuestra memoria colectiva: el *Rodrigazo*. El ajuste planificado por Celestino Rodrigo (entonces ministro de Economía de un gobierno peronista), comenzó con una suba brutal de precios de bienes de consumo masivo (la nafta aumentó en un solo mes más del 180%); la resistencia de los sindicatos evitó, por un tiempo breve, la continuidad de este programa: a los pocos meses, en marzo de 1976, una sangrienta dictadura militar arrebató el poder del gobierno democrático. A partir de ese momento, la economía argentina profundizó la aplicación

de las políticas más ortodoxas, en un proceso de apertura externa general y de desregulación masiva de los mercados, lo que provocó una drástica caída del salario real. Este rumbo se mantuvo, con la excepción de un paréntesis breve ocurrido durante el gobierno del presidente Alfonsín, hasta el estallido de la crisis de finales de 2001.

Durante la dictadura militar, la inflación fue atacada con un conjunto de medidas orientadas no solo hacia una política monetaria restrictiva; se buscó también mejorar el nivel de competitividad de la economía nacional, bajando los costos de producción (principalmente los salarios) y promocionando acuerdos con sectores empresarios para frenar la inercia inflacionaria. José A. Martínez de Hoz, la principal *figura* civil a cargo de la conducción económica de la dictadura cívico-militar, consideraba que la inflación tenía sus fundamentos en los altos costos de producción existentes y en las expectativas inflacionarias, sobre todo de los empresarios. Es importante recordar que los inicios de la dictadura coincidieron con la abundancia de *petrodólares*, lo que facilitó enormemente las condiciones de endeudamiento externo, ampliamente aprovechadas por el gobierno dictatorial argentino. Con una fuerte disminución del gasto público y una disminución significativa de los salarios, la inflación bajó, pero a niveles anuales no menores del 150% en promedio.

Una de las estrategias diseñadas para contener la inflación consistió en programar y anunciar el valor del tipo de cambio (esto se divulgó con el nombre, también perdurable en la memoria de los argentinos, de «tablita»); como el tipo de cambio estaba siempre *atrasado*, lo que se consiguió fue una continua caída de las exportaciones y un aumento de las importaciones. El endeudamiento externo sirvió para cubrir el déficit comercial y facilitó la compra de dólares (entonces percibidos como *baratos*), que comenzaban a funcionar internamente como reserva de valor, desplazando de esta función a un peso argentino sobre el que la desconfianza no hacía más que crecer. Cuando se cortó el crédito externo, en los primeros meses de 1981, sobrevino una fuerte devaluación y una recesión cuya profundidad y duración no se registraba desde la crisis de 1930. La «década perdida», como calificó la CEPAL a los años ochenta en América Latina, recorrió los años finales de la dictadura y el gobierno completo del presidente Alfonsín, que asumió su gestión con un monto de deuda externa cuyo pago estaba decididamente fuera del alcance del financiamiento que la economía nacional podía generar.

La década de 1980 finalizó con el gobierno de Alfonsín adelantando seis meses el término de su mandato, en medio de una debacle hiperinflacionaria que apareció como punto terminal de los graves problemas macroeconómicos acumulados durante todo el decenio. Durante esta década perdida⁶⁶, los números macroeconómicos de la Argentina exhiben una situación alarmante: el producto bruto interno por persona cayó más del diez por ciento, a lo que hay que sumar la mencionada hiperinflación (síntoma inequívoco de la más destructiva inestabilidad económica interna) y, en su sector externo, una balanza de pagos que reflejaba la desaparición lisa y llana de la economía argentina de los mercados mundiales de capitales. En condiciones tan críticas, cuando en los comienzos de la década de 1990 la aplicación del llamado «consenso de Washington» hizo sonar en el país *la hora de los mercados*, el programa económico instaurado por el nuevo gobierno *peronista* del presidente Carlos Menem fue recibido con no poco entusiasmo por buena parte de la sociedad, aterrada por las consecuencias devastadoras de la hiperinflación.

Como catalizador del nuevo programa económico actuó también el consenso interno logrado acerca de la necesidad de cambiar, dado el proceso de globalización reinante, las características básicas de una economía cuyo sector industrial, pequeño y destinado básicamente al mercado interno, operaba con un fuerte nivel de protección externa. El tiempo parecía haber llegado en Argentina para intentar seriamente una reforma económica de fondo,

⁶⁶ Después de haber crecido anualmente a una tasa promedio del 2,7% entre 1950 y 1980, el PBI por habitante de la región latinoamericana cayó en promedio un 0,9% por año en la década 1980-90. En la Argentina, el promedio de caída anual del ingreso per cápita durante esta década fue de 2,9%.

en miras de lograr una mayor competitividad internacional. Y el consenso de Washington parecía ofrecer la agenda económica necesaria para encarar la transformación deseada, cuyo proceso *privatizador* alcanzaba diferentes sectores de la vida pública, impulsados a operar en clave de globalización y de búsqueda creciente de eficiencia productiva. De esta manera, ante la necesidad imperiosa de impulsar reformas orientadas a fortalecer las bases endebles de la economía de mercado imperante en el país, la *racionalidad económica* tradicional aparecía como el marco teórico decididamente más apropiado.

El fuerte crecimiento de la economía argentina durante los primeros años de esa década de 1990 fue presidido por una gran confianza en el sector privado, acompañada por una no menos significativa desconfianza en el sector público, lo que sirvió seguramente para generar consenso sobre las privatizaciones y el abandono por parte del estado de muchas de las funciones que venía cumpliendo desde la irrupción de los gobiernos peronistas. En este clima, más allá de las cuestiones ideológicas y de la defensa de intereses concretos que se esconden a menudo en el discurso económico, la defensa del programa de la Argentina de los años noventa se hizo fundamentalmente sobre la base de las verdades más o menos elementales de la macroeconomía moderna, aquellas que se desprenden del credo más ortodoxo de la disciplina. Ahora bien, el fracaso estrepitoso de la experiencia argentina, que finalizó la década con una crisis económica todavía peor que la de los inicios del decenio, terminó dando cabalmente la razón a los que bregaban a favor de la necesidad de abrir críticamente muchos interrogantes referidos a la validez de las enseñanzas básicas del paradigma económico imperante.

En términos de la lucha contra la inflación, la implementación del llamado Plan de Convertibilidad, aplicado desde 1991, resultó inicialmente en un éxito cabal, lo que sirvió para que los economistas recuperaran prestigio dentro de la opinión pública. En particular, el ministro Domingo Cavallo, que había sido funcionario activo de la dictadura anterior, recogió, como consecuencia del éxito inicial de este plan, una reputación altamente favorable por parte de la opinión pública argentina (este crédito social se evaporó totalmente, hay que decirlo, después de la explosión de la crisis de 2001). El plan fue precedido por dos hiperinflaciones; en la primera, ocurrida en 1989, el nivel de precios aumentó más de 3000%; en los meses pico, la inflación fue de 78,5% (mayo), 115% (junio) y 197% (julio); esto sucedió después del fracaso del último plan de ajuste diseñado durante el gobierno del presidente Alfonsín, el llamado «plan Primavera». Como consecuencia de la hiperinflación, la monetización de la economía cayó a valores ínfimos: menos de 4% del PBI en el primer trimestre y la mitad de este magro porcentaje en el segundo.

La segunda oleada hiperinflacionaria irrumpió en el país en los primeros meses de 1990, precedida por una corrida cambiaria alimentada por el fuerte rumor acerca de que la Argentina no podría evitar la dolarización de su economía; la inflación del año superó el 2300%. El llamado «plan Bonex», diseñado al inicio del gobierno del presidente Menem, había transformado los depósitos bancarios de plazo fijo en bonos externos de la Nación, permitiendo la recuperación de reservas internacionales en un nivel que haría posible, un año después, la imposición del «plan de convertibilidad», inspirado en la caja de conversión instituida un siglo antes por el gobierno de Carlos Pellegrini (luego de la crisis de 1890). Con la equiparación del valor de un peso con el valor de un dólar y la promesa de vender la cantidad de dólares que el público reclame (un compromiso formal que el Banco Nación se obligaba a hacer efectivo), el plan trataba de evitar la dolarización, defendiendo lo que quedaba de soberanía monetaria y de señoreaje. Lo que se logró es que cerca de la mitad de las transacciones se siguieran formalizando en términos de la moneda nacional (operaciones como las de los mercados inmobiliarios permanecieron, desde ese momento, siempre dolarizadas), para lo cual tuvieron que admitirse depósitos a la vista en dólares. Se formalizaba, de esta manera, la existencia de una verdadera economía bimonetaria, con competencia interna entre el peso y el dólar.

El Plan de Convertibilidad funcionó muy bien como herramienta para frenar la inflación: el proceso de desinflación fue continuo y sostenido, pasando de 2314% en 1990 a 84% en 1991, 17.5% en 1992, 7.4% en 1993, 3.9% en 1994, 1.6% en 1995 y 0% en 1996. Pero, simultáneamente, se atrasó el tipo de cambio mientras que el gobierno recurría al crédito externo para cubrir el déficit comercial y de servicios, triplicando la deuda externa del país. Después de una recesión que duró más de tres años, la crisis le estalló al nuevo gobierno del presidente De la Rúa, que había recurrido por entonces al propio autor del Plan de Convertibilidad para que ocupara el lugar de ministro de Economía. Los compromisos de la deuda habían perdido toda viabilidad de pago y el Fondo Monetario Internacional terminó soltando la mano del ministro que tanto había elogiado, precipitando la implementación desesperada del «corralito» y la posterior pesificación compulsiva de los depósitos (terrible golpe a la ilusión del argentino medio, que creía tener sus ahorros internos en dólares).

El *default* de la deuda externa se declaró finalmente en el primer semestre de 2002, acompañado de una fuerte devaluación del valor del dólar que se trasladó gradualmente a los precios. En 2003 la inflación fue de un poco más de 13% y el año siguiente descendió a 4,4%, mientras se recuperaba la actividad económica. La presencia de una tasa de inflación moderada se volvió, desde entonces, un dato constante de la economía argentina, con tendencia a subir en momentos de estrés financiero, como ocurrió en los dos últimos años del gobierno de M. Macri.

Capítulo IX

La concentración del ingreso y la riqueza

1. La economía *positiva* y el marco ético de la justicia distributiva

Un rápido análisis de la larga historia de las ideas económicas (arrancando desde los tiempos de Aristóteles) muestra que, lo que hoy llamamos ciencia de la economía tuvo que esperar hasta bien entrada la modernidad para ocupar un lugar autónomo como saber científico propio, separado de la ética y de la política. En este largo trayecto, la obra de Adam Smith puede ser interpretada como una suerte de bisagra ubicada entre, por un lado, la vieja tradición que concebía el saber económico como parte del campo de estudio de la filosofía práctica y, por otro lado, el intento de acercar el estudio de lo económico a una forma de razonamiento análoga a la que tan admirablemente había usado Newton para formular su teoría sobre la naturaleza física. Quedó planteada, de esta manera, la difícil situación de tener que optar entre, por un lado, una apuesta por una suerte de economía *humanista*, integrada al saber ético y, por el otro, una economía de tinte *ingenieril*, donde lo que está en juego es un saber meramente técnico-instrumental, centrado en la eficiencia del uso de los medios que tenemos a nuestro alcance para lograr las metas que nos planteamos en el campo de lo económico.

Eludiendo dicotomías innecesarias, lo que hay que preguntarse antes que nada es si, en realidad, estamos necesariamente frente a un férreo dualismo o si, por el contrario, resulta posible (y conveniente) conciliar, en el interior de la ciencia económica, estas dos perspectivas. Desde los inicios mismos del pensamiento económico moderno, las aristas más significativas del estudio de la relación que existe entre la ética y la economía estuvieron siempre presentes en el camino intelectual que se emprendió en la búsqueda de posibles respuestas a esta pregunta. Solo un compromiso ciego con el más crudo de los positivismos nos obligaría a expulsar de la agenda científica del economista un ejercicio conciliatorio entre ética y economía, capaz de integrar las dos perspectivas en una misma y única disciplina de estudio.

De todas maneras, durante buena parte del siglo XIX, a medida que la escuela clásica dejaba el lugar central del pensamiento económico moderno, desplazada por la teoría neoclásica, la balanza se fue inclinando de manera persistente hacia el costado ocupado por la concepción *técnica* de la economía. Este camino desembocó, un siglo después, en un intento de separación terminante y definitiva entre el pensamiento económico y la ética, tal como aparece plasmado en la célebre obra de Lionel Robbins editada durante la primera mitad del siglo XX (1932), donde se intenta convencer a los economistas de que los enunciados propios de su ciencia son de carácter enteramente positivo y, si tratan eventualmente acerca de valores normativos, estos valores aparecen en tanto y en cuanto pueden ser tratados como hechos. A partir de entonces lo que se afirma, en clave positivista (o neopositivista), es que solo sobre los *hechos* se puede construir un saber económico verdaderamente científico, constreñido arbitrariamente a los aspectos regulables de la vida social que pueden predecirse a partir de las teorías que la economía aporta. Esta es la opinión dominante que se consolidó en la primera mitad del siglo XX y que, en su segunda mitad, terminó por imponerse como el modelo canónico de la disciplina, aquel que responde a la fórmula *rational choice*.

A lo largo de la segunda mitad del siglo XX, figuras como la de Milton Friedman (1953) terminaron convirtiéndose en un punto de referencia obligado, no solo para tratar cuestiones metodológicas propias de la disciplina, sino también para encauzar el viejo debate que

acompaña desde siempre al tratamiento de la relación que la teoría económica guarda con la ética. Para Friedman, en línea con el pensamiento dominante desde la aparición de la obra de Robbins, la objetividad que la economía persigue solo puede conseguirse si se la busca con independencia absoluta de todo juicio de valor. Solo si se concentra en asuntos *positivos* podrá la economía alcanzar su meta final, que consiste en la formulación de hipótesis con pretensiones predictivas, esto es: aportar pronósticos certeros acerca de fenómenos no observables directamente.

Finalmente, la liberación total de toda preocupación ética por parte de la ciencia de la economía abonó el camino para acercar cada vez más el pensamiento económico al campo propio de la matemática aplicada. Como corolario de la trayectoria histórica de la relación entre ética y economía a partir de la irrupción de la obra de Adam Smith, podemos decir que el mundo de la economía terminó reducido a lo que cabe en los estrechos márgenes de un modelo matematizado de funcionamiento de mercados ensamblados. Y lo que permite que nuestra ciencia sea capaz de predecir es, justamente, el estudio minucioso del funcionamiento de los mercados que, tal como lo explican las leyes económicas construidas sobre las premisas que definen el comportamiento del *homo economicus*, conducen necesariamente al mejor de los resultados posibles. El conocimiento de este resultado, que coincide con la solución *óptima* del problema económico de las sociedades modernas, no solamente otorga previsibilidad al saber económico; también obliga moralmente a los sujetos a comportarse de acuerdo con las normas que hacen posible que este virtuoso resultado se logre efectivamente.

En un marco rigurosamente positivista, cualquier intromisión del economista en el campo de la filosofía moral no hace más que distraer su atención, alejándolo del campo específico de su disciplina y desviándolo hacia cuestiones extracientíficas que terminan, las más de las veces, en pura charlatanería. Estamos aquí en el punto terminal del camino de separación entre ética y economía. En estas condiciones, los conflictos redistributivos, en particular, parecen no formar parte del campo científico de la economía, lo que implica dejar fuera de la disciplina a todo el pensamiento económico llamado clásico, desde Adam Smith hasta Karl Marx. En síntesis, enfrentando toda posición que plantee la necesidad de analizar a fondo el conflicto distributivo potencial que asecha constantemente a las economías modernas de mercado, la teoría neoclásica se aferró, desde su nacimiento, a una teoría de la producción que reúne armoniosamente, en un acuerdo de ventaja mutua, los intereses de todos, capitalistas y trabajadores. La distribución de ingresos y riquezas es aquí siempre justa y no existe, en consecuencia, ninguna necesidad de redistribución.

2. La cuestión distributiva en la ortodoxia macroeconómica

Lo que la teoría económica ortodoxa enseña en relación con la cuestión distributiva se reduce prácticamente a postular, de manera un tanto vaga, dos principios generales. El primero afirma que lo que cada uno de los factores productivos (el capital y el trabajo) reciben como pago por sus servicios es el equivalente exacto de la productividad marginal de estos insumos (la exacta contribución de cada uno en la producción); el segundo principio postula, simplemente, que las oportunidades que la vida económica brinda son iguales para todos. Lo que se deduce de estos dos postulados generales es una justicia distributiva elemental, según la cual cada uno de los agentes económicos individuales de un sistema productivo recoge, en una economía de mercados libres, exactamente lo que merece en términos de su trabajo (como obrero, como profesional, como empresario, etc.). La distribución del ingreso surge aquí como un resultado endógeno de la actividad productiva, sin relación con el marco institucional histórico y político en que ocurre la *puja distributiva*.

La macroeconomía moderna se apoya firmemente en la función de producción neoclásica, aceptando con esto la teoría de la distribución que de aquí se deriva, basada en la productividad marginal de los factores productivos. Esta posición se contrapone abiertamente con el principio básico de la división de trabajo sobre el que Adam Smith construyó el aparato teórico de su *Riqueza de las Naciones* y que se adecua mucho mejor a los rendimientos crecientes de escala que exhibe la estructura productiva de la economía globalizada actual. Cuando el marco de equilibrio general fue adoptado por la teoría neoclásica en su conjunto, las dificultades para incorporar en los estudios de macroeconomía el tema distributivo crecieron todavía más. En efecto, las consecuencias distribucionales de procesos inestables quedan completamente afuera del radar del equilibrio general y, por lo tanto, la macroeconomía resulta incapaz de ocuparse de lo que se muestra hoy como uno de los grandes problemas globales de nuestras economías de mercado: la concentración fenomenal del ingreso y de la riqueza.

En el marco del equilibrio general, lo que importa son los cambios relativos en la retribución a los factores productivos, no la redistribución de ingresos y de riqueza. Ante cualquier cambio, el proceso de equilibrio reestructura aquí la dotación de factores, pero la pregunta acerca de *quién dispone de qué factores* y bajo qué mecanismos se produce la apropiación se esconde detrás de lo que se intercambia en los mercados. Julio H. G. Olivera, a quien hemos señalado en el capítulo anterior como uno de los economistas argentinos más prestigiosos en el mundo académico de la disciplina, planteó la necesidad de distinguir entre equilibrio de mercado y equilibrio social; apoyados en esta distinción, lo que decimos es que la macroeconomía ortodoxa se encarga puntillosamente de ocultar la necesidad de estudiar el equilibrio social, considerando suficiente el análisis del equilibrio de mercado, aparentemente el único que puede ser tratado con el rigor que la ciencia positiva exige. La siguiente cita de Olivera resume con elocuencia este punto:

En la realidad contemporánea las acciones que determinan los precios son de dos clases: acciones individuales, bajo la forma de contratos de derecho privado que transfieren la propiedad o el uso de los bienes, y acciones colectivas, bajo la forma de decisiones o convenios de derecho público que restringen la libertad contractual y los derechos patrimoniales fundados en ella. A estas dos clases de acciones corresponden dos especies diferentes de equilibrio: el equilibrio de mercado, que en situaciones competitivas es idéntico al equilibrio entre oferta y demanda, y el que puede denominarse equilibrio social –un equilibrio en el sentido de la teoría de los juegos– que ocurre cuando el esfuerzo de cada grupo por modificar a su favor las relaciones de precios es exactamente neutralizado por la resistencia de los sectores antagónicos. Mientras el equilibrio de mercado refleja la escasez relativa de los bienes, el equilibrio social expresa el poder relativo de sus poseedores. Los dos equilibrios están ligados uno al otro, pero no son dos caras de la misma moneda. El conjunto de precios que asegura el equilibrio de mercado puede diferir, aun apreciablemente, del conjunto de precios compatible con el equilibrio social (1991, p. 1).

La teoría distributiva neoclásica, por demás rudimentaria y construida sobre principios largamente abandonados en el pensamiento actual relacionado con la filosofía moral (como la separación tajante entre lo normativo y lo positivo, por ejemplo), solo se ocupa muy indirectamente del equilibrio social que señala Olivera. En efecto, de acuerdo con el pensamiento económico ortodoxo, si la sociedad pretendiera cambiar, por cualquier motivo, el resultado de la distribución que resulta de la productividad marginal de los factores productivos, debería hacerlo a través de un sistema impositivo neutro, diseñado de manera tal que no comprometa la eficiencia productiva que se consigue a través del funcionamiento sin trabas de los mercados, lo que implica apelar a la ficción de impuestos absolutamente respetuosos de los postulados básicos de la llamada economía del bienestar, totalmente neutrales en términos de las decisiones relacionadas con el trabajo y la producción (del tipo *lump sum*). Como es cos-

tumbre en el pensamiento neoclásico, ante un resultado no deseado (la concentración excesiva de ingresos y riqueza, en este caso) la teoría plantea una solución *de pizarrón*, mostrando la posibilidad lógica de resolver el problema sin abandonar el marco de análisis ortodoxo impuesto por el modelo, obviando que lo que se plantea como solución depende, en este caso, de una decisión que los más favorecidos (que son los que fijan, en general, las reglas de juego a través de la captura regulativa que ejercen sobre los gobiernos) tienen que tomar en contra de sus propios intereses (pagar más impuestos).

3. Los datos de la concentración de ingresos y riqueza

La desigualdad económica se exhibe a través de distintos tipos de datos, surgidos de diferentes formas de medirla. Existen, en efecto, desigualdades en el ingreso de la gente, en sus salarios y en sus riquezas. El salario es la fuente principal de ingreso de la inmensa mayoría de la población del mundo entero, pero no de la minoría integrada por los que reciben los mayores ingresos; cuanto más se asciende en la escala de ingresos en la sociedad, mayor es la proporción del ingreso que proviene de rentas por colocaciones financieras, por ejemplo. La riqueza, por su parte, define los activos de una persona (tierra, bienes inmuebles, activos financieros, etc.), netos de deudas. En países como Francia y el Reino Unido, por ejemplo, en el período 1880-1914, el diez por ciento más rico de la población poseía entre el ochenta y el noventa por ciento de la riqueza (solo el uno por ciento poseía entre el sesenta y el setenta por ciento).

En una economía de mercado, la desigualdad del ingreso es siempre menor que la desigualdad de las riquezas, a menos que se acepte que una parte significativa de la población resulte condenada a desaparecer por falta de recursos básicos para satisfacer las necesidades esenciales; así, en las sociedades menos igualitarias la proporción del ingreso que recibe el diez por ciento superior de la escala no es mucho mayor del cincuenta por ciento. Pero todas las formas de desigualdad son difíciles de cuantificar con precisión, sobre todo la referida a la riqueza, debido al ocultamiento de la información por parte de muchos agentes, sumado a una gran opacidad financiera y fiscal oficial en buena parte del mundo. Según el grupo de profesionales que probablemente más trabajó, dentro de la corriente principal de la ortodoxia económica, para que el tema de la desigualdad adquiriera la visibilidad que merece, sobre todo, en los Estados Unidos:

Vivimos en el Oscurantismo de las estadísticas sobre desigualdad. Más de diez años después de la “Gran Recesión”, los gobiernos todavía no pueden rastrear con precisión la evolución del ingreso y la riqueza. Las agencias de estadísticas producen estadísticas del crecimiento del ingreso para la población en general (cuentas nacionales), pero no para la “clase media”, la “clase trabajadora” o el 1% y 0,1% más rico. En un momento en que Google, Facebook, Visa, Mastercard y otras corporaciones internacionales conocen detalles íntimos sobre nuestras vidas privadas, los gobiernos todavía no capturan, mucho menos publican, las estadísticas más básicas relacionadas a la distribución del ingreso y la riqueza (Piketty, Chancel, Alvaredo, Saez y Zucman, 2019).

De todas maneras, un gran esfuerzo han hecho estos autores, y muchos otros, para que el fenómeno de la desigualdad cuente con números confiables que permitan evaluarlo con objetividad. En términos generales, un amplio despliegue de información trabajosamente recogida y publicada permite concluir de manera terminante que desde 1980 asistimos a un aumento de las desigualdades en prácticamente todas las regiones del mundo. En los Estados Unidos, por ejemplo, el uno por ciento más rico de la población prácticamente duplicó su participación en el producto nacional, llegando hoy a cerca del cuarenta por ciento (este más que

significativo crecimiento se explica, en buena medida, por el incremento en la participación del 0,1% más rico de toda la población). Mientras tanto, el setenta y cinco por ciento de la población del mundo tiene una riqueza que oscila en el diez por ciento del ingreso global; y el cincuenta por ciento más pobre directamente no tiene activos netos, es decir, su riqueza es nula. De continuar estas tendencias, la participación del 0,1% más rico del mundo en la riqueza global será equivalente, hacia el año 2050, a la riqueza de toda la clase media del planeta (World Inequality Lab, 2018, 2019).

Es cierto que la desigualdad de ingresos entre naciones ha disminuido en las últimas décadas, lo que se explica básicamente por el fuerte incremento en la productividad global de factores productivos ocurrido en países enormes como la India y, sobre todo, China; también es cierto que los niveles de desigualdad son muy disímiles entre países, incluso entre aquellos con niveles similares de desarrollo, lo que permite resaltar la importancia de las políticas e instituciones nacionales en la evolución de las desigualdades. El incremento fue particularmente abrupto en Rusia, por ejemplo, mientras que fue moderado en China y relativamente gradual en India. La divergencia ha sido particularmente clara también entre Europa Occidental y Estados Unidos, que contaban con niveles similares de desigualdad en 1980 mientras que, en la actualidad, este último país muestra una situación relativamente mucho menos igualitaria. Pero nada de esto pone en duda el dato más contundente sobre esta cuestión: la desigualdad se ha incrementado, siguiendo distintas velocidades, en prácticamente todas las regiones del mundo en décadas recientes. Podemos decir que el incremento sensible en la desigualdad de ingresos en los países más desarrollados (Estados Unidos, en particular) marca, desde una perspectiva histórica amplia, el fin del régimen igualitario asociado con el compromiso keynesiano de la posguerra.

En abierta contradicción con el discurso hegemónico, que aboga en favor de una globalización de la economía como camino seguro para mejorar la calidad de vida de toda la población del mundo, lo que la economía mundial permite observar desde 1980 es que, aunque los más pobres han mejorado su posición en términos de ingresos personales, las grandes fortunas han crecido a un ritmo mucho mayor que el crecimiento económico global y, además, la riqueza se ha concentrado en la franja más rica y poderosa de la población, convirtiendo a las clases medias en los grandes olvidados del proceso de desarrollo. A esto contribuyó, sin dudas, la instauración de regímenes impositivos cada vez menos progresivos, en un contexto de crecimiento en las remuneraciones de los empleados de mayores ingresos, además del incremento significativo de los ingresos provenientes de inversiones financieras, sobre todo a partir de los años 2000. Como consecuencia de todo esto, el uno por ciento de individuos con mayores ingresos en el mundo recibe una proporción dos veces más grande del crecimiento que el 50% de menores ingresos; puede decirse, en particular, que el crecimiento del ingreso ha sido débil, o incluso nulo, para los individuos de ingresos medios y bajos de Norteamérica y Europa.

La relación entre la riqueza pública y privada (que conjuntamente equivalen a la riqueza nacional) es un factor determinante del nivel de desigualdad, como pudo comprobarse en las últimas décadas, durante las cuales los países, en general, se han vuelto más ricos, mientras que los gobiernos se han vuelto pobres. La riqueza privada neta ha experimentado un incremento generalizado, pasando del rango de 200-350% del ingreso nacional en la mayoría de los países desarrollados en 1970, al rango duplicado de 400-700% en la actualidad. Con la excepción de países como Noruega (que cuenta con grandes recursos petroleros y fondos soberanos), la riqueza neta pública (esto es, activos menos deuda pública), por el contrario, ha disminuido en prácticamente todos los países desde la década de 1980 (en los Estados Unidos o Reino Unido, la riqueza neta pública se ha vuelto incluso negativa). Naturalmente, esto limita la capacidad de los gobiernos para regular la economía, redistribuir ingresos y mitigar el crecimiento de la desigualdad. Es importante mencionar, finalmente, el vergonzoso fenómeno

de la riqueza oculta en los mal llamados «paraísos» fiscales (la denominación de «guaridas» es mucho más apropiada): en un mundo de opulencia material como el que vivimos, que la riqueza escondida no haga más que crecer, agrava sin dudas el problema de la desigualdad.

4. La interpretación de los datos

Hemos dicho ya que el pensamiento económico moderno estuvo preocupado, desde su nacimiento mismo, por la cuestión de la distribución del ingreso, temática central sobre la que se edificó la economía clásica inglesa. Por esa misma época, Jean-Jacques Rousseau señalaba al derecho de propiedad como la causa principal de la desigualdad entre los hombres y, tiempo después, Marx denunciaba a los propietarios de los medios de producción como ladrones que, a la par de la acumulación creciente del capital, provocaban la pauperización de la clase obrera. Como bien lo sabía Keynes, la enorme desigualdad que exhibía la vida económica durante el siglo XIX, por ejemplo, se legitimaba con un contrato social implícito que justificaba la acumulación de capital en pocas manos, acentuando la propensión al ahorro y la austeridad de vida de los pioneros de la industrialización, que invertían el capital acumulado en emprendimientos productivos que terminaban mejorando las condiciones materiales de vida de toda la sociedad. La crisis de civilización con que comenzó el siglo XX terminó con esta precaria legitimidad, dando fin al régimen de *laissez-faire* y obligando a la sociedad occidental a buscar un nuevo pacto social, capaz de reencauzar el desarrollo armónico de las economías de mercado.

Los comentarios esbozados en el párrafo anterior permiten resaltar el hecho de que la desigualdad requiere siempre de una justificación política y moral, que valide el orden económico que la produce. Sin embargo, la economía neoclásica se esforzó desde el inicio en naturalizar esta cuestión. En cierto sentido, puede incluso afirmarse que esta escuela nació como un esfuerzo para contrarrestar las ideas que el marxismo expresara en contra del capitalismo; con este fin, la teoría económica convencional ofrece, como justificación de los ingresos de la clase propietaria de los medios de producción, la necesaria *abstención* o la *espera* a la que se ven obligados los que invierten su riqueza en el proceso productivo que insume un tiempo indeterminado de maduración⁶⁷. La productividad física marginal del capital que esta clase social aporta al sistema y la postergación del consumo a la que se somete, tornan legítima la retribución que reciben los capitalistas en el reparto distributivo; de esta manera, la distribución puede tratarse como un hecho *natural*, sin necesidad de esgrimir ninguna justificación moral para defender las instituciones jurídicas y políticas que permiten la concentración de la propiedad del capital por parte de un grupo social cada vez más minoritario. Los puntos que siguen resumen los argumentos a favor y en contra de esta posición.

4.1. Gregory Mankiw y la defensa del «uno por ciento»

La versión más ortodoxa de lo que el pensamiento económico dominante predica en referencia a las cuestiones distributivas se exhibe con toda crudeza en un reciente artículo escrito por G. Mankiw (2013), reconocido economista de la Universidad de Harvard y autor de uno de los manuales introductorios de macroeconomía más usados en las universidades de

⁶⁷ La teoría del capital es uno de los temas más escabrosos del pensamiento neoclásico, desde la propuesta original de Nassau William Senior y Eugene Bohm Bawerk, pasando por la *controversia del capital* entablada entre economistas de los Cambridge del Atlántico hasta nuestros días, donde el libro *El Capital en el Siglo XXI* se convirtió en el texto de economía más vendido de las últimas décadas.

todo el mundo. La abierta defensa de la concentración actual en la distribución del ingreso de Estados Unidos, que este artículo presenta sin pudor, permite analizar con claridad los argumentos que una parte muy influyente de la disciplina económica esgrime hoy en favor de la desigualdad de ingresos.

Con un estilo abiertamente provocador, Mankiw apela a los dos viejos argumentos del pensamiento económico tradicional para defender abiertamente al «uno por ciento» más rico en la distribución actual del ingreso norteamericano: por un lado, se resalta el aporte que este minoritario sector hace para que el crecimiento global se haga efectivo (debido a la aparentemente enorme productividad marginal de la actividad productiva de esta élite, extremadamente dotada para generar ingresos genuinos para todos) y, por otro lado, se apela a la supuesta existencia de una situación donde se observa efectivamente un grado importante de igualdad de oportunidades para todos. Dicho de otra forma, en un mundo donde todos podemos ganar en igualdad de condiciones iniciales, los enormes ingresos del uno por ciento son decididamente merecidos, habida cuenta de su contribución al crecimiento económico general.

Mankiw se aleja de manera explícita de la teoría de justicia distributiva propia de la perspectiva utilitarista, sobre todo de uno de sus ingredientes centrales, el *consecuencialismo*, que reza que los actos económicos, las instituciones económicas y las políticas económicas son justas solo si producen buenas consecuencias en términos del bienestar agregado de la sociedad. Pretendiendo poner un cierre a todo el debate acerca de la economía del bienestar que, desde los escritos de Arthur C. Pigou, vienen animando la discusión económica sobre las ventajas que se atribuye a la distribución del ingreso desde los más ricos hacia los más pobres (teniendo en cuenta el principio de la utilidad marginal decreciente y la posibilidad cierta de que el ejercicio redistributivo no afecte el potencial de crecimiento de la economía), lo que Mankiw propone es colocar al pensamiento económico en el marco de una teoría de justicia distributiva de corte netamente deontológico y apodíctico: sobre una base filosófica pretendidamente libertaria, el reparto es justo simplemente porque los ricos merecen la proporción exótica de ingreso que efectivamente reciben.

Sosteniendo la necesidad que tiene el pensamiento económico actual de encontrar un marco filosófico alternativo para analizar la cuestión de la redistribución del ingreso, se aleja también Mankiw de la posición del más importante autor que defendiera, en el siglo XX, la postura deontológica en relación con la teoría de la justicia distributiva: John Rawls. Los pobres y escuetos argumentos con los que pretende Mankiw reducir al absurdo algunos puntos centrales de un pensador de la talla intelectual de J. Rawls no hacen más que desnudar su intención, que parece mucho más apologética que de inquietud genuinamente filosófica. Lo que Mankiw pretende es separarse del referente máximo de la posición que él mismo asume, simplemente porque su defensa del uno por ciento se contradice abiertamente con uno de los principios centrales del pensamiento de Rawls relacionado con la desigualdad económica: para que esta pueda considerarse justa, no basta con la presencia de igualdad de oportunidades; la desigualdad tiene que satisfacer también la condición de provocar el mayor beneficio a los miembros menos favorecidos de la sociedad.

La postura de Mankiw resulta tan extrema que desconoce incluso la validez ética de los argumentos relacionados con políticas dirigidas a la definición de los incentivos materiales, defendidos a rajatabla por el pensamiento económico tradicional (sobre todo en los últimos treinta años) como el motor único del crecimiento. Desde la perspectiva radicalmente meritocrática de Mankiw, cualquier ejercicio impositivo, por ejemplo, que busque gravar ingresos de los más ricos para alinear los incentivos materiales hacia un mayor nivel de empleo global (o hacia cualquier otro fin social), es un ejercicio decididamente confiscatorio, alejado de cualquier tipo de justificación moral (justificación que debería asentarse simplemente, según

este autor, en un examen honesto de «nuestras intuiciones morales innatas»). Ni siquiera la fuerza de un gobierno democrático, a través de las mayorías parlamentarias, podría ubicarse por encima del principio de la justicia por «puro merecimiento».

Para que no queden dudas de su apuesta deontológica extrema, Mankiw termina su artículo afirmando que, frente al debate redistributivo surgido al calor de los efectos aparentemente nocivos de la última gran crisis, ningún argumento *positivo*, ningún parámetro empírico, puede dirimir esta cuestión enteramente valorativa. No sorprende que una defensa tan abierta de los privilegios de los ricos sirva de justificación para la furia plutocrática que se disparó en los Estados Unidos en contra de cualquier intento de política pública redistributiva⁶⁸. Sin embargo, afirmar que la retribución de todos respeta puntillosamente la contribución económicamente productiva de cada uno y que toda tarea redistributiva que el estado decida emprender puede hacerse sin entorpecer el funcionamiento totalmente libre de los mercados, resultó ser una prédica cada vez más difícil de sostener, no solo en lugares tradicionalmente escandalosos en términos de concentración de ingresos y riqueza, como América Latina en su conjunto, sino también en países ricos y con larga tradición *igualitarista* como los Estados Unidos, donde, como mostramos más arriba, los índices de desigualdad no dejaron de crecer durante los últimas cuatro décadas.

El artículo de Mankiw, adelantado en una nota publicada a finales del año 2010 en el diario *New York Times*, recibió muchos y variados comentarios críticos dentro del *mainstream* de la propia disciplina, donde resulta muy difícil explicar, por ejemplo, las diferencias que pueden observarse entre la concentración del ingreso que muestra la situación de los Estados Unidos y lo que ocurre en este mismo rubro en países europeos y en Japón, sin apelar a significativas diferencias políticas e institucionales entre los diferentes países (Alvaredo, Atkinson, Piketty y Saez, 2013). Lo que se reconoce es, sencillamente, que la extrema inequidad que se observa en la distribución actual del ingreso en países como los Estados Unidos no responde a ninguna ley económica (ni a ninguna ley de la naturaleza) sino a políticas de gobierno muy concretas. Entre estas políticas y decisiones de gobierno, se señalan las siguientes:

- aquellas que condujeron a debilitar el poder de regateo del nivel de los salarios por parte de los sindicatos;
- las que erodaron el salario mínimo;
- las que permitieron que los CEO de las grandes corporaciones (en particular las financieras) se quedaran con una proporción desmesurada de las *ganancias* corporativas;
- las que protegieron, con nuevas leyes de quiebra, más a los tenedores y creadores de papeles financieros tóxicos que a los propios trabajadores de las empresas en bancarrota;
- las que producen egresados universitarios con fuertes deudas;
- las que protegen los derechos de propiedad intelectual de grandes corporaciones, como las patentes de los grandes laboratorios de medicamentos.

En definitiva, lo que se impugna es, básicamente, el heroico supuesto que postula la validez práctica del principio de libertad de oportunidades, en una situación donde los niños del quintil superior parecen gozar de prerrogativas muchísimo más amplias que la aparente

⁶⁸ Paul Krugman relata, en una reciente nota editorial en el NYT (27-09-2013), la forma en que un directivo de una de las más grandes corporaciones *salvadas* durante la última crisis de la bancarrota por el gobierno de los Estados Unidos se refiere a la reacción violenta que provoca en buena parte de la población norteamericana el mantenimiento de la más que generosa bonificación que los CEO de estas grandes corporaciones siguen recibiendo: ¡reaccionar violentamente contra estas bonificaciones de los ricos es equivalente a provocar un linchamiento entre los pobres! Teniendo en cuenta el apoyo entusiasta con que los más ricos defendieron las medidas que ayudaron a *redistribuir* el ingreso desde el 99% hacia el 1%, Krugman niega incluso que la plutocracia actual participe genuinamente del movimiento libertario: «*It's not Ayn Rand, it's ancien régime*».

herencia de buenos genes en la que Mankiw pretende centrar el *merecimiento* de la clase superior. Como muestra de un gran número de economistas muy renombrados que comparten esta visión crítica acerca de la concentración excesiva de ingresos y riquezas en el mundo económico de la actualidad, hemos elegido tres autores en representación de todos los que disputan abiertamente con la posición simplista del pensamiento económico contemporáneo referido a la temática distributiva: Amartya Sen, Thomas Piketty y Daron Acemoglu.

4.2. Amartya Sen: por una mirada amplia sobre la desigualdad

La obra de Amartya Sen, uno de los economistas contemporáneos que más bregó por acercar la ciencia de la economía a las otras ciencias sociales y a grandes ideas de la filosofía (2010), ofrece una visión amplia del campo de estudio de nuestra disciplina, destinada a analizar una materia compleja y heterogénea. Esta visión se contrapone abiertamente con la actitud simplista de la teoría neoclásica, que intenta tratar como homogénea una realidad que no lo es y que, en el intento de reducir lo complejo a constructos científicos formalmente más amigables con las técnicas matemáticas usadas, deja fuera de consideración cuestiones económicas centrales. Como veremos, una de las temáticas que quedan fuera del alcance de esta teoría es la cuestión distributiva, tomada en su sentido más amplio, esto es, superando la mira estrecha de la productividad marginal de los factores productivos.

Dos pasos pueden señalarse en la dirección de la actitud simplista del pensamiento económico hoy predominante, que parece haber renunciado a todos los matices que, frente a una materia tan compleja como la vida económica, estamos obligados necesariamente a cultivar. El primero de estos pasos consistió en analizar la conducta del sujeto económico como si se tratara de una mónada maximizadora, cuya concentración en sus intereses privados lo llevan a una total despreocupación por el resto del mundo, bajo el supuesto de que la coordinación social necesaria se realizará (sin trabas) bajo el imperio de las reglas que fija el mecanismo de mercado (reglas que no requieren del concurso intencional y voluntario de un sujeto personal solidario, sino de su pura motivación individualista). El segundo paso llevó a los economistas a interesarse solo por el intercambio (en particular cuando este se realiza en condiciones de competencia perfecta), decisión que implica dejar de lado las cuestiones sociales y morales más relevantes (como las relaciones sociales de producción y la distribución justa de lo producido).

Estos dos pasos simplificadores condujeron a una manera inadecuada de abordar un número importante de cuestiones que tienen que ver con el ámbito estricto de la economía, tales como la determinación del esfuerzo en los puestos de trabajo, la disciplina fabril, la productividad global del sistema social, la pobreza y la extrema desigualdad distributiva. En lugar de insistir en esta búsqueda de conciliación de lo heterogéneo dentro de una ciencia económica homogénea, Amartya Sen nos aconseja aceptar la heterogeneidad del pensamiento económico, rechazando todo reduccionismo cientificista (2004). Solo abandonando la obsesión por lo homogéneo y aceptando la diversidad y la heterogeneidad de la materia que el economista estudia, podremos ayudar a construir un saber relevante para abordar todos estos grandes problemas que surcan la realidad económica globalizada actual.

En el pensamiento de Sen, los presupuestos que la teoría económica moderna asume, sobre todo en relación con el comportamiento que se espera del sujeto racional en momentos de tomar sus decisiones económicas, tienden a impulsar al economista en dos direcciones diferentes (y muchas veces contrarias): la simplicidad, que busca facilitar el tratamiento lógico y matemático de los modelos, por un lado y, por el otro, la relevancia en términos de veracidad, realismo de los supuestos y enseñanzas prácticas que se esperan de la economía (Sen, 2002, pp. 206-224). Cuando la búsqueda de simplicidad llega hasta el extremo de permitir el reem-

plazo de toda sustancia por la mera técnica, la teoría económica pierde relevancia. En el caso contrario, cuando la búsqueda de realismo y relevancia práctica llega hasta el extremo de impedir la abstracción y el razonamiento en términos de modelos, la economía pierde gran parte de su pertinencia en términos de saber científico. Es la capacidad de mantener esta tensión en equilibrio lo que determina, en buena medida, si lo que prevalece en la ciencia de la economía es la búsqueda de verdades empíricamente relevantes.

Analizando críticamente la metodología económica contemporánea, Sen muestra sabiamente cómo, de las distintas funciones que la ciencia de la economía tiene que cumplir (si pretende encarar con propiedad muchos de los problemas macroeconómicos más debatidos en las sociedades modernas), la escuela dominante parece haberse concentrado de manera exagerada en el ejercicio de la predicción, dejando de lado otras funciones igualmente importantes, tales como la descripción adecuada de los hechos económicos⁶⁹ y, sobre todo, la correcta valoración y evaluación de los resultados productivos y distributivos obtenidos en el marco de las instituciones jurídicas y políticas vigentes.

Nadie puede negar seriamente la importancia de la función predictiva en la práctica científica de la economía (más allá del hecho, también innegable, de que esta ciencia mostró siempre enormes dificultades para predecir los acontecimientos más salientes del mundo). Pero aceptar el valor científico de las hipótesis teóricas que permiten predecir algunos fenómenos económicos ocultos no significa desconocer el valor de la función descriptiva de los eventos económicamente significativos del presente y del pasado, ni la importancia de la función de proveer una manera racional de evaluar normativamente los acontecimientos, las políticas y las instituciones propias del mundo de la economía. Estos dos ejercicios (la descripción y la evaluación) tienen ambos que distinguirse con claridad de los intentos predictivos, sin que esta distinción implique negar la fuerte interdependencia que existe entre los problemas predictivos, descriptivos y evaluativos de la economía.

Los intentos de predicción (tanto de eventos económicos del futuro como, de manera contrafáctica, del presente o incluso del pasado) están obviamente ligados a los *tests* de verificación de las relaciones causales que la teoría económica establece. Pero hay que admitir que los ejercicios de evaluación y de descripción no tienen por qué exhibir, en principio, contenido predictivo alguno. La evaluación de los diferentes instrumentos de política macroeconómica con los que se puede encarar la solución de un problema social, por ejemplo, tiene que basarse en normas valorativas que no están abiertas a la misma forma de verificación que las que el economista emplea para testar una hipótesis causal. De la misma manera, la economía está poblada de una rica variedad de proposiciones descriptivas (relacionadas, por ejemplo, con medidas de desigualdad o de pobreza), que exigen una selección cuidadosa de criterios, tarea que presenta dificultades muy particulares y diferentes de aquellas que son propias del ejercicio de verificación y predicción.

La tradición que prevalece en la economía moderna ha privilegiado la búsqueda de teorías causales y ha abogado abiertamente por la necesidad de testarlas con la ayuda de información empírica adecuadamente recogida. Sin embargo, solo una relativamente insignificante cantidad de relaciones económicas causales ha sido, en los hechos, testada adecuadamente. Mientras tanto, los economistas de esta tradición se han refugiado de manera creciente en la *teoría pura*, propia del razonamiento analítico apoyado en las matemáticas. De esta forma, frente al resultado poco alentador del ejercicio predictivo en economía, los enormes esfuerzos de aplicación de las matemáticas más avanzadas en las construcciones teóricas de nuestra disciplina amenazan con sustituir (en lugar de servir de complemento) a las investigaciones empíricas. La confusión resultante entre medios y fines fue muy bien resumida por Sen:

⁶⁹ Influenciado por autores como Maurice Dobb, Amartya Sen subraya la necesidad que tiene el pensamiento económico de superar la inclinación minimalista de la escuela neoclásica, apostando por más ricas descripciones («*rich description*») si se pretende incluir temáticas como la pobreza o la concentración del ingreso.

El importante rol del razonamiento analítico en la investigación predictiva tiene que ser debidamente reconocido, pero al mismo tiempo la tendencia a convertir el producto intermedio (las hipótesis teóricas) en el producto final de la ciencia de la economía merece un profundo debate crítico (2002, p. 70, trad. del autor).

El ejercicio puramente teórico que desembocó en el modelo canónico del agente racional ayudó ciertamente a construir el imponente razonamiento axiomático que culminó en la teoría económica del equilibrio general. Pero este ejercicio, de suyo muy útil para producir explicaciones iluminadoras acerca de cómo se interrelacionan una serie de elementos económicos cruciales, terminó reduciendo de manera indebida la naturaleza misma de la ciencia de la economía, aislándola, de hecho, de toda influencia significativa de raíz cultural, política, sociológica, psicológica y antropológica.

Necesitamos expandir de manera creativa el campo de estudio de la economía dominante. Más allá de las técnicas formales que pueden ser compartidas por todas las ciencias sociales, lo que hay que reconocer de manera explícita es que muchas variables económicas pertenecen también al campo de lo social, de lo político, de lo cultural. En lugar de llevar hasta el extremo la práctica de dividir los fenómenos complejos en particiones puras, que definen de manera ilusoria el área específica de preocupación de las disciplinas (fenómeno económico, por un lado; y realidad social por otro), lo que corresponde, evitando la extensión imperialista del modelo economicista hacia toda relación significativa entre los hombres, es «reconocer las irremediables intersecciones entre las diferentes disciplinas sociales, que hacen que los fenómenos económicos aparezcan de manera frecuentemente inseparables de aquellos que son tradicionalmente estudiados por las disciplinas relacionadas» (Coase, 1994, p. 77, trad. del autor).

Dicho con palabras de Ronald Coase, los economistas tienen que incluir en su estudio a las cuestiones políticas, legales y sociales, simplemente «porque es necesario si pretenden entender cómo funciona el propio sistema económico» (p. 45, trad. del autor).

Cuando trata Sen la temática específica de la desigualdad (2010), comienza resaltando el fenómeno de la diversidad, aplicado en este caso a los seres humanos: solo el pensamiento teórico puede poner en términos homogéneos a seres profundamente diferentes, tanto en características personales (edad, talentos particulares, etc.), como en las circunstancias particulares en las que se encuentran en el momento en que son observados (riqueza acumulada, condiciones materiales de vida, etc.). Es el reconocimiento explícito de la importancia fundamental que tiene la diversidad del fenómeno humano para comprender el fenómeno económico de la desigualdad, lo que lleva a Sen a preguntarse, en el inicio mismo de su investigación: «igualdad ¿de qué?».

Dada la irremediable diversidad real de los seres humanos, tenemos necesariamente que elegir un campo específico, una dimensión particular donde exigimos igualdad, a sabiendas de que, si se reclama igualdad en términos de una variable, tenemos que aceptar desigualdad de las otras. Sobre esta premisa repasa Sen, críticamente, la elección de la variable igualitaria clave, practicada por las corrientes más representativas que exploraron formas concretas de responder a su pregunta ¿igualdad, de qué? La corriente neoclásica estuvo siempre alineada, en esta cuestión, con el utilitarismo, doctrina ética con la que Sen estuvo enfrentado desde siempre. Los utilitaristas reclaman que se dé la misma ponderación a la utilidad de todos. Al elegir este criterio como único en la valoración de la igualdad, esta corriente pone de manifiesto su extrema pobreza en términos de la dimensión esencialmente social de las desigualdades económicas. Esta línea de razonamiento es la que conduce a la productividad marginal como única noción estrictamente económica que puede deducirse de las cuestiones distributivas. Esta forma de limitar el campo de pensamiento del economista es para Sen demasiado, extremadamente estrecha.

También revisa la posición libertaria, que reclama igualdad absoluta frente a los derechos y las libertades individuales, posición de la que se siente muy alejado, entre otras cosas, por la forma demasiado limitada con que esta considera la libertad, tema medular del pensamiento de Sen. El libertario reduce la libertad a uno solo de sus aspectos, no necesariamente el más importante: la libertad *negativa*, es decir, poder decidir y actuar libre de estorbos y regulaciones impuestas externamente por la autoridad. Se deja aquí de lado la dimensión positiva de la libertad, aquella que le permite a la gente ser y hacer aquello que piensa que merece la pena ser o hacer.

Pero el debate más interesante (y profundo) lo plantea Sen cuando evalúa la visión de John Rawls de la justicia como equidad, con quien reconoce estar intelectualmente más en deuda que con todas las otras corrientes. Los medios para obtener los «bienes primarios» que Rawls propone como variable igualitaria tampoco son, para Sen, un criterio lo suficientemente amplio como para valorar todo lo que está en juego cuando el pensamiento económico debate la cuestión distributiva. Poniendo el acento en la libertad no solo como un medio para conseguir los bienes primarios esenciales sino como un fin en sí mismo, Amartya Sen sostiene que lo que hay que igualar son las *capacidades* que permiten a la gente (a toda la gente, no solo a los que pueden participar en los mercados con una demanda solvente) ejercer su libertad en el rango más amplio posible.

La noción de *capacidad* sobre la que se basa el pensamiento económico de Sen proviene de su lectura de Aristóteles, en particular de la forma en que este trata el movimiento, apelando a la categoría acto-potencia; la capacidad humana en Sen es la potencia que Aristóteles pone en los seres animados para llegar a ser lo que están llamados a ser, pero no son del todo todavía. Sen aplica esta noción específicamente a la persona humana y a la libertad sustantiva que le permite decidir lo que es su propio bien. Dicho con más precisión, lo que Sen propone elegir como variable igualitaria para analizar la cuestión distributiva se concentra en la capacidad que le corresponde al ser humano de conseguir los «funcionamientos» que necesita y que considera valiosos para su propia vida; dicho con palabras de Sen: la capacidad «de conseguir nuestra libertad de fomentar los fines que valoramos». De hecho, incluso pensó en nombrar el libro recién citado con el título *Igualdad y Libertades*. Todas las posiciones que Sen discute son igualitarias en algún punto fundamental, pero lo que él elige como aspecto central intenta ser más abarcativo que los otros.

Como conclusión de este rápido recorrido por la visión de Amartya Sen podemos decir que, si consideramos como él que la capacidad de elegir libremente los funcionamientos que valoramos constituye el ámbito social más importante para exigir la igualdad entre las personas, el espectáculo que muestran los datos de la economía global actual está lejos de superar el *test* de lo aceptable. Es cierto que las ideas de Sen son muy difíciles de llevar al terreno de las definiciones y de las mediciones empíricas; pero si tratamos a la desigualdad que surge de sus escritos como el enfoque sustantivo para evaluar las condiciones sociales, podemos apelar a todos los esfuerzos de Naciones Unidas dirigidos a medir de alguna manera el índice de desarrollo humano, por ejemplo, para corroborar nuestra afirmación acerca del crecimiento a niveles cada vez menos tolerables de la desigualdad que muestra el funcionamiento actual de nuestras economías de mercado.

4.3. Thomas Piketty: cuánto crece la desigualdad

El enorme éxito editorial que resultó la edición que la Universidad de Harvard hizo del libro de Thomas Piketty, traducido del original editado en Francia, se debe en gran parte a la incapacidad del enfoque económico neoclásico para exhibir argumentos convincentes que justifiquen las virtudes económicas que, supuestamente, pueden asignarse a la fenomenal concentración del ingreso y de las riquezas patrimoniales, dinámica más que visible durante

las últimas décadas en los Estados Unidos y también, aunque de manera menos aguda, en los países más ricos de Europa. El aporte más valioso del libro de Piketty es, quizás, la recolección monumental de información estadística referida a esta cuestión, que abarca a una veintena de países en un período de tiempo más que secular. Lo que sigue es un breve comentario sobre algunos puntos centrales que plantea este verdadero *best seller*.

*El Capital en el Siglo XXI*⁷⁰, sobre todo en las ediciones norteamericana y española (2014) donde la palabra capital está claramente resaltada, remite inevitablemente a la obra mayor de K. Marx. Pero esta conexión parece estar ligada más que nada a un simple y exitoso recurso de marketing, ante un libro de más de seiscientas páginas repleto de cuadros estadísticos. Alejado de toda connotación marxista directa, el libro del economista francés fue escrito, en realidad, en clave ortodoxa, cuestionando desde el interior mismo del pensamiento neoclásico, sobre la base esencial de la información estadística sólidamente recogida e interpretada, la endeble posición canónica dominante en relación con los asuntos distributivos. Despegado de todas las ambigüedades e imprecisiones que mucha gente del país del norte asocia con cualquier pensamiento económico considerado *heterodoxo*, el libro se convirtió en uno de los mayores fenómenos editoriales alcanzados por un libro técnico en los Estados Unidos, otorgándole a este economista francés, que realizó sus estudios de doctorado en el célebre MIT, un bien merecido renombre internacional.

El texto señala de entrada una distinción básica entre dos tipos de ingresos, uno basado en el trabajo y el otro asentado en la renta que la gente puede extraer de su riqueza o patrimonio personal. Aunque Piketty reconoce que la desigualdad actual tiene más que ver con las diferencias en los ingresos laborales que con la disparidad en la riqueza patrimonial, el punto central del libro consiste en mostrar, como tendencia histórica de largo plazo, que la tasa de retorno del capital acumulado como forma de riqueza excede a la tasa de crecimiento de las economías modernas de mercado, y esta tendencia conduce a la concentración del ingreso global en un porcentaje cada vez más pequeño de personas.

En el caso extremo en que la economía se encuentre completamente estancada (con una tasa de crecimiento del ingreso nacional igual a cero), la extracción de una mayor renta derivada del patrimonio de los más ricos se corresponde con una disminución del ingreso del resto de la población, en una suerte de *juego* de suma cero. Este caso límite ayuda a entender por qué cuando la tasa de crecimiento de la economía disminuye hasta colocarse en un nivel inferior a la tasa de rentabilidad que se extrae de la riqueza patrimonial, el ingreso se concentra cada vez más en menos manos.

Si bien esta conclusión no se presenta aquí como un resultado inevitable, lo que el libro muestra es que la historia del desarrollo económico moderno permite inferirla como una verdad empírica incontrastable, que se observó desde el inicio del capitalismo, exceptuando algunas décadas del siglo XX, durante el período de los treinta «gloriosos» años que siguieron a la Segunda Guerra Mundial. En efecto, estas tres décadas de crecimiento económico excepcional muestran una clara reversión de la tendencia secular a la concentración, con economías avanzadas que se tornaban cada vez más igualitarias y que veían crecer de manera sistemática la importancia relativa de sus clases medias. Pero desde mediados de la década de 1970 la desigualdad volvió a manifestarse de manera creciente, retomando la tendencia concentradora de largo plazo que parece primar en las economías modernas de mercado.

En materia distributiva, dos hechos globales se destacan en la historia del siglo XX. El primero tiene que ver con la reversión del orden de desigualdad ocurrida durante el siglo XX entre Europa y Estados Unidos: a principios del siglo la desigualdad del ingreso era mucho mayor en Europa, mientras que en la actualidad la concentración es mucho más alta en los

⁷⁰ Este libro forma parte de un amplio programa de investigación en el que participan otros economistas, verdaderos referentes en la temática de la distribución, como Tony Atkinson y Emmanuel Saez. En la actualidad, el programa (*The Top Incomes Database*), que cuenta con una treintena de economistas y cubre varias docenas de países, difunde regularmente sus avances en su página web: <http://topincomes.g-mond.parisschoolofeconomics.eu/>.

Estados Unidos. El segundo hecho se relaciona con la desigualdad en el reparto de riqueza y muestra que esta es siempre mucho más significativa que la desigualdad de ingresos (también aquí sucedió la misma reversión de orden que mostramos en el caso de los ingresos). Con esta herencia recibida del siglo anterior, el siglo XXI está exhibiendo con nitidez una situación donde, en los países más avanzados, los patrimonios prosperan de manera floreciente (buena parte de la renta que se obtiene de esta riqueza se reinvierte en la misma forma), mientras que la producción y los ingresos crecen a ritmo menguado. Como dato adicional que ayuda a concentrar todavía más los ingresos, hay que mencionar la *economía de escala* que se observa en los rendimientos de la riqueza patrimonial, esto es: cuanto mayor es el capital, más renta puede extraerse del manejo financiero del *portafolio* de inversiones posibles.

Veamos muy someramente algunos números de entre todos los que el libro presenta de manera abundante. Entre los años 1987 y 2013, por ejemplo, los multimillonarios (aquellos de los que se ocupa la revista *Forbes*) vieron aumentada su riqueza patrimonial a un ritmo de entre seis y siete por ciento anual, mientras que la riqueza promedio del mundo creció a una tasa que no supera el dos por ciento por año. En particular, el 1% de los estadounidenses más ricos recibía en 1976 menos del 9% del ingreso nacional; en el año 2007 esa cifra casi se triplicó, pasando al 24%. En términos de riqueza patrimonial, la concentración resulta todavía mucho mayor: actualmente, entre el 60 y el 70% de la riqueza acumulada en el mundo *desarrollado* se concentra en el 10% más rico de la población, y la renta que puede extraerse de este patrimonio (tierra, capital financiero, propiedades, etc.) constituye, en general, el ingreso principal de esta pequeña franja que agrupa a los más pudientes. Por lo demás, el pronóstico para la economía mundial del siglo XXI se inclina mucho más por la permanencia de una situación general de estancamiento secular (con crecimiento, en el mejor de los casos, muy bajo), que por un retorno a los años gloriosos de fuerte crecimiento vividos en la posguerra, durante la llamada Edad de Oro del capitalismo.

La desregulación financiera iniciada en el mundo desarrollado en las décadas de 1980 y 1990 agregó fragilidad, volatilidad e incertidumbre al capitalismo patrimonial de este comienzo de siglo XXI. La crisis desatada en Estados Unidos en los años 2007-2008, de una envergadura nunca vista desde 1929, hunde una parte importante de sus raíces en el estancamiento de los ingresos de las clases media y baja y en el aumento significativo de la desigualdad (en Estados Unidos, el 1% más rico de la población se quedó con el 60% del crecimiento observado de esa economía nacional entre los años 1997 y 2007, cuando estalló la crisis): el endeudamiento privado sobre el que se basó buena parte del aumento de consumo de las clases medias y bajas con ingreso estancado, señalado como una de las causas fundamentales del desastre financiero que sobrevino con la crisis, está claramente asociado a la concentración del ingreso que el libro de Piketty muestra de manera harto elocuente.

Está claro que una distribución estrictamente igualitaria de ingresos no tiene demasiado sentido, por poco que nos preocupemos por la innovación, la eficiencia productiva y el crecimiento económico. Aceptado esto, la obra de Piketty nos previene sobre los graves problemas que los niveles extremos de la desigualdad actual están causando en la economía mundial. Con este nivel de concentración, la desigualdad deja de ser útil para que las economías crezcan; muy por el contrario, la desigualdad excesiva se vuelve un enorme obstáculo para el desarrollo cuando facilita, de hecho, la creación y perpetuación de instituciones jurídicas y políticas que se diseñan como traje a medida para defender los intereses de la pequeñísima franja más rica de la población, y en contra del resto.

Lo que la discusión actual acerca de la desigualdad económica creciente está planteando es, en resumen, la imperiosa necesidad de buscar arreglos institucionales capaces de promover la participación de todos en el aprovechamiento de las oportunidades que brindan los intercambios comerciales y financieros globales, lo que nos obliga a entablar un debate racional que no puede quedar limitado al funcionamiento sin trabas de los mercados y al *derrame*

automático de sus frutos. Por más eficiente que resulte el funcionamiento de una economía de mercado, nada sustituye la necesidad de promover la existencia de otras instituciones que aseguren la equidad, apelando a medidas de redistribución que, dicho sea de paso, no tienen por qué estar necesariamente en conflicto con la búsqueda del objetivo de lograr eficiencia productiva global⁷¹.

La equidad en el reparto de lo producido ocupa hoy el centro de la preocupación social y política en todo el mundo y, después de la aparición del libro que estamos comentando, parece ocupar también, felizmente, un lugar preponderante en la investigación económica. Frente al avance de gobiernos plutocráticos que apoyan la concentración de ingresos y riquezas, la propuesta final que, en términos de política económica, presenta el libro de Piketty parece contentarse con la sugerencia de una suerte de módico impuesto mundial a la riqueza, a lo que se suma el deseo de mayor nivel de progresividad en los impuestos a los ingresos. Más allá de las dificultades de implementación de estas propuestas un tanto tímidas, la lectura de la obra deja bien en claro que restaurar un orden mundial como el que existía antes de la Primera Guerra Mundial no parece ser el mejor camino si lo que buscamos es acercarnos al ideal de un desarrollo económico global, que integre a todo el hombre y que incluya a todos los hombres.

El aporte de Piketty a la cuestión distributiva puede sintetizarse, finalmente, en los siguientes puntos:

- Cuando las ganancias de capital crecen a un ritmo superior al que lo hace la economía en su conjunto, la desigualdad tiende a crecer como consecuencia de una progresiva concentración de renta financiera (ingreso) y de acumulación de activos (riqueza).
- En este contexto, la acumulación de riqueza no se relaciona necesariamente (en realidad, casi nunca lo hace) con el esfuerzo productivo de emprendedores exitosos que ayudan a incrementar el bienestar de toda la sociedad; es producto, más bien, de herencias, especulación financiera y poder monopólico.
- La apropiación privada de enormes ganancias de capital desconoce olímpicamente los esfuerzos públicos acumulados que permiten realizarlas, lo que daña gravemente la justicia distributiva en nuestras economías globalizadas y financiarizadas.
- El estado, a través de un sistema impositivo progresivo, que grave también la herencia y la riqueza acumulada, es un actor fundamental para luchar contra la inequidad distributiva de las economías actuales, a través no solo de la redistribución del ingreso sino también, y sobre todo, de una redistribución de la riqueza.

4.4. Daron Acemoglu y James Robinson: por qué algunas naciones triunfan y otras fracasan en el terreno del crecimiento económico inclusivo

La obra de Daron Acemoglu y James Robinson (2012) que comentaremos aquí no se ocupa directamente de cuestiones distributivas, sobre todo de aquellas que se observan en el interior de un país. Pero puede ser muy valiosa para analizar la diferencia entre países, tratando de descubrir las razones capaces de explicar por qué un número importante de naciones fracasan en su intento de conseguir un desarrollo económico sostenido. Se trata de un texto centrado en la relación estrecha entre la economía y la política, definida esta última como el

⁷¹ Cuando las políticas redistributivas se encaminan, por ejemplo, a eliminar las barreras que impiden el acceso de los más pobres a los mercados financieros mediante un programa subsidiado de microcréditos, lo que se consigue con toda seguridad es aumentar de manera significativa el campo potencial de las inversiones productivas y del desarrollo en capital humano entre la gente menos favorecida de la sociedad. En muchos casos como este, las políticas redistributivas del estado pueden producir un incremento efectivo de la productividad global de la economía. De esta manera, más que oponerse una a la otra, la búsqueda de mayor equidad puede muy bien jugar a favor de la pretensión de mayor eficiencia.

proceso histórico por medio del cual una sociedad elige las instituciones que fijan las reglas de juego de su vida económica. Durante este proceso, si aparece un conflicto en la decisión de elegir las instituciones clave, es la distribución del poder político lo que aparece como el factor fundamental que puede dirimir la contienda y decidir quién gana.

Según Acemoglu y Robinson, como resultado histórico de este tipo de disputas, pueden surgir tanto instituciones *extractivas* (lo que las convierte en un impedimento para el crecimiento económico integral y sostenible), como instituciones *inclusivas* (lo que les permite alentar la participación de la gran masa del pueblo en el proceso de *destrucción creativa* propio del crecimiento económico moderno). Adam Smith reconoció sin tapujos, citando a Thomas Hobbes, que «la riqueza es poder». Así, las instituciones políticas extractivas se manifiestan a través de una gran concentración de poder político, lo que se traduce en instituciones económicas por medio de las cuales grupos económicos poderosos terminan, en determinadas circunstancias, organizando la sociedad entera en su propio y estrecho interés, obstaculizando gravemente el proceso de desarrollo económico integral y participativo.

Este marco de análisis propio de la vieja *economía política* es el único apropiado para analizar las cuestiones centrales de nuestras economías reales, donde el estado está inexorablemente interconectado con las instituciones económicas, que dependen a su vez de las instituciones políticas en una relación sinérgica que introduce fuertes efectos que se retroalimentan entre sí. Este marco se opone, en buena medida, al enfoque económico tradicional que sirve de guía al artículo de Mankiw, centrado implícitamente en la idea central del equilibrio asociado a un óptimo, donde todos los sujetos consiguen sus resultados como consecuencia de sus propias acciones y decisiones totalmente libres. Es cierto que los modelos económicos tradicionales admiten restricciones de diverso tipo a la capacidad y a la libertad de *agencia* de los sujetos económicos individuales, pero no existe aquí nada *estructural* que se imponga por sobre la libertad de los individuos, considerada la causa primaria de los resultados sociales observables. Se trata de un enfoque totalmente diferente al elegido por el análisis de Acemoglu, donde se acentúan las causas estructurales que explican una situación de economía política de *equilibrio* (que no tiene por qué ser una situación única ni óptima).

Los rasgos esenciales del patrón institucional que define la economía política de una sociedad determinada hay que buscarlos en la historia política de esa sociedad. Cuando un país se organiza, en un momento del tiempo, de una forma particular, esta forma se convierte en un dato histórico estructural que tiende a persistir como una invariancia relativa. Si una élite con poder suficiente para generar reglas de juego en su propio beneficio insta en un país una estructura institucional con características *extractivas*, no cabe esperar de esa élite otra cosa que un continuo uso de su poder para mantener en el tiempo las reglas institucionales que la favorecen. Las fuerzas que sostienen esta persistencia permiten explicar por qué resulta tan difícil imaginar cómo la sociedad civil puede llevar adelante, por sí sola, el proceso de cambio institucional necesario para conseguir un desarrollo económico inclusivo; puede que ocurran momentos esporádicos de crecimiento económico inclusivo, pero el proceso no es para nada sostenible en el marco de arreglos institucionales que tienden, por naturaleza, a la concentración de la riqueza.

Cuando la injerencia del poder económico en las decisiones políticas frena la capacidad de crecimiento armónico e inclusivo, los conocidos problemas prácticos que plantea la lógica de la acción colectiva juegan decididamente en contra de la capacidad de la sociedad civil para ofrecer una resistencia efectiva al proceso de concentración económica. Es por eso que el uso efectivo del poder del estado resulta hoy insustituible si se pretende enfrentar los intereses del poder político que detentan, de hecho, las grandes corporaciones monopólicas, intereses que actúan habitualmente como freno del desarrollo humano de vastos sectores de la sociedad.

4.5. Resumen: desigualdad y democracia

El intento de los economistas por desligarse de manera poco menos que absoluta de todo acercamiento al pensamiento ético y político parece haber llegado a su fin, habida cuenta de la forma que está tomando, dentro de la disciplina de la economía, el profundo debate actual referido a la terrible desigualdad en el reparto, en los últimos treinta o cuarenta años, de ingresos y riquezas en buena parte del mundo, en particular en los Estados Unidos. El tratamiento de esta importante temática promete volver a poner en primer plano la relación del pensamiento económico moderno con las diferentes teorías de la justicia distributiva y, en términos más generales, con el pensamiento ético y moral, asumiendo como punto de partida la constatación elemental siguiente: el avance de gobiernos plutocráticos, que apoyan la concentración de ingresos y riquezas con la propuesta implícita de restaurar un orden mundial como el que existía antes de la Primera Guerra Mundial, no parece ser el mejor camino si lo que buscamos es acercarnos al ideal de un desarrollo económico global que busque integrar, en un proceso democrático globalizado, a todo el hombre y a todos los hombres.

De hecho, el año 2016 es considerado por muchos como un «año negro» para la democracia, habida cuenta de fenómenos como el llamado Brexit y, sobre todo, el triunfo electoral de Donald Trump en los Estados Unidos. Fórmulas como «asalto a la democracia» o «democracia quebrada» se leen en los grandes medios de comunicación, pretendiendo sintetizar una alarmante desconexión entre muchos gobiernos actuales, elegidos en procesos formalmente democráticos, pero con una clara mayoría de la población que, de acuerdo con los resultados de numerosas encuestas de opinión, se muestra decididamente en contra del ejercicio plutocrático que gobiernos *elegidos por el pueblo* practican abiertamente. Es cierto que el constante proceso de averiguación que conduce a descubrir lo que la gente desea lo proporciona mejor el mercado que el voto ocasional, lo que puede llevar a pensar que la participación en el mercado sustituye a la participación política: el consumidor ocupa el lugar del ciudadano. Para autores como Francis Fukuyama, optar por no votar, por ejemplo, es «reflejo de la democracia: los ciudadanos desean la soberanía del consumidor». Es así, sin dudas; pero, ¿es esto compatible con la democracia liberal?

La relación entre democracia y desigualdad creciente de ingresos y riqueza puede analizarse, a la luz del pensamiento económico moderno, revisando las contribuciones fundacionales, en la segunda mitad del siglo XVIII, de la economía política clásica. Por esa época, un par de décadas antes de la aparición de la *Riqueza de las Naciones* de Adam Smith, apareció un artículo publicado bajo el título de «Économie Politique», que transcribe el *Discours sur l'Économie Politique* escrito por Jean Jaques Rousseau. Todos sabemos que este célebre pensador francés no fue nunca lo que hoy conocemos como *economista*, pero las cuestiones que plantea forman parte cabal de esta disciplina nueva. El concepto de economía estaba asociado, desde los tiempos de Aristóteles, con el estudio del «sabio y legítimo gobierno de la casa en búsqueda del bien común de toda la familia»; con la nueva economía «política», el campo de estudio de la economía doméstica se ensancha de manera de incluir al estado y su arte de gobernar. El tamaño del estado aparece en esta nueva disciplina como pregunta esencial, lo mismo que la legitimidad del gobierno frente a lo que constituye el centro del pensamiento político del Iluminismo: el individuo y la sociedad de individuos, a cuyo servicio se supone que están el estado y su gobierno.

La economía política de Rousseau no es la ciencia de la riqueza en sí misma, sino una reflexión sobre la naturaleza de la sociedad y su organización política, cuyo objetivo central radica en facilitar el crecimiento de la riqueza que permita mejorar la vida material de los sujetos económicos individuales. La esfera de lo económico recubre aquí el mismo espacio de la sociedad civil a la que el estado se propone gobernar, y desde esa sociedad civil se examina, en función de la voluntad general que de ella emana, la necesidad del estado y su tamaño.

Como muy bien lo sintetiza Michel Foucault (2016), lo que plantea Rousseau en su *Discurso sobre la Economía Política* no es otra cosa que una reflexión general sobre la organización, la distribución y la limitación del poder político en una sociedad ideal.

Estamos en el momento fundacional del pensamiento económico moderno, y lo que vemos nacer con la fórmula de economía política es un cuestionamiento, una crítica radical al arte de gobernar tal como se practicaba y aceptaba en ese momento. Si exceptuamos un brevísimo período de *democracia* en la Grecia clásica, el arte de gobernar se pensó siempre, hasta el momento de la irrupción de la economía política clásica, descontando la existencia de una fuerte autoridad concentrada (el rey, el emperador, etc.), aceptada como absolutamente necesaria para vivir en sociedad de la mejor manera posible. Los argumentos de legitimidad esgrimidos para aceptar esta concentración de poder en el *orden* moral y político tradicional descansaban básicamente en dos grandes presupuestos: la existencia, en primer lugar, de un *saber* que la tradición había ya acumulado en los grandes libros (incluido el libro sagrado) y, en segundo lugar, la entronización del *bien común* (aquel que es para todos y se construye entre todos dentro de una comunidad) como objetivo y guía única de los actos de gobierno.

Por supuesto que los cuestionamientos a los abusos de poder por parte de la autoridad existieron siempre. Aceptar un orden político administrado por una autoridad centralizada no significó nunca permitirle al soberano cualquier acto tiránico o despótico ejercido contra la sociedad. La cuestión de los límites al poder recorre prácticamente toda la historia de la humanidad y, hasta el momento de nacimiento de la economía política, la limitación del gobernante sobre el gobernado provenía esencialmente de una fuente exterior a la vida social misma, esto es: emanaba básicamente del derecho. Era el derecho lo que protegía a los gobernados, limitando la acción del gobernante en sus actos que afectaban la vida de los individuos bajo su poder. En los dos siglos que preceden a la irrupción de la economía política, durante los cuales se consolidan los estados-naciones que nacen con la modernidad, el poder se sintetizaba en la fórmula «razón de estado» que, desde fines del siglo XVI, basaba en la existencia y el fortalecimiento del estado la fuente última de la riqueza material disponible para la sociedad. Dicho de otra manera, la sociedad necesitaba contar con un gobierno fuerte para aspirar a una riqueza material creciente.

En contra de esta vieja tradición, la economía política predica que no hay por qué partir de la existencia necesaria de un estado *grande* y poderoso para maximizar la riqueza de una nación. Por el contrario, la primera pregunta que la sociedad debe formularse en relación con la autoridad que necesita para funcionar económicamente de la mejor manera es: ¿necesitamos un estado? El bienestar económico de los individuos es la única justificación para una respuesta positiva a esta cuestión, lo mismo que el tamaño del estado que de aquí se desprenda; y la respuesta que aporta la economía política es en esto completamente novedosa: lo que la sociedad necesita verdaderamente es un estado pequeño, frugal, mínimo.

Y lo más novedoso es que los argumentos sobre los que se apoya la defensa de un estado frugal son internos: son argumentos que se extraen de la propia vida social, siguiendo criterios de *verdad* que pueden ser condensados en el saber científico elaborado por la economía política. De esta forma, el tamaño del gobierno se ve drásticamente limitado, no por normas de derecho externas a la sociedad, sino por mecanismos que surgen naturalmente de las interrelaciones libres de sujetos económicos que intercambian de manera voluntaria bienes y servicios en los mercados competitivos. Es justamente *el mercado* el portador de *la* verdad, aquella que señala que la auténtica razón de estado conduce científicamente a la frugalidad del gobierno como principio de organización de la vida en sociedad. Puesto que la razón de la vida social es el individuo, es el sujeto económico individual quien impone su propia libertad como un límite que el estado no puede traspasar. Este es seguramente el sentido último de la fórmula *laissez-faire* que la economía política toma de la fisiocracia: el estado tiene que respetar sin tapujos, dentro del marco institucional del liberalismo naciente, la libertad de los individuos en sus decisiones económicas.

En el marco de la economía política, donde la verdad (las señales que los individuos necesitan para tomar sus decisiones económicas) está en los precios formados en mercados competitivos, la sociedad se concibe naturalmente como un lugar de intercambio, y el poder que en la sociedad tradicional se depositaba en un gobierno fuerte y concentrado se disemina ahora idealmente entre los sujetos económicos individuales. En la nueva sociedad liberal, organizada principalmente por el mecanismo impersonal del mercado, la cuestión central a estudiar es el intercambio y, en este marco, el único soberano a respetar es el consumidor, esto es: el pueblo, la gente común. Es desde esta perspectiva que podemos decir que la economía política clásica es profundamente *democrática*. No es que su materia de estudio la lleve a concluir que la constitución política de los estados debería regirse por los principios de la democracia (y no de la monarquía, la aristocracia, etc.). Se acerca a ellos de manera tácita o indirecta, en la medida en que pueden estos principios asociarse al imperativo que obliga a los mercados a ser *competitivos*.

A través de la competencia, los mercados garantizan una *igualdad económica* fundamental, análoga, si se quiere, a la igualdad política sobre la que se asienta la democracia. Frente a mercados competitivos, todos los sujetos económicos son necesariamente *pequeños*, sin poder unos sobre otros; todos actúan en interés propio y nadie tiene el poder que le permita conseguir que otro actúe, no en beneficio propio, sino en lo que le conviene a los más poderosos. Todos son iguales en el sentido de que participan con igual peso en el mercado y rige para todos una regla distributiva idéntica, según la cual cada uno recibirá como fruto de esta participación el equivalente exacto a su contribución personal en el producto final de la actividad económica global. Como vemos, para la economía política clásica el mercado es un mecanismo de regulación social que tiende a la igualdad, a condición de que funcione de manera competitiva, sin concentración, ni de la demanda ni de la oferta de bienes, en pocos y grandes agentes económicos.

Ahora bien, los economistas clásicos reconocían en el funcionamiento concreto de las economías modernas, en la medida en que se permitiera que los mercados se autorregulen sin intervención de la autoridad, una peligrosa tendencia capaz de anular buena parte del resultado social óptimo que se esperaba conseguir como consecuencia no intencionada de las decisiones económicas de sujetos individuales. Se trata nada menos que de la tendencia a la concentración, en muchos mercados, de la oferta de productos en pocas manos. Si la competencia logra evitarse por cualquier motivo, la oferta en el mercado es dominada por pocas y grandes empresas que concentran *poder de mercado* como fuente de una ganancia extraordinaria (una renta) que, sin que ningún esfuerzo productivo propio de la empresa lo justifique, se extrae directamente del ingreso de los consumidores.

Cuando analizamos la conducta de las grandes empresas que buscan restringir la competencia vemos que se trata de una tendencia *natural*, por poco que aceptemos que a nadie le gusta que lo controlen (la competencia es, como dijimos, la forma normal que emplea una economía de mercado para controlar y disciplinar a los empresarios, empujándolos a bajar sus costos para lograr la eficiencia productiva máxima). Si la competencia se elimina o restringe como resultado de componendas de grandes empresarios, lo que aparece es un poder concentrado en agentes económicos del sector privado (lo que hoy llamamos poder monopólico); esto resulta decididamente contrario al ideal de una sociedad de *iguales*, donde ningún individuo tiene poder económico sobre los otros.

El poder monopólico rompe con la igualdad económica fundamental que la economía política pregona pero que solo puede garantizar si se excluye la presencia de todo mecanismo de poder que opere entre sujetos económicos privados. Es por eso que la economía política siempre enseñó que el principio del *laissez-faire* (que establecía, recordemos, a través de la exigencia de un respeto absoluto por la libertad individual, un severo límite a las acciones del poder estatal) se aplica solo a empresas y empresarios que participan en mercados verdaderamente competitivos, puesto que solo en estos mercados puede garantizarse que la ganancia

empresarial, que se consigue siguiendo el móvil del interés individual, coincida con el interés de todos. Como esto no puede esperarse de mercados autorregulados que tienden muchos a la concentración monopólica, corresponde al estado la función esencial de intervenir juiciosamente en los asuntos económicos, buscando garantizar la competencia en todos los mercados, lo que equivale a decir que, si la situación de monopolio es irremediable, si el monopolio es verdaderamente *natural*, corresponde una regulación pública estricta de su funcionamiento. Como vemos, lejos de allanarse a cualquier fórmula inspirada por la metáfora de la *mano invisible*, lo que la economía política clásica pregona, en definitiva, es que el arte de gobernar del estado frugal, pequeño, mínimo, incluye entre sus funciones económicas esenciales no solo bregar por el funcionamiento sin trabas de los mercados, sino también ejercer sobre ellos una celosa vigilancia en aras de impedir la aparición de sujetos privados con poder monopólico.

En el «Libro Primero» de su obra sobre la *Riqueza de las Naciones*, Adam Smith trata sobre «las causas del progreso en las facultades productivas del trabajo y del modo como un producto se distribuye naturalmente entre las diferentes clases del pueblo», de cuya lectura se deduce la necesidad de incluir, como componente esencial de la economía política, el análisis minucioso de la temática del poder que tienen los distintos actores de la vida social; este poder de hecho se manifiesta, básicamente, en la capacidad que tiene cada grupo para influenciar en el diseño de las instituciones jurídicas y políticas que definen las reglas de juego de las economías modernas de mercado. En particular, lo que aquí se subraya, entre otras cosas, es que el poder, cuando se concentra en grandes agentes privados de la economía, resulta a todas luces negativo para el conjunto de la población, obligando al estado a realizar una atenta regulación para evitar esta nociva concentración.

Como remate de todo el análisis económico medular presentado en este libro primero de su gran obra, en la conclusión del último capítulo empieza Smith describiendo a las tres grandes clases sociales que componen la economía política de su época, resaltando de dónde obtiene cada una sus ingresos:

Todo el producto [...] de una nación [...] se divide [...] en tres partes: la renta de la tierra, los salarios del trabajo y los beneficios del capital, constituyendo [...] la renta de tres clases de la sociedad: la que vive de rentas, la que vive de salarios y la que vive de beneficios (2002, pp. 238-241).

Acto seguido, lo que aparece es una breve calificación de la relación entre los intereses articulares de cada una de estas clases sociales y el interés de la sociedad en su conjunto:

El interés de la primera de estas grandes clases de la sociedad se halla íntima e inseparablemente vinculado con el interés general de la sociedad. Cualquier acontecimiento que promueva o deprima el uno, deprime o promueve sin remisión el otro [...]. Pero [...] de las tres clases citadas es la única que percibe su renta sin que le cueste trabajo ni desvelo [...]. Esta indolencia, que es el efecto natural de una situación tan segura y holgada, no sólo los convierte las más de las veces en ignorantes, sino que les resta capacidad para la meditación necesaria, con objeto de precaver y comprender los efectos de cualquier reglamentación por parte del gobierno (2002, pp. 238-241)

Como vemos, además de reconocer que el interés propio de los que viven de la renta de propiedad de la tierra, que recibieron por concesión de la autoridad, no coincide habitualmente con el interés general, no es Smith nada benévolo cuando califica lo que espera de esta clase en términos de lograr el crecimiento efectivo de la «riqueza de las naciones». Recordemos que el concepto de renta, dentro del marco de la economía clásica de Smith, se refiere al ingreso que recibe un agente económico por encima de su aporte productivo efectivo (en este caso, el ingreso proviene de la mera tenencia en propiedad de una tierra fértil, que da frutos provenientes de los poderes propios de su suelo), y poco se puede esperar, según Smith, de quien vive sin aportar valor a la economía del conjunto. Pasando a los trabajadores, dice nuestro autor:

El interés de la segunda clase, la que vive de sus salarios, se halla tan íntimamente ligado como el de la primera, con el interés general de la sociedad. Los salarios del obrero [...] se elevan [...] cuando la demanda de mano de obra aumenta [...]. Cuando la riqueza real de la sociedad se mantiene en un nivel estacionario, los salarios se reducen muy pronto a lo que es meramente suficiente para criar los hijos y perpetuar la raza. Pero cuando la sociedad declina, todavía caen por debajo de ese nivel. La clase de los propietarios puede ganar aún más, con el progreso de la sociedad, que la de los obreros; pero ninguna sufre tan cruelmente con su decadencia como la clase trabajadora. Sin embargo, aunque el interés del obrero se halla tan íntimamente ligado con el de la sociedad, es incapaz de comprender ese interés, o de relacionarlo con el propio. Su condición no le deja tiempo suficiente para procurarse la información necesaria, y su educación y sus hábitos [...] le inhabilitan para juzgarla aún después de conocida. Por lo tanto, en los negocios públicos su atención es muy poco atendida y apenas considerada [...] (2002, pp. 238-241).

El trabajador es sin dudas la figura más protegida de la *Riqueza de las Naciones*, y lo que Smith dice en este párrafo tiene que ser leído cuidadosamente en el contexto de la época, donde las condiciones de trabajo, que hoy consideraríamos inhumanas, descartaban decididamente toda idea que pretendiera hacer del trabajador un sujeto con poder de decisión sobre el diseño efectivo de instituciones jurídicas y políticas impuestas al conjunto de la sociedad. Muchas cosas pueden leerse entre líneas del párrafo que acabamos de citar. Por ejemplo, se insinúa aquí de manera elocuente una de las características que se usaría para distinguir, un siglo después, a la economía clásica de la economía neoclásica. Para la corriente clásica, el salario se determina en gran medida exógenamente (por el salario llamado de *subsistencia*), mientras que la escuela neoclásica postula la existencia de un mercado del trabajo que determinaría, como cualquier otro mercado competitivo, su precio-salario de equilibrio a través de la interacción entre la demanda y la oferta de fuerza de trabajo. Puede entreverse también en esta cita la existencia de lo que Marx llamaría plusvalía (los propietarios ganan más que los trabajadores cuando la sociedad progresa, y pierden menos cuando declina). Pero más allá de la importancia de estas cuestiones, lo que queremos resaltar aquí es la necesaria correspondencia entre el interés del trabajador y el de la comunidad en su conjunto: si a los obreros les va mejor, esto se debe a que a la sociedad también le va necesariamente mejor.

Pasemos finalmente a la tercera clase social, donde aparece quien para Smith es el verdadero héroe de la vida social moderna, aquel de cuyo aporte espera que nazca el proceso que genere efectivamente una mayor riqueza de las naciones:

La tercera de estas clases la constituyen las personas que dan empleo al obrero, o sea las que viven de beneficios. El capital que emplean, con la mira puesta en el logro de un beneficio, pone en movimiento la mayor parte del trabajo útil en cualquier sociedad [...]. Ahora bien, la tasa de beneficio no sube, cual acontece con la renta y los salarios, a medida que aumenta la prosperidad (general), ni desciende cuando la sociedad decae. Por el contrario, es naturalmente baja en los países ricos, y alta en las naciones pobres [...]. Por consiguiente, el interés de esta tercera clase no se halla tan íntimamente relacionado, como el de las otras dos, con el interés general de la sociedad. Los comerciantes y los fabricantes son, dentro de esta tercera clase, las dos categorías de personas que emplean, por lo común, los capitales más considerables y que, debido a su riqueza, son objeto de la mayor consideración por parte de los poderes públicos. Como toda su vida se halla ocupada en hacer planes y proyectos, gozan de una mayor acuidad mental que la mayor parte de los terratenientes. Sin embargo, como su inteligencia se ejercita por regla general en los particulares intereses de sus negocios específicos, más bien que en los generales de la sociedad, su dictamen, aun cuando responda a la mejor buena fe (cosa que no siempre ha ocurrido) se inclina con mayor fuerza a favor del primero de esos objetivos que del segundo. Su superioridad sobre la clase terrateniente no reposa tanto en el conocimiento que pueda tener de los intereses públicos como de los suyos propios [...] (2002, pp. 238-241).

Este párrafo pone de manifiesto la visión que tiene Smith sobre los que hoy llamamos *empresarios*. En esta visión, donde confluyen aspectos estrictamente económicos con otros, igualmente importantes, de índole psicológica y moral, se resaltan las dos facetas, una buena y otra mala, que muestra esta clase social en términos de la economía política: el lado bueno muestra que son estas personas las que, comprometiendo su propio capital, dan empleo al trabajador, lo que constituye sin dudas un aporte esencial para el funcionamiento de una economía moderna de mercado. Pero, por el otro lado, el interés de esta clase no se halla «tan íntimamente» relacionado con el interés general de la sociedad, lo que sugiere la necesidad, por parte de la sociedad entera, de tener una actitud cuidadosa y preventiva sobre la conducta de esta clase. El remate con el que Adam Smith cierra este capítulo es más que claro en este punto, señalando con todas las letras la necesidad de buscar constantemente mecanismos de política que impongan a esta clase propietaria del capital la obligación de participar en mercados siempre competitivos, impidiendo toda concentración y concertación de características monopólicas, cuyo poder es naturalmente buscado por los grandes «comerciantes y fabricantes»:

Los intereses de quienes trafican en ciertos ramos del comercio o de las manufacturas, en algunos respectos, no sólo son diferentes, sino por completo opuestos al bien público. El interés del comerciante consiste siempre en ampliar el mercado y restringir la competencia. La ampliación de la competencia suele coincidir, por regla general, con el interés del público; pero la limitación de la competencia redundará siempre en su perjuicio, y sólo sirve para que los comerciantes, al elevar sus beneficios por encima del nivel natural, impongan, en beneficio propio, una contribución absurda sobre el resto de los ciudadanos. Toda proposición de una ley nueva o de un reglamento de comercio, que proceda de esta clase de personas, deberá analizarse siempre con la mayor desconfianza, y nunca deberá adoptarse como no sea después de un largo y minucioso examen, llevado a cabo con la atención más escrupulosa a la par que desconfiada. Ese orden de proposiciones proviene de una clase de gentes cuyos intereses no suelen coincidir exactamente con los de la comunidad, y más bien tienden a deslumbrarla y oprimirla, como la experiencia ha demostrado en muchas ocasiones (2002, pp. 238-241).

Vemos de nuevo las dos caras. La buena: ampliar el mercado y dar trabajo; la mala: restringir la competencia, elevar los beneficios por encima del nivel «natural», imponer una contribución absurda sobre el resto de los ciudadanos. Esta fase negativa es la que le despierta a Smith la «mayor desconfianza». Decididamente, las «leyes y reglamentos» que requiere el funcionamiento de una buena economía política (aquella que brega por el interés de la comunidad en su conjunto) no puede confiarse de manera ingenua a esta clase que tiende a «deslumbrar y oprimir».

Hemos analizado ya cómo la transformación, a finales del siglo XIX, de la economía política en *economics*, provocó una verdadera mutación epistemológica, resumida en el modelo canónico de la nueva disciplina divulgado bajo el rótulo de *rational choice*. Este proceso desembocó en una inversión de la fórmula inicial del liberalismo, aquella que ponía un límite interno a la intervención del estado en los asuntos económicos obligándolo simultáneamente a respetar la libertad de los sujetos y a mantener la libertad absoluta de los mercados bajo su estricta vigilancia. En la nueva fórmula, en lugar de poner al mercado bajo vigilancia del estado, los términos se invierten: lo que define el principio organizador y regulador del estado es la libertad de mercado, lo que equivale a decir que es el estado quien está ahora bajo vigilancia del mercado.

En este marco, cuestiones clave como la estructura social y la distribución de poder (y de riquezas e ingresos asociados a este) entre los distintos grupos de la sociedad son olímpicamente dejadas de lado, lo que nos lleva de nuevo al tema de la democracia. En definitiva, son los propietarios de la riqueza los que tienen, de hecho, que gobernar en un sistema donde el

poder democrático de cada uno depende de lo que tenga en su bolsillo. Esta es la *democracia económica* que predica, como veremos, el credo neoliberal, asentada en una abierta *fobia al estado* y en la promoción entusiasta de un arte de gobernar que impone que es el mercado el único capaz de controlar al estado.

Capítulo X

La financiarización de la economía

Un repaso somero por la forma en que los grandes medios de comunicación se hacen eco de los más significativos problemas macroeconómicos de nuestros días da claro testimonio de la importancia de los mercados financieros, señalados como los determinantes clave de los resultados económicos, tanto de los países individualmente considerados como del orden globalizado de la economía mundial actual en su conjunto. En efecto, la proliferación exponencial de instrumentos financieros nuevos, el crecimiento explosivo de las transacciones financieras en relación con las operaciones referidas al sector real de la economía y los problemas redistributivos ligados a este fenómeno parecen haber alterado de manera sensible la vida social contemporánea. El término *financiarización* pretende reflejar esta transformación de la vida económica en nuestra sociedad globalizada.

Durante este proceso de financiarización creciente de la economía, aparecieron una serie de nociones y términos técnicos ligados a vehículos nuevos de inversión financiera, donde puede apreciarse una manipulación del lenguaje que obedece a razones múltiples, no todas suficientemente claras. El término *swap*, por ejemplo, se usa para designar los famosos CDS (Credit Default Swaps), que representan una suerte de seguros de *default*. Si se hubiese elegido la palabra *insurance* (seguro), las instituciones que emitían estos activos se tendrían que haber sometido a un mayor control por parte de las leyes que regulan las actividades financieras; la exuberancia léxica, en este caso, se explica por razones de oscura conveniencia. En otros casos (probablemente la mayoría), lo que se busca es opacar el contenido de lo que se pretende comerciar, apelando a siglas técnicas tales como CDO (Collateralised Debt Obligations), SPV (special purpose vehicles), SIV (structured investment vehicles), etc. Como veremos, la opacidad es una marca habitual de la práctica financiera, que busca que sus activos permanezcan secretos y aceptados por el público sin grandes cuestionamientos, gozando de los beneficios que otorga la *credibilidad*.

Los bancos y las entidades financieras en general se especializan en vender «activos seguros», necesidad que surge de la incertidumbre que depara inevitablemente el futuro. Recordemos que las entidades bancarias nacieron como instituciones que, resguardando el dinero metálico de los clientes, emitían las *notas* destinadas a funcionar como papel moneda. Toda esta operación está basada en la confianza que se deposita en estas entidades, en la credibilidad que logran transmitir al público. Pero como buena parte de los depósitos que los bancos reciben los otorgan en préstamos a un plazo mayor, la vulnerabilidad frente a una *corrida* de depositantes, eventualmente deseosos de retirar todos juntos sus fondos, es una constante. Esta es la raíz de la opacidad que las entidades financieras necesitan para operar sin sobresaltos continuos, buscando activos seguros que puedan presentarse como garantía (*collateral*). De esta manera, los depósitos a la vista se respaldan con los portafolios de créditos, los créditos a los estados se respaldan con *bonos soberanos* y los *repos* (arreglos de venta y de recompra de activos) son respaldados por un bono específico, por ejemplo.

Toda esta sofisticada arquitectura de activos financieros (papeles), solo puede existir de manera estable si las deudas que estos papeles involucran se consideran fiables en sus distintos plazos de maduración. Cuando esto ocurre, los activos financieros y las deudas de corto plazo se comportan, en general, como activos *insensibles a la información*; si lo que cunde

en los mercados financieros es, por el contrario, la *sospecha* (nacida, por ejemplo, de una información novedosa que siembra dudas), los papeles pasan a ser cada vez más *sensibles a la información* (*information sensitive*), lo que permite vislumbrar que una crisis financiera se avecina. Para evitar estos pánicos financieros, los bancos centrales no revelan, en general, a qué bancos asisten con facilidades de emergencia, por ejemplo.

Como vemos, mantener la estabilidad de un sistema financiero requiere de una garantía sistémica en la cadena de deudas, lo que se traduce en avales cada vez más creíbles y seguros. El estado, que no está sometido a la ley de quiebras y que cuenta con la capacidad de emitir dinero, aparece en la cúspide de esta cadena de seguridad (por lo menos para deudas emitidas en la moneda que el estado controla). El intento, por parte de instituciones financieras privadas, de producir *deuda segura*, garantizadas por la multiplicación exponencial de títulos financieros disponibles, se convirtió en una de las características más notorias del proceso de financiarización creciente que la economía mundial conoce desde la década de 1980. Este fenómeno tomó el nombre de «titularización» (*securitization*).

La forma más directa de titularización consistió en permitir que los préstamos bancarios (los hipotecarios, en particular) se puedan vender en forma de bonos. En los Estados Unidos, por ejemplo, con la legislación que venía desde la posguerra, los créditos que los bancos otorgaban a sus clientes eran inmóviles, lo que significa que no se podían comercializar ni usar como garantía para operaciones financieras especulativas. La ola desreguladora que recorrió el mundo financiero norteamericano permitió derribar esta barrera: las hipotecas se convirtieron, de pronto, en títulos comerciables que los bancos podían comercializar. Lo que antes era parte de sus activos inamovibles, de los que el banco no podía desprenderse y que lo obligaba a ser muy cuidadoso en el otorgamiento de préstamos, ahora se *titulariza* y se convierte en un activo que sirve de garantía para otra operación financiera de los bancos, que actúan, así, como bancos de inversión.

La legislación anterior prohibía a los bancos comerciales, que reciben depósito del público y que cuentan con un seguro estatal que los protege de potenciales corridas, que usaran el dinero de los depositantes para arriesgarlo en inversiones especulativas; estas inversiones eran propias de los bancos de inversión, que arriesgaban su propio capital y operaban separados de los bancos que recibían depósitos del público. Con la desregulación financiera, esta separación quedó abolida, permitiendo con el tiempo que más de la mitad de los préstamos de bancos estadounidenses fueran vendidos al extranjero en forma de títulos (atados en paquetes, con nombres siempre difíciles de interpretar y hasta de pronunciar). Para que esto suceda con el grado de seguridad requerido, las garantías habían sido previamente calificadas (por prestigiosas instituciones privadas) como *seguras* (AAA, en términos de las calificadoras de riesgo).

La proliferación de títulos financieros provoca la correspondiente necesidad de incrementar los activos seguros, que funcionan como garantías. Ante la escasez de estos activos seguros como consecuencia de la proliferación de negocios financieros, lo que ocurrió fue que muchas de estas operaciones se desplazaron hacia instituciones extrabancarias, en las sombras del sistema financiero oficial (*shadow banking*), instituciones que podían eludir con mayor facilidad las trabas que presentaban las regulaciones que todavía persistían. La presencia de esta banca en las sombras aceleró el crecimiento de la creación y comercialización global de vehículos financieros cada vez más diversificados, mientras aumentaba paralelamente la fragilidad de las finanzas mundiales, expuestas de manera creciente a las consecuencias de un pánico repentino que pusiera en duda la *seguridad* de las transacciones financieras profusamente realizadas.

Lo que sucedió con la financiarización fue que los bancos comerciales adquirieron cada vez más el carácter de bancos de inversión. Esta transformación siguió a una creciente declinación del financiamiento, por parte del sistema bancario, de las inversiones de las grandes cor-

poraciones privadas no financieras, que recurrían de manera cada vez más asidua a los fondos controlados por las propias empresas para cumplir esta función; esto casi que obligó a los bancos a buscar en los hogares su fuente principal de ganancias. En efecto, con la simultánea decisión del estado de disminuir de manera creciente sus compromisos referidos a la provisión de salud pública, educación, construcción de viviendas y jubilaciones públicas, las familias dependen cada vez más del financiamiento privado para cubrir estas necesidades, en un período durante el cual el salario real promedio está estancado, cuando no en franca declinación.

Como vemos, el fenómeno de la financiarización está asociado con grandes cambios sociales y económicos ocurridos durante las últimas décadas en las sociedades más desarrolladas, empezando por los Estados Unidos. Pueden señalarse tres niveles en los que estos cambios pueden ser capturados; en primer lugar, las grandes corporaciones no financieras multinacionales devienen cada vez más financiarizadas, lo que significa que dependen cada vez menos del financiamiento externo, recurriendo de manera creciente a operaciones realizadas por cuenta propia para conseguir los fondos necesarios para sus inversiones. En segundo lugar, este retiro creciente de las empresas de los negocios bancarios, de los que dependen cada vez menos para financiarse, inclina a los bancos a intensificar sus relaciones comerciales con los hogares; además, los bancos comerciales se convierten en bancos de inversión, lo que les abre un enorme campo de negocios con las familias. En tercer y último lugar, el desmantelamiento creciente del estado de bienestar deja a los hogares en una situación cada vez más dependiente del financiamiento privado para conseguir los fondos necesarios para proveerse de salud, educación, vivienda y jubilación digna; el ingreso de los trabajadores deviene, así, una de las fuentes principales de donde las entidades financieras pasan a extraer sus ganancias normales.

La noción de financiarización está íntimamente ligada al proceso de internacionalización y globalización de la economía. El primer punto del presente capítulo se abocará a distinguir estas nociones, entrelazadas entre sí pero no idénticas. En segundo lugar, presentaremos brevemente algunas cifras que permiten caracterizar el estado actual de lo que llamamos financiarización de la economía. Finalmente, nuestro último punto estará destinado a analizar la noción de financiarización a través de marcos teóricos alternativos: por un lado, el neoclásico-ortodoxo que pone énfasis en las virtudes de este fenómeno y, por otro lado, las teorías críticas que acentúan los graves problemas directamente asociados con este proceso.

1. Internacionalización del comercio, globalización de los negocios y financiarización de la economía

Cuando los Tratados de Bretton Woods diseñaron las nuevas reglas definidas para reconstruir la economía mundial, convertida en ruinas luego de la crisis de los años treinta y la Segunda Guerra, el primer objetivo buscado fue la instauración de un nuevo orden monetario internacional, conocido luego como «patrón dólar», según el cual la moneda norteamericana fijó su valor en oro y todas las otras establecieron automáticamente su valor con respecto al dólar (recordemos que el único país con reservas de oro suficientes después de la guerra era Estados Unidos). La reconstrucción de Europa y Japón era también parte de la agenda inicial de este nuevo orden internacional, que nació en un contexto de economías completamente cerradas. Esta fue la siguiente tarea de los acuerdos internacionales de la posguerra: desmantelar la fortaleza arancelaria que cada país había construido como arma de lucha contra el desempleo y la recesión. Con mercados de capitales encerrados dentro de cada país, lo que se buscó fue la apertura creciente de las economías nacionales al comercio internacional de bienes, tarea que fue coordinada por distintas rondas de acuerdos de tarifas y comercio (conocidos por sus siglas como GATT).

Esta primera etapa de reconstrucción del orden económico mundial, centrada en la

apertura de los mercados de bienes, comenzó a llamarse globalización, aunque el término más preciso es, quizás, *internacionalización del comercio*. Los tratados buscaban abrir los intercambios de mercancías entre países, cosa que el pensamiento económico en su conjunto consideró siempre beneficioso para todos. Recordemos que «todo intercambio voluntario es siempre mutuamente ventajoso» es uno de los lemas básicos del pensamiento económico moderno, y su aplicación no tiene por qué circunscribirse al ámbito de una economía nacional. No sorprende, entonces, la euforia que despertó siempre, dentro de la profesión, este proceso de globalización/internacionalización del comercio de bienes. En este contexto, la decisión de la población inglesa a favor del Brexit y la elección de un presidente norteamericano como Donald Trump, dueño de un discurso abiertamente contrario a la globalización, fueron recibidas con enorme sorpresa por el pensamiento económico tradicional, que considera irracional que la gente se decida a favor de una situación que significa para todos estar económicamente peor.

Estos acontecimientos, que contradecían los preceptos más elementales emanados de las enseñanzas tradicionales de la economía neoclásica, llevaron a muchos economistas especializados en materias del comercio internacional a reevaluar el proceso de globalización en curso. Se planteó, en este marco, la necesidad de distinguir dos momentos diferentes dentro del proceso de globalización. El primer momento estuvo centrado en la integración de todos los países en un espacio único de intercambios de bienes, cada vez más libres de aranceles y de trabas no arancelarias. En un segundo momento, con la creación de la Organización Mundial de Comercio (OMC) después de la Ronda Uruguay del GATT, lo que se buscó fue una integración económica mundial entre países mucho más abarcativa, incluyendo en la agenda no solo la libre movilidad de bienes, sino también de la actividad productiva en su conjunto. El nuevo marco de la integración económica mundial permite ahora que sea la empresa productiva la que se traslade de un país a otro, buscando mejores condiciones de valorización del capital (menores salarios y menores impuestos), en un proceso de transnacionalización de la producción; lo que se busca, en definitiva, es la integración total de la economía mundial, liberada de todo obstáculo al intercambio de bienes, de capitales financieros y de factores productivos (salvo la mano de obra menos calificada, que es lo único que debe permanecer siempre inmóvil).

Así, si el primer momento de la reconstrucción del espacio económico global estuvo centrado en el comercio internacional de bienes, el segundo momento hizo foco en los movimientos de capitales financieros y, sobre todo, en la transnacionalización del proceso productivo, con la deslocalización de buena parte de la producción industrial, que comenzó a afincarse cada vez más en países capaces de ofrecer mano de obra barata y menor carga impositiva. Los efectos económicos perniciosos que esta última parte del proceso acarrea sobre el empleo y los salarios de los trabajadores de los países industrializados fueron, básicamente, los que obligaron a distinguir entre la libertad de comercio internacional, que es una bandera que el pensamiento económico moderno no puede arriar sin traicionar sus principios más arraigados, por un lado y, por otro lado, los costos sociales durables causados por la libertad, poco menos que absoluta, otorgada a las grandes corporaciones transnacionales para definir las reglas de juego de la economía mundial y, en particular, para radicar su actividad productiva donde se les ofrezca salarios más bajos e impuestos menos gravosos.

La primera etapa de la globalización es lo que sugerimos aquí denominar internacionalización del comercio; la segunda, que persigue verdaderamente una globalización de la economía, mostró que las cosas no son tan simples como lo sugiere la teoría económica ortodoxa, habituada a reducir la evaluación de los procesos de integración apelando exclusivamente a las ventajas de la movilidad y al truismo que reza que todo intercambio voluntario es siempre ventajoso para todos. La segunda etapa buscó una globalización pensada, básicamente, como

una liberación de las grandes corporaciones multinacionales de todos sus compromisos sociales, centrándose en la imposición de reglas de juego de la economía mundial pensadas como defensa cerrada de los propios intereses corporativos. Para que esta liberación de las grandes empresas de toda obligación que no sea la maximización de su propia ganancia resultara aceptable para el conjunto de la sociedad, la teoría económica neoclásica contó con la pluma persuasiva de escritores como Milton Friedman, quien ya en 1970 había publicado un muy divulgado artículo en la revista *Time* donde expresó, de manera taxativa, que la única responsabilidad de los administradores de las grandes sociedades anónimas es generar ganancia para sus accionistas (los dueños de las empresas). Sostuvo aquí, además, que las compañías privadas que pretendieran adoptar actitudes «socialmente responsables» se verían obligadas a afrontar mayores costos que las otras, perdiendo competitividad y perjudicando con esto no solo a sus propios dueños sino también a toda la colectividad. Sobre la responsabilidad social de la empresa, Friedman expresa lo siguiente:

Si esta expresión pretende ser algo más que pura retórica, significa que debería actuar en cierto modo en contra de sus propios empleadores. Por ejemplo, debería abstenerse de subir el precio de sus productos con el fin de evitar la suba de la inflación, aun cuando el incremento de precios respondiera al interés de la propia corporación. O que tendría que incurrir en gastos para reducir la polución ambiental más allá del propio interés o de lo que la ley le exige [...]. En cada uno de estos casos, los ejecutivos de la corporación deberían gastar dinero en aras de respetar el interés social. Pero en la medida que estas acciones reducen los retornos de los accionistas, los administradores de la empresa están gastando el dinero de los accionistas. En la medida que estas acciones lleven a un aumento del precio de lo que la empresa vende, están gastando el dinero de sus clientes. Y si esto lleva a bajar los salarios, están gastando el dinero de los trabajadores (1970, trad. del autor).

En la visión de Friedman, cualquier reclamo dirigido hacia las corporaciones para que actúen con responsabilidad social es parte de un programa socialista, que confía más en mecanismos políticos que en el mercado para la tarea de asignar los recursos económicos escasos en las distintas alternativas posibles. La conclusión de Friedman es que, si alguien desea hacer caridad, lo haga con dinero de su propio bolsillo, permitiendo que las empresas sean responsables en el cumplimiento de su única obligación: maximizar la ganancia de los accionistas. Esta visión ha sido, por supuesto, muy criticada, entre otras cosas porque no es históricamente correcta: las grandes sociedades anónimas, donde la responsabilidad se diluye en un gran número de aportantes del capital accionario, nacieron como una concesión del estado en favor de emprendimientos de interés público. Lo cierto es que los debates, siempre presentes en torno de esta cuestión, parecen no haber limitado el alcance práctico de la prédica de Friedman, convertida en guía efectiva de la conducta de las grandes corporaciones, principales actores del proceso de globalización.

Los efectos económicos que la globalización acarrea, en esta segunda ola, sobre las condiciones de vida de los trabajadores de los países industrializados no tardaron en aparecer. Los que tenían un empleo en los viejos sectores industriales estadounidenses, por ejemplo, cuyas corporaciones multinacionales decidieron localizar sus tareas productivas en México o en la China, tuvieron que buscar empleo mayormente en el sector de servicios, en peores condiciones salariales, lo que explica el malestar creciente de una parte significativa de la población frente a la tan elogiada globalización. En los países menos desarrollados, por su parte, los estados nacionales quedaron cada vez más indefensos frente a las instituciones creadas en defensa de las grandes corporaciones, cuyo tamaño es muchas veces económicamente mayor que los propios estados.

Además, las cláusulas de controversia firmadas en los acuerdos comerciales obligan, en

general, a resolver los litigios que involucran a estas corporaciones en tribunales internacionales; en uno de estos litigios, se impuso a un país (Uruguay) una condena por perjuicios a los intereses de una corporación privada tabacalera, causados por la información pública del gobierno que alertaba a su propia población ¡sobre las consecuencias nocivas para la salud que acarrea la práctica de fumar! El argumento económico básico en favor de la globalización, aquel que reza que el intercambio de bienes y servicios en espacios económicos cada vez más integrados favorece a todo el mundo, se desvanece frente a la defensa de los intereses privados de grandes corporaciones farmacéuticas, por ejemplo, amparadas en patentes que privan de medicamentos esenciales para la salud de millones de personas en la zona menos desarrollada del mundo, flagrantemente en contra del derecho humano universal a la salud.

El rechazo de las democracias norteamericana e inglesa a la globalización en curso obligó a los economistas a mirar con mucha más atención los arreglos institucionales que imponen las reglas de juego de nuestra economía global. Admitiendo las bondades de una verdadera integración de la economía mundial en su conjunto, pero a condición de que las ganancias derivadas de la globalización sean y se perciban por todos los países (y su gente) como distributivamente justas, Amartya Sen advertía de esta manera, hace casi dos décadas, sobre los peligros que acechan a la integración económica mundial:

La distribución de los beneficios de la economía global depende, entre otras cosas, de una variedad de arreglos institucionales ellos mismos globales, incluidos aquellos referidos al comercio justo, las iniciativas médicas, los intercambios educativos, la diseminación de las tecnologías, las restricciones ambientales y ecológicas y el tratamiento equitativo de las deudas acumuladas, en las que incurrieron muchas veces gobiernos militares irresponsables en el pasado [...]. Además de omisiones trascendentes que es necesario rectificar, existen también serios problemas causados por actos cometidos sin tener en cuenta la ética global más elemental. Estos actos incluyen no solo a las restricciones de comercio injustas e ineficientes que frenan exportaciones de los países más pobres, sino también leyes de patente que impiden el uso de drogas necesarias para la conservación de la vida (como las que combaten el SIDA) y otorgan incentivos inadecuados para las investigaciones médicas, en contra del desarrollo de medicamentos no repetitivos (como las vacunas). Estas cuestiones han sido muy debatidas en sí mismas, pero debemos analizar también cómo se insertan en los arreglos defectuosos que socavan los frutos que la globalización está en condiciones de ofrecer (2002, trad. del autor).

En síntesis, podemos decir que la financiarización, más que ser un resultado del proceso de globalización, fue el principal pilar sobre el que el nuevo orden global se construyó. La concentración de riqueza y de poder en manos de las grandes corporaciones se realizó en un marco de desregulación financiera; el endeudamiento creciente de los hogares permitió el estancamiento del salario real por décadas, sin grandes reacciones ni conflictos sociales; fueron los ingresos provenientes de inversiones financieras de los hogares lo que permitió que el estado disminuyera de manera significativa el gasto social. En la escala internacional, la aplicación en los mercados de capitales de las innovaciones en el campo de las tecnologías de la información y las telecomunicaciones fue lo que permitió interconectar lugares lejanos a través de operaciones financieras realizadas en tiempo real, transfiriendo enormes sumas de dinero de un lugar a otro. Los países menos desarrollados se volvieron cada vez más dependientes de los flujos internacionales de capital financiero, lo que los tornó cada vez más vulnerables y propensos a sufrir episodios de crisis que suceden a la pérdida de estabilidad externa.

2. Manifestaciones de la financiarización

Mirando básicamente los datos de la realidad norteamericana, la financiarización de la economía se manifiesta en los hechos siguientes:

— Las corporaciones transnacionales, cada vez más importantes tanto en términos del PBI mundial como en el control de la inversión extranjera directa a escala global, se liberan de su tradicional dependencia de la financiación provista por el sistema bancario. En posesión de enormes flujos de fondos internos a sus negocios, crean sus propios departamentos financieros, encargados de crear y comercializar el producto de la *ingeniería financiera* innovadora. El sector financiero emplea alrededor del cuatro por ciento de la fuerza de trabajo y recoge un cuarto de las ganancias corporativas; los negocios financieros de estas grandes empresas multinacionales explican hoy no menos del cuarenta por ciento de las ganancias corporativas.

— La independencia de las grandes corporaciones no financieras con respecto a los fondos provistos por los bancos comerciales, obligaron a estos a volcarse, como dijimos, a préstamos para hogares y a operaciones propias de bancos de inversión. Los préstamos hipotecarios, la financiación de tarjetas de créditos, los préstamos estudiantiles, los créditos para compra de automóviles, etc., provocaron que la deuda de los hogares estadounidenses creciera del cuarenta por ciento en 1973 a casi el cien por ciento en 2007, antes de la crisis. En términos generales, los préstamos hipotecarios y los créditos destinados al consumo de los hogares pasaron del veinte al cincuenta por ciento del total de préstamos bancarios entre las décadas de 1990 y 2000. Los activos financieros de los hogares también crecieron de manera significativa, concentrados principalmente en fondos de pensión y seguros. Cabe resaltar aquí que la relación entre los bancos y los hogares es profundamente desigual en términos de información financiera, con una fuerte asimetría que juega siempre en favor de los intereses de los bancos.

— La privatización y la comercialización de la salud, la educación, la construcción de viviendas y los fondos de jubilaciones y pensiones dio lugar a una suerte de financiarización *popular*, que vuelve a todo el mundo dependiente de la evolución de los valores que transan en los mercados financieros: una crisis en estos mercados pone en peligro no solo las ganancias de capital de grandes fortunas, sino también la vida cotidiana y el futuro de la gente media.

— La *industria financiera*, resultante de la conjunción de bancos de inversión y departamentos financieros de grandes corporaciones, creció de manera exponencial. Las *innovaciones* financieras hicieron perder a los bancos el valor que nacía del monopolio del *dinero* y el sector financiero pasó de menos del tres por ciento del PBI a cerca del ocho por ciento entre 1950 y 2007, antes de la última gran crisis financiera global. Los activos financieros globales ascienden a la suma de casi sesenta billones (*trillions*) de dólares; la mitad de esta enorme suma se materializa en fondos de pensión, esto es, en ahorro de trabajadores que permanecen completamente fuera de su capacidad de control.

— Una de las consecuencias del auge de la industria financiera fue el crecimiento fenomenal del ocultamiento de fondos en las llamadas guaridas fiscales (o *paraísos* fiscales). Existe una relación muy conocida en microeconomía entre la riqueza de un sujeto y la participación del capital financiero en su patrimonio; se trata de una relación directa: cuanto más se asciende en la escala de las fortunas, más importante es la parte de la riqueza que se mantiene en activos financieros. Lo que esta relación significa es que la concentración de riqueza implica financiarización del patrimonio. Este tipo de riqueza financiera es relativamente más fácil de ocultar, maniobra que se busca ya sea por su origen ilícito o simplemente para eludir o evadir impuestos. Las guaridas fiscales brindan

justamente este servicio, con bancos que guardan en depósito los *papeles* financieros escondidos, amparándose férreamente en el secreto bancario, en la opacidad habitual de los asuntos financieros y en la falta de control efectivo de las normas internacionalmente pactadas. Las estimaciones muestran que las grandes corporaciones multinacionales desplazan cerca del cuarenta por ciento de sus ganancias a estas cuentas *offshore*, que se administran en estas jurisdicciones del secreto y donde se esconden riquezas que equivalen al diez por ciento del PBI mundial.

— La titularización es una operación común dentro de la intermediación bancaria tradicional: los bancos otorgan préstamos que permanecen como activos (títulos) hasta la maduración de la operación. Pero a partir de la década de 1980, conservar estos activos en los bancos dejó de ser una conducta rentable, puesto que la regulación más laxa permite a partir de entonces que los bancos vendan *pools* o paquetes de préstamos (*tranches*) en los mercados de capitales. En particular, las restricciones de la ley Glass Steagall fueron relajadas en los Estados Unidos en 1988, para ser finalmente abolidas por una ley del año 1999, permitiendo que los bancos comerciales actúen sin limitaciones como bancos de inversión. A partir de entonces, pueden convertir sus préstamos en títulos para ser vendidos en los mercados de capitales. De esta forma, los bancos comerciales actúan como intermediarios en la circulación de títulos financieros (que es la función esencial de un banco de inversión), cobrando por esto una comisión, en lugar de prestar dinero y cobrar un interés.

A partir de la década de 1990, este tipo de operaciones se hace normalmente de la siguiente manera: se venden títulos que quedan en poder de entidades legales especiales (conocidas como «vehículos de propósito especial»), que no cuentan con local físico ni con trabajadores propios; son firmas artificiales que no pueden quebrar y que funcionan cumpliendo reglas específicas que las habilitan para la compra de los *cash-flows* de los préstamos otorgados por los bancos (títulos) con el solo fin de venderlos, en paquetes, a los inversores especulativos. Ya en 2011, los activos así titularizados eran más de once billones (*trillions*) de dólares, lo que servía para financiar más del sesenta por ciento de los créditos a los hogares, en particular los créditos hipotecarios.

Los bonos *basura* (*junk*), de baja calificación y alto rendimiento, que funcionaban como sustitutos de créditos bancarios, pasaron de la suma de diez mil millones de dólares a más de doscientos mil millones entre las décadas de 1980 y 1990. En este tipo de títulos aparece con toda crudeza el enorme riesgo que acarrea el ejercicio a gran escala de la titularización, asociado a la *selección adversa* (se titularizan los préstamos de baja calidad) y al llamado *riesgo moral* (las deudas titularizadas no están bien monitoreadas por las agencias de calificación, que reciben el grueso de sus ingresos de los propios bancos ¡cuyas operaciones tienen que calificar!): seis días antes de la quiebra de la financiera Lehman Brothers, la calificadora Standars & Pool la calificaba como AAA.

Los valores estrella de la financiarización fueron y son los *derivados*, que designan cualquier cosa (un activo derivado) cuyo valor deriva de otra cosa (de un activo base); pueden verse como una apuesta basada en el comportamiento del activo básico, a la que subyace el valor del activo derivado. El propietario de un activo derivado posee el derecho de recibir del vendedor el pago de una suma de dinero (o de un flujo de fondos) en una fecha futura, sujeto a un determinado comportamiento del activo base en el intervalo de tiempo en el que la operación se concreta; en algunos casos, en lugar de efectuarse en efectivo, el pago puede consistir en la entrega de otro activo. Los derivados más comunes son *swaps*, futuros y opciones de compra y de venta. Una opción de compra de acciones, por ejemplo, le permite al titular comprarlas en algún momento en el futuro por un precio predeterminado, que depende de los precios de uno o más activos subyacentes (esto define una función de pago).

Los derivados se usan para una variedad de propósitos. Pueden funcionar como una especie de póliza de seguro contra movimientos adversos del mercado; por ejemplo, si una empresa necesita en forma regular un producto básico en particular, como el petróleo, puede protegerse contra un aumento en el precio de este insumo comprando una opción de compra. Si el precio del petróleo no aumenta, entonces la opción no se ejerce y el petróleo se compra al precio actual en el mercado, mientras que, si el precio sube por encima de lo estipulado, la opción se ejerce para comprar petróleo por debajo del valor de mercado. Los derivados se usan también, y, sobre todo, como vehículos para realizar operaciones especulativas, donde los inversores apuestan en función de las razones que tienen para creer que algún(os) mercado(s) se va(n) a mover de una manera particular, esperando obtener una mayor ganancia comprando derivados adecuados, en lugar de los activos subyacentes. Los contratos de derivados suman hoy el equivalente al valor del PBI mundial anual ¡multiplicado por seis!

— La mayor demanda de títulos provino de inversores institucionales, como los *fondos de pensión* (nacidos de los ahorros que la población destina a mejorar sus ingresos después de la jubilación). Cuando se depositan (en una banca especial), estos fondos quedan fuera de la cobertura del seguro estatal, lo que implica que se necesita alguna otra garantía. Como el crecimiento de los negocios financieros agotó rápidamente la existencia de *activos seguros* ofrecidos por el estado, el mercado de *repos* surgió del sector privado. Se trata de un título-garantía que recibe el que deposita un valor (lo vende), con el acuerdo de recomprarlo, generalmente al día siguiente. La cifra de repos antes de la crisis de 2007 ascendía a doce mil millones de dólares.

— En los países menos desarrollados, el proceso de financiarización está estrechamente ligado al flujo de capitales internacionales. De hecho, uno de los objetivos de política económica en estos países es, habitualmente, la atracción de capitales externos, para lo cual se mantiene alta la tasa de interés doméstica, mientras que el tipo de cambio permanece en un nivel estable o atrasado, medidas que aparecen sistemáticamente en los programas acordados con el Fondo Monetario Internacional y que son legitimadas como armas de lucha contra la inflación. El deterioro en la balanza comercial que estas políticas provocan, incrementa en estos países dependientes de la entrada de capitales especulativos el riesgo de una crisis, que se desencadena inevitablemente cuando los capitales especulativos huyen hacia lugares más seguros.

Otra característica de los países menos avanzados es la relativamente estrecha capacidad de endeudamiento externo de los sectores privados internos, lo que se traduce en el hecho de que buena parte de la deuda externa de estos países es deuda pública. La carga fiscal que representa el pago de los servicios de la deuda termina imponiendo un ajuste presupuestario que se traduce invariablemente en una baja del salario real y en menos inversión social por parte del estado. Además, los cambios en la tasa de interés internacional repercuten de manera inmediata y drástica en el flujo de capitales hacia estos países, convirtiéndose en una fuente adicional de inestabilidad cambiaria y financiera. Cuando las sucesivas crisis corroen la confianza en la moneda local, surgen fenómenos como la dolarización total o parcial de los ahorros y de las transacciones inmobiliarias, agravando todavía más la vulnerabilidad externa de las economías. La libre movilidad de capitales financieros internacionales, pregonada durante la década de 1990 como un canal seguro para financiar los proyectos privados rentables y disciplinar a los estados *populistas* de los países en desarrollo, lo único que logró fue afianzar la participación de estos países en el ejercicio de financiarización de la economía mundial, convirtiéndose en estados cada vez más dependientes de la capacidad de atracción de capitales externos.

— El proceso de titularización de los préstamos bancarios se aplicó también a la deuda soberana de los países. En esta etapa de la economía mundial, la deuda pública no está concentrada, como fuera norma tradicional en el funcionamiento de los mercados internacionales de capitales, en un número pequeño de bancos acreedores; en tiempos de financiarización, la deuda soberana se coloca en los mercados de capitales en la forma de títulos (bonos), destinados a ser comprados por un número indefinido de *bonistas* privados, muchos de ellos agrupados en grandes agencias administradoras de fondos (como los fondos de pensión). Las enormes dificultades que esto ocasiona cuando se trata de reestructurar la deuda de países con problemas de cesación de pagos pueden graficarse de manera elocuente observando el caso de la Argentina, cuyos problemas externos crónicos desembocaron, durante las últimas décadas, en dos grandes crisis de deuda pública: el *default* declarado por el gobierno argentino en el año 2001, reestructurado en los años 2005 y 2010, y el *default* de hecho ocurrido durante el gobierno del presidente Macri en el año 2019.

El problema argentino con la deuda pública es recurrente y atraviesa toda la historia nacional⁷², comenzando con el empréstito que, en 1824, el gobierno de Rivadavia contrajo con la Banca Baring de Inglaterra por un millón de libras esterlinas, destinado a financiar obras públicas; frente a la imposibilidad de afrontar los pagos de este préstamo, en 1828 se liquidó la escuadra naval y se dieron en pago dos fragatas que se estaban construyendo en Inglaterra. Desde ese momento, repleta está la historia económica argentina de conflictos con acreedores externos que sirven de antecedente a sus dos últimos *defaults*. El del año 2001 fue la culminación de una política iniciada una década antes por el gobierno del presidente Menem, con su ministro estrella Domingo Cavallo; cuando este último asumió como ministro de Economía en enero de 1991, la deuda del Estado argentino era de 61.400 millones de dólares. Un acuerdo con el Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicholas Brady, permitió el restablecimiento pleno de los pagos en 1993, tras la puesta en marcha de lo que se divulgó como «Plan Brady», presentado como solución definitiva al problema de la deuda argentina.

Sin embargo, cinco años después la deuda se había elevado a más de 90.000 millones de dólares. A fines del año 2000 el país acordó con el FMI un multimillonario «blindaje financiero», con aportes del BID, del Banco Mundial, del Gobierno de España (el mayor inversor extranjero de la Argentina de entonces), y de un grupo de bancos privados que operaba en el país; la deuda pública nacional ascendía ya a 118 mil millones de dólares. El año siguiente se habilitó la operación del «mega-canje», que aumentó significativamente el monto de la deuda. Cuando Rodríguez Saá asumió la presidencia a fines de diciembre de 2001, anunció la suspensión del pago de una deuda pública que ascendía a más de 132 mil millones de dólares. Los títulos públicos representaban más del setenta por ciento del total y estaban repartidos por todo el mundo, en posesión de pequeños, medianos y grandes ahorristas privados.

En enero de 2005, el presidente Néstor Kirchner lanzó oficialmente la operación de reestructuración de la deuda en *default*; el nivel de aceptación alcanzado permitió renegociar el 76,15% del monto adeudado. Se reestructuraron deudas por un valor equivalente a 62.500 millones de dólares de valor nominal, canjeadas por nuevos títulos por un valor nominal equivalente a 35.300 millones de dólares; el componente en pesos de la deuda pasó del 3% al 37%. Más del sesenta por ciento de los acreedores de los títulos en mora eran extranjeros y, por el monto y la cantidad de títulos involucrados (152 bonos distintos emitidos originalmente en distintas monedas), se considera a esta operación, en el momento que ocurrió, como la más importante de la historia financiera mundial.

⁷² El libro *La deuda exterior de la Argentina* (2020) recoge el primer informe de mayoría de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y el Pago de la Deuda Exterior de la Argentina. Se trata de un análisis detallado sobre el proceso de endeudamiento argentino, desde el famoso empréstito de la Baring Brothers de Londres hasta el año 2015.

En abril de 2010, el gobierno de la presidenta Cristina Fernández de Kirchner lanzó un nuevo canje, esta vez de veinte mil millones de dólares de deuda y dirigido a los *holdouts* (los bonistas que no aceptaron la propuesta de reestructuración en 2005), con una quita de algo más del 66,3% a los inversores institucionales y cerca del 50% para los restantes. La Argentina había saldado ya, a comienzos de 2006, sus deudas con el Fondo Monetario Internacional (FMI), concretando un pago anticipado de algo más de nueve mil millones de dólares. En conjunto, los canjes de deuda externa de 2005 y 2010 fueron aceptados por el 93% de los tenedores de bonos.

Dos *fondos buitres*, NML Capital Ltd. y EM Ltd., iniciaron una demanda ante el juzgado de Thomas Griesa en Nueva York para cobrar la deuda sin quitas. A ellos se sumó, en 2011, el fondo Elliott Associates de Paul Singer. En noviembre de 2012 Thomas Griesa emitió un fallo a favor de los fondos buitres y ordenó que Argentina debía pagar la totalidad de lo reclamado, algo más de 1.330 millones de dólares. La Argentina se resistió a pagar, hasta que el recientemente elegido presidente Macri, en abril de 2016, formalizó el pago de 9300 millones de dólares a estos fondos marginales, permitiéndoles un rendimiento de 1180% respecto de su inversión inicial (la Argentina se hizo cargo, además, de los honorarios de los estudios legales que representaron a dichos fondos). Para realizar pagos, la Argentina emitió la mayor suma de bonos realizada por un país en desarrollo desde 1996 siendo, además, el país que más se endeudó en el mundo desde entonces.

En menos de dos años de gestión, el gobierno del presidente Macri emitió bonos de deuda por casi cien mil millones de dólares, iniciándose otro ciclo de endeudamiento argentino, esta vez a un ritmo más veloz que nunca antes. En diciembre de 2018 la deuda pública representaba cerca del noventa por ciento del PIB; a mediados de 2019 ya superaba el cien por ciento, casi el doble de la relación que existía en 2015. El gobierno del presidente Alberto Fernández asumió, a fines de 2019, con una deuda pública en virtual cesación de pagos (el término «reperfilamiento» fue utilizado por la gestión anterior en ocasión de vencimientos no honrados); la mayor parte de aquella está emitida en moneda extranjera, los plazos de pago son exóticamente cortos y el destino otorgado a los fondos obtenidos en préstamos fue literalmente improductivo: lejos de usarse para financiar inversiones en infraestructura para el desarrollo, buena parte se utilizó, en contra del Convenio Constitutivo del FMI, para financiar la fuga de divisas de residentes argentinos y el desarme de carteras de no residentes.

Desde el momento que asumió, el gobierno de Fernández supo muy bien que no podría pagar esta deuda contraída de manera tan irresponsable, en las condiciones estipuladas. El ministro de Economía Martín Guzmán, uno de los expertos en *deudas soberanas* más reconocidos en todo el mundo de la economía, lanzó una oferta pública de refinanciación de una parte importante de la deuda pública argentina en abril de 2020, en medio de la pandemia. La oferta que realizó el gobierno argentino recibió la aprobación mayoritaria de las distintas posiciones políticas expresadas en el parlamento nacional, el apoyo del movimiento gremial en su conjunto, de la Unión Industrial Argentina, de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA) y, a nivel internacional, del Papa Francisco, de la ONU, de la CEPAL, del G20, del FMI, etc. Pocas veces en la historia moderna de nuestras economías de mercado, la propuesta de un país deudor hacia sus acreedores, que involucra una quita significativa de la deuda antes pactada, tuvo un nivel tan abrumador de consenso. A esto hay que sumarle el apoyo de muchos economistas, no solo heterodoxos sino también algunos muy ortodoxos, para no mencionar a figuras históricas como Keynes, quien defendiera, como condición necesaria para reconstruir la economía mundial después de la Segunda Guerra, la necesidad imperiosa de respetar a rajatabla el derecho de cada país soberano a decidir, de manera autónoma, las medidas de política económica que se instrumentarán con el fin de resguardar el pleno empleo de sus propios factores productivos (el trabajo, muy en particular).

Los principales acreedores de la deuda argentina emitida en dólares con legislación extranjera administran fondos que multiplican largamente el tamaño del PBI de nuestro país. Estos grandes actores privados forman parte del núcleo central de nuestra economía global financierizada, muy propensa a exigir una mayor *austeridad fiscal* con el fin de pagar deuda externa. Este camino de la austeridad sería, de acuerdo con el ministro Guzmán, no solo desastroso en términos económicos, sino también inaceptable política y moralmente y, en última instancia, insostenible.

3. Financiarización y teoría macroeconómica

La teoría macroeconómica moderna ortodoxa considera el fenómeno de la financiarización como un resultado natural y virtuoso del desarrollo avanzado de las relaciones financieras, en un marco donde los mercados actúan sin trabas ni distorsiones en su tarea de formar los precios de equilibrio del dinero (la tasa de interés) y de todos los activos financieros comercializados. Hemos analizado ya cómo la teoría de los mercados eficientes se impuso, en esta línea de pensamiento, como el punto de llegada mejor elaborado de la percepción ortodoxa de los aspectos financieros de la macroeconomía; desde esta percepción, recordemos, se considera imposible que alguien sepa cómo obtener de un activo financiero un retorno mayor que el que ofrece el mercado, salvo que esté dispuesto a aceptar un riesgo mayor que el promedio. Ningún agente puede aquí obtener un rendimiento fuera del normal, habida cuenta de que la información privada con la que eventualmente cuenta, si decide usarla para realizar una operación de mercado, se convierte instantáneamente en información hecha pública en el momento en que el mercado la incorpora; el mercado es aquí el único procesador eficiente de la información dispersa entre múltiples agentes. Cada uno de estos agentes no tiene más que incorporar, en sus decisiones de optimización, los precios que el mercado fija.

Los precios de los mercados financieros recorren un *camino aleatorio*, lo que implica que los precios futuros son una modificación estocástica de los actuales. Los cambios de precio en el futuro dependen exclusivamente de novedades posibles de aparecer en el futuro; nadie puede predecirlos, justamente porque obedecen a movimientos aleatorios. Dada la estabilidad que muestra el funcionamiento de los mercados financieros, la imposición de cualquier regulación que interfiera con este funcionamiento óptimo no hace más que amenazar la eficiencia de los resultados. En consecuencia, lo que corresponde es desregular las operaciones financieras, tanto dentro de cada país como en el espacio global de los movimientos internacionales de capitales; de esta manera, se permite que los ahorros fluyan desde donde abunda el capital financiero hacia donde escasea, explotando las diferencias de retornos esperados. En este marco, las restricciones impuestas a la movilidad internacional de capitales financieros impiden, por ejemplo, que los países subdesarrollados aumenten su nivel de inversiones productivas mediante el uso del ahorro excedente de los países más desarrollados; interfieren también en la diversificación del riesgo de inversores domésticos y externos, frenan el desarrollo de los mercados locales e impiden la importación desde los países más avanzados de un bien por demás escaso en el mundo menos desarrollado: la disciplina macroeconómica.

Pero la crisis global iniciada en 2007 permite concluir que la confianza poco menos que absoluta que el pensamiento macroeconómico ortodoxo dispensó a la teoría de mercados eficientes, a la hipótesis de expectativas racionales y a las técnicas financieras innovativas surgidas de los incentivos creados por la desregulación creciente del funcionamiento de los mercados, resultó ser una confianza en gran medida injustificada. Decididamente, la determinación del precio de activos financieros cada vez más sofisticados y la diversificación del riesgo que se suponía vendría de la mano de la explosión de productos financieros *derivados*, tornando más seguras las operaciones, no funcionaron de acuerdo con las predicciones de la teoría. Muy por

el contrario, una discrepancia severa entre la teoría y el resultado efectivamente observado en el funcionamiento real de los mercados financieros se manifestó claramente, tanto dentro de los países como en los flujos de capitales internacionales, causantes directos de una gran inestabilidad en los mercados cambiarios y de severas crisis de deuda en muchas economías subdesarrolladas.

Recordemos que la teoría macroeconómica moderna se apoya en los supuestos neoclásicos de la teoría del equilibrio general; en este marco, los mercados financieros eficientes se equilibran continuamente a través de un proceso de ajuste automático y, en equilibrio estable, todo pasa de la mejor manera para todos los inversores. Como es natural, esta teoría, enteramente construida para desembocar en una situación equilibrada y con estabilidad garantizada, fracasa rotundamente cuando se pretende usarla para analizar los desequilibrios y las situaciones de profunda inestabilidad que ocurren en un contexto de financiarización de la economía globalizada, donde las situaciones de equilibrio constituyen una clara excepción.

Muchas fueron las voces críticas que, dentro de la disciplina, fueron elevadas en contra de la teoría ortodoxa de las finanzas, o de algunos aspectos centrales de esta. Si repasamos toda la construcción de este pensamiento crítico, los nombres de Keynes y Marx sobresalen nítidamente. Como hemos analizado en detalle en otras partes de este texto, la razón principal que Keynes adjudica al deseo de los agentes por atesorar dinero como depósito de valor consiste en que el conocimiento del futuro es siempre fluctuante, vago y, muchas veces, radicalmente incierto. En este contexto, el atesoramiento de dinero funciona como un barómetro que mide el grado de desconfianza que el sujeto tiene en su capacidad de cálculo y en las convenciones sociales que le sirven de base para sus decisiones referidas al futuro; la demanda de liquidez obedece aquí a motivos psicológicos profundos, que se hacen cargo de la decisión en momentos de alta incertidumbre.

Sin desconocer las razones psicológicas que explican el comportamiento de los agentes económicos, lo que Marx pretende construir en su obra *El Capital* es una teoría económica basada en la estructura objetiva de la realidad social. El dinero materializa aquí la capacidad de compra (es el equivalente universal), y es esencial en el circuito básico del modo de producción capitalista, circuito que empieza con un monto de dinero y termina con otro monto de dinero mayor ($M - C - M'$); en este circuito, acaparar dinero es el objetivo que se persigue y la pregunta esencial va dirigida a comprender quién puede hacerlo y cómo. Los trabajadores pueden atesorar dinero solo si consumen menos que lo que ganan; en cambio, en la esfera de la producción y la circulación, el capitalista acumula sistemáticamente valor en forma de dinero. Como la plusvalía que acumula el capitalista no se gasta (en consumo o reinversión) de manera inmediata, siempre hay una porción del dinero que permanece ociosa; una de las funciones centrales del sector bancario y financiero es manejar ese dinero ocioso para transformarlo en capital productivo, poniéndolo de nuevo en circulación a través de créditos (el sistema crediticio trabaja con *capital prestable*, orientado a ganar una tasa de interés).

El sector crediticio concentra el dinero ocioso y lo moviliza hacia el sector productivo; con esta acción, el dinero ocioso se convierte en capital prestable, concentrado en bancos y otras instituciones financieras, que lo convierten a su vez en capital disponible, en capital en forma de dinero que abandona su pasividad para volver a ser agente activo del circuito capitalista. De esta manera, el sistema financiero funciona como intermediario entre el dinero (pasivo, ocioso) y el capital en forma de dinero (activo), canalizado hacia la actividad productiva en forma de préstamos a interés. Los bancos son aquí los administradores generales del dinero en tanto representan a todos los prestamistas en su relación con los prestatarios.

En una suerte de división de trabajo entre distintas clases de capitalistas, los banqueros y financistas se especializan en el manejo del dinero, acelerando su vuelta al circuito productivo y, por lo tanto, incrementando la ganancia de la clase capitalista en su conjunto. El capitalista en el sector productivo y el capitalista en el sector crediticio comparten ganancias

por conveniencia mutua. Desde la perspectiva del prestamista de dinero, lo que se observa de manera directa es una ganancia obtenida por el préstamo de dinero ($M - M'$), como si hubiera desaparecido la mercancía (*commodity*) del circuito capitalista ($M - C - M'$). Pero, en realidad, lo que está aquí escondido es la transformación, un tanto misteriosa, del dinero ocioso en dinero activo (capital dinero).

El capital se muestra en este caso como una fuente que crea él mismo su propio incremento. Lo que aparece aquí es la forma más pura del «fetichismo de la mercancía». El intercambio de bienes y servicios, tal como es tratado por el pensamiento económico tradicional, esconde las relaciones sociales de producción, las cosifica en mercancías que cambian de manos. La mercancía en su aspecto formal (como bien de cambio), es algo creado para ser intercambiado por dinero, con independencia de su aspecto material (como bien de uso). El que posee dinero cuenta con mercancías en su forma siempre intercambiable; si presta el dinero a interés, el fetiche aparece en su forma pura: un valor que se valoriza a sí mismo, sin dejar absolutamente ninguna marca de su origen, esto es, la plusvalía que el capitalista extrae del trabajador en el taller donde se producen las mercancías.

Todo aparece aquí como si el dinero tuviera la propiedad de crear más dinero, lo mismo que es propiedad de un manzano producir manzanas. Lo que no se muestra, en este relato, es que el dinero prestado actúa como capital en el proceso productivo, donde el capitalista emplea trabajadores y otros medios de producción, apropiándose de un valor superior al de los medios empleados. En definitiva, en contra de la apariencia un tanto ingenua que muestra al dinero como la fuente última del interés que se cobra cuando se lo presta, el interés es en realidad una parte de la ganancia extraída en el taller del capitalista y compartida con quien aportó capital en forma de dinero. De esta forma, el capital financiero que rinde un interés no funciona de manera desconectada con la producción de mercancías.

Otra forma de capital que surge del sector financiero es el llamado *capital ficticio*, asociado a vehículos financieros como las acciones, los títulos, los valores derivados, etc. En la literatura económica tradicional, el valor de estos activos surge del cálculo del valor actual de sus resultados netos futuros. El valor de mercado de estos activos es parcialmente especulativo, puesto que se determina no solo por la actualización de los ingresos netos futuros sino también por el ingreso anticipado, tal como es estimado *ex ante*. Esto se muestra con toda claridad en la divergencia que existe entre el precio de los activos financieros y el crecimiento en la tasa de ganancia en la era de la financiarización: la norma es aquí que los inversores individuales y las instituciones que operan en los mercados financieros suponen, casi todo el tiempo, que los precios de los valores subirán; y toman esta tendencia alcista como el movimiento natural de los activos financieros. Esto explica la formación de burbujas, que explotan tan pronto como los verdaderos riesgos se incorporan en los cálculos.

Lo mismo que ocurre con el dinero prestable, el capital ficticio tampoco es independiente de la esfera productiva, a pesar de su carácter presuntamente autónomo. En el marco del pensamiento marxista, todo tipo de capital financiero es, en última instancia, dependiente de la producción de mercancías, fuente de toda ganancia en el sistema capitalista. El sistema financiero ayuda efectivamente al proceso de acumulación del capital, activando el dinero ocioso, reduciendo los costos de circulación mediante el instrumento del crédito e incrementando las transacciones realizadas con la misma cantidad de dinero. El capital financiero no es, entonces, un mero parásito del capital productivo. El problema financiero que se evidencia en las sucesivas crisis del sistema capitalista no surge porque el agente financiero frene u obstaculice la actividad productiva, sino porque las mercancías no siempre logran realizarse en su forma dinero (problemas de sobreproducción). De esta forma, al igual que la visión económica ortodoxa, el marxismo juzga al empresario que se especializa en las finanzas como a cualquier otro empresario capitalista.

Las cosas no ocurren de la misma manera dentro de la corriente crítica inspirada en la obra de Keynes, en particular en los autores conocidos como postkeynesianos. El concepto central es aquí la vieja noción de *renta*, tal como aparece en los escritos de los economistas clásicos como Adam Smith, David Ricardo y John Stuart Mill; en la opinión de este último, por ejemplo, la renta agrícola debía ser socializada a través de la aplicación de impuestos, lo que equivale a poner los derechos de propiedad como algo subordinado al uso productivo de estos. Los postkeynesianos aplican este concepto a la actividad financiera especulativa, asumiendo como referencia central la «eutanasia al rentista» que Keynes aconsejara en su *Teoría General*.

En la tradición clásica de la economía, la noción de renta hace referencia al exceso del precio de un bien por encima de su valor trabajo; como hemos visto, Marx no considera a la actividad financiera como *improductiva*, esto es, como un parásito que recibe un ingreso sin haber aportado ninguna contribución productiva; por el contrario, el empresario financiero participa de la actividad productiva (aunque de manera indirecta), y su ganancia no se diferencia en nada esencial de la que obtienen los empresarios del sector productivo. En este punto, el pensamiento marxista coincide con el pensamiento económico neoclásico: los ingresos del sector financiero son ganados de manera productiva; para el economista neoclásico, que ve también el capital apareciendo por todos lados (capital humano, capital social, etc.), ninguna fuente de ingreso es menos productiva que las otras, mientras que Marx coincide con la economía clásica en la aplicación a la clase terrateniente del mote de rentista improductivo.

En su visión de las finanzas, Keynes denomina rentista al inversor que obtiene un ingreso en forma de interés, simplemente porque el capital es escaso, sin que exista ninguna contribución efectiva de su parte en el proceso productivo real. Pensaba que este aspecto rentista del capitalismo moderno estaba destinado a desaparecer en el futuro inmediato (en la «vida de nuestros nietos», decía en 1930); se trata de una etapa transicional que la «socialización de la inversión» y la correspondiente abundancia de capitales lograría superar, de la mano de adelantos técnicos llamados a terminar con la escasez, llevando a la productividad marginal del capital a su valor mínimo (cero), y provocando con esto la desaparición del rentista. Muchos postkeynesianos extraen de esta concepción del rentista la conclusión de que la financiarización es un impedimento que se interpone al proceso de acumulación real, sea porque priva de capital al capitalista activo, sea porque su actividad provoca un aumento artificial de la tasa de interés. La tensión se suscita aquí entre el rentista financiero improductivo y el capitalista activo.

El rentista de la economía financiarizada en la actualidad no se reduce a administrar los fondos prestables, apropiándose de manera parasitaria del ingreso generado en la actividad productiva. Como hemos dicho, las grandes corporaciones multinacionales no financieras son hoy ellas mismas agentes financiarizados, cada vez más dependientes del ingreso generado por los departamentos financieros internos y sus operaciones en los mercados globalizados. Cada vez menos dependiente de la asistencia bancaria, la relación entre las grandes empresas industriales/comerciales y los bancos ha cambiado de manera significativa. Los rentistas modernos obtienen gran parte de sus ingresos a través de la administración del dinero de otros, usado en operaciones especulativas con activos financieros; como puede deducirse, el ingreso del rentista proviene hoy tanto de su posición como de su función en el sistema financiero. Además, las inversiones financieras institucionales tales como los fondos mutuales y de pensión, acumulan dinero prestable de los trabajadores (entre otros agentes), lo que significa que los fondos ociosos no se concentran en un número pequeño de millonarios parásitos ni en ninguna clase exclusiva de *rentistas*.

El pensamiento postkeynesiano y el marxismo comparten una mirada muy crítica del proceso de financiarización, alejados ambos de la visión neoclásica de la eficiencia y el equilibrio en los mercados financieros. La diferencia entre estos dos enfoques críticos está, funda-

mentalmente, en que el primero acusa al incremento de inversiones financieras de ser la causa principal de la disminución observada en las inversiones ligadas al sector real de la economía, mientras que el segundo percibe el proceso de financiarización como el resultado de la declinación progresiva de las oportunidades de ganancias abiertas en la esfera productiva. La divergencia entre estas posiciones se deriva, en última instancia, de la forma diferente que tenían Keynes y Marx para analizar las finanzas dentro del sistema capitalista. Para Keynes, el fundamento explicativo principal de las cuestiones financieras se encuentra en la incertidumbre; para Marx, las finanzas son parte de la estructura del modo de producción capitalista, donde se genera una plusvalía que no se invierte ni se consume de manera inmediata, dando lugar a un atesoramiento sistémico de fondos ociosos. Más allá de las ambigüedades que pueden surgir de los textos de Marx sobre la renta y los rentistas, podemos decir que su teoría no trata a las instituciones financieras como parásitos que se apoderan de parte de la ganancia conseguida por los esforzados capitalistas industriales; son más bien empresas capitalistas que ofrecen un servicio muy útil en la esfera de la circulación y que incrementan la tasa agregada de ganancia empresarial.

Existen, por supuesto, conflictos de intereses entre distintas fracciones del capital obligadas a dividir una cantidad dada de plusvalía, pero esto no equivale a contraponer los empresarios productivos con los rentistas parasitarios. Los problemas surgen, para el marxismo, en un nivel más profundo de la realidad, en el carácter objetivo de la competencia capitalista, frente a lo cual no existe ningún *compromiso keynesiano* capaz de resolver esta cuestión estructural. Esta es la diferencia clave entre el marxismo y la tradición keynesiana; el marxismo concibe al capitalismo como una totalidad objetiva definida por relaciones sociales estructurales, donde el estado no es para nada ajeno al conflicto de intereses de clases contrapuestas. La contradicción fundamental no está aquí entre rentistas y productores, sino en el antagonismo de clases que se desprende de la propiedad privada de los medios de producción y que se centra en la apropiación del excedente creado por el plustrabajo.

Para el pensamiento más cercano al pensamiento económico de Keynes, la tragedia financiera de nuestro tiempo radica en el hecho de que ni el sistema bancario ni los mercados de capitales financian de manera suficiente a las inversiones productivas. La financiarización de la economía no ha hecho más que mostrar el rostro verdadero del sector financiero que, globalizado, tiene hoy el mismo objetivo que tenía tiempo atrás una conquista militar: apropiarse de los recursos de un país, *tomándolo* financieramente, sin recurrir a más armas que el efecto *palanca* (*leverage*) (Hudson, 2015). Para legitimar esta actitud usurpadora y parasitaria, el discurso de la macroeconomía moderna invierte el sentido que tenía, en el pensamiento económico clásico, el concepto de renta: en el marco de la economía política clásica, la ganancia (*profit*) es la consecuencia del resultado exitoso de una inversión productiva real; en este marco, la renta es la extracción, por parte de las élites, de ingresos fundados en un mero privilegio. De ningún modo es un costo de producción necesario; es, en este marco, una carga antiindustrial de la que solo corresponde liberarse.

Para esta línea de pensamiento, la financiarización impuso un modo de explotación neorentista, que no proviene de la tierra sino de la apropiación privada del dominio público de las finanzas crediticias; en estas condiciones, los créditos al consumo, los préstamos hipotecarios y los que se destinan a estudiantes, por ejemplo, consideran que los prestatarios tienen, de hecho, una obligación análoga a la que tenían los que ocupaban un feudo medioeval: rendir tributo al señor feudal. Por el contrario, la macroeconomía moderna supone que todos los ingresos, si se obtienen dentro del marco legal de lo permitido, son ganados de manera productivamente lícita, lo que equivale a decir que los negocios de la financiarización son *creadores de riqueza*. Se legitima, así, la obtención de enormes rentas obtenidas en los sectores agrupados en la sigla FIRE: finanzas, seguros (*insurance*) y transacciones inmobiliarias (*real estate*), además de la renta monopólica que obtienen las grandes corporaciones multinacionales.

La moderna macroeconomía neoclásica se construyó ignorando al sector financiero y a las enormes rentas que genera; no sorprende, entonces, que muchos problemas generados por el manejo de créditos, por ejemplo, queden aquí sin explicación aparente. Entre estos problemas aparece la inflación referida a los precios de los activos financieros, que surge de manera simultánea a la estabilidad de precios de bienes y servicios y sin suba de salarios. El valor de los activos financieros era aproximadamente igual al valor del PBI global en 1950; hoy es más de seis veces mayor. Las ganancias del sector pasaron del diez por ciento del total de ganancias domésticas en los Estados Unidos a más del cuarenta por ciento, mientras que, simultáneamente, muchos países encuentran dificultades insuperables para pagar los servicios de su deuda pública. Lo que el postkeynesianismo resalta es que los créditos en esta etapa de financiarización de la economía se destinan, contrariamente a lo que predijera Marx, mucho más a la especulación financiera que a la producción industrial; las finanzas, lejos de subordinarse a las necesidades de la economía real, imponen aquí la lógica del interés compuesto, que no está enraizada en la capacidad de los deudores y que opera con total independencia del sistema productivo real.

De cualquier manera, más allá de las diferencias que exhiben las distintas posiciones críticas de la financiarización de la vida económica actual, todas comparten que un sistema que produce con regularidad burbujas especulativas que se expanden por los mercados de todo el mundo, que concentra la riqueza en manos de un número cada vez menor de multimillonarios y que asfixia el potencial productivo de las economías imponiendo planes y programas donde lo que prima es la austeridad fiscal, un sistema así funciona, de hecho, en las antípodas del estado ideal descrito por los modelos surgidos de la teoría del equilibrio general.

Capítulo XI

El neoliberalismo

Nacido como un proyecto político de alcance global, no resulta fácil determinar con precisión lo que significa hoy el término neoliberalismo. Está claro que no se trata de una teoría surgida en las entrañas académicas de la disciplina económica, ni tampoco de las ciencias políticas ni de ningún otro saber especializado con pretensiones estrictamente científicas. Con el término de neoliberalismo se alude más bien, como lo subrayan autores como Philip Mirowski (2014) y Rajesh Venogopal (2015), entre muchos otros, no a un concepto económico con intenciones analíticas sino a una noción con alcance más bien descriptivo, referida al ámbito definido por la vieja economía política, esto es: un ámbito que se ocupa de analizar las instituciones jurídicas y políticas que surgen de la relación de poder entre las distintas clases que integran una economía determinada.

En términos muy generales puede afirmarse que, más allá de los límites estrechos definidos por una simple escuela o doctrina económica, el neoliberalismo aparece primariamente como una suerte de «credo filosófico» (Mirowski, 2019) al que, en distintas circunstancias políticas y con distintos marcos teóricos e ideológicos, se fueron adosando diferentes doctrinas y principios económicos y políticos a partir de su irrupción, situada en los años treinta del siglo pasado, momento en que el neoliberalismo surge como una reacción del pensamiento liberal frente a las consecuencias de la crisis de 1929 (la Gran Depresión) y lo que, como respuesta política a esta situación de catástrofe económica, se dio en llamar el *New Deal* o la Economía del Bienestar.

La exigencia del momento reclamaba una nueva vitalidad que permitiese refundar la tradición liberal, cuyo predicamento había empezado a perder terreno en Europa desde el último tercio del siglo XIX como consecuencia de varios factores, en particular las condiciones de vida miserables de la clase obrera (retratadas magistralmente en la obra literaria de autores clásicos como Charles Dickens y Émile Zola), sumado a la respuesta crítica de los partidos socialistas y de los sindicatos. En contra de la vieja política de *laissez-faire*, los países más avanzados comenzaron a adoptar una nueva legislación laboral que incluía toda clase de regulaciones restrictivas, desde la prohibición del trabajo infantil hasta la fijación de las jornadas máximas y el descanso semanal obligatorio. Las cosas se complicaron mucho más con la irrupción de la Primera Guerra Mundial y, sobre todo, con la gran crisis económica de los años treinta, que terminó con lo que quedaba de la doctrina del *laissez-faire*.

A medida que el estado comenzaba a hacerse cargo de una serie de obras y servicios públicos considerados esenciales para mantener el equilibrio social, el pensamiento liberal comenzó a admitir, en casi todos los grandes países de Occidente, la necesidad de contar con políticas públicas dirigidas a conseguir alguna clase de redistribución del ingreso. La idea fundamental era que la civilización moderna tenía que completar el derecho supremo a la libertad individual con una serie de garantías que aseguren el progreso de la vida material de todos, empezando por los derechos a un ingreso mínimo y a los servicios esenciales de salud y educación. En este clima hostil a las ideas clásicas del liberalismo, dos años después que

Keynes editara su *Teoría General*, se realizó un Coloquio en París⁷³, en agosto de 1938, señalado como el evento que otorgó por primera vez cierta visibilidad al término neoliberalismo, que aludía, simplemente, a la necesidad de «un renacimiento intelectual del liberalismo» (Lippmann, 1938).

La temática central giró alrededor de la necesidad de la adaptación permanente de los hombres y las instituciones a un orden económico intrínsecamente variable y competitivo; se decidió, como conclusión del Coloquio, la creación de un Centro internacional de estudios para la renovación del liberalismo, cuya sede se instalaría en París y que sería concebido como una sociedad intelectual internacional con sesiones regulares en diferentes países. El programa fue abortado por la llegada de la Segunda Guerra Mundial y la ocupación alemana de París; pero se retomó después de la guerra cuando, en abril de 1947, vio su nacimiento la Sociedad Mont-Pèlerin y, con ella, el verdadero impulso que llevó al neoliberalismo a convertirse, varias décadas después, en el movimiento político más influyente del mundo entero.

Los premios Nobel recibidos en 1974 y 1976 por Frederich Hayek y Milton Friedman respectivamente ayudaron, sin dudas, a difundir los principios macroeconómicos y políticos definidos en distintas reuniones de la Sociedad, presidida por Hayek desde su nacimiento hasta 1960, año en el que pasó a ser su presidente honorario⁷⁴. Después de más de dos décadas de debate en sesiones, no faltaron las controversias enérgicas entre las distintas vertientes del neoliberalismo naciente: la escuela económica austríaca, el llamado ordoliberalismo alemán y la flamante escuela de Chicago; finalmente, la aplicación efectiva del programa neoliberal llegó con la transformación espectacular ocurrida en momentos de la mutación histórica marcada por la contrarrevolución liberal de Margaret Thatcher en Gran Bretaña y Ronald Reagan en Estados Unidos, en un clima de abierto cuestionamiento al *intervencionismo keynesiano*⁷⁵.

La queja de Hayek era clara: los argumentos de los «liberales del viejo estilo» habían resultado impotentes frente a los principios keynesianos de planificación económica, que socavaban, a su juicio, los fundamentos más profundos de la libertad individual. Lo que hacía falta era un nuevo programa, alejado tanto de la defensa del envejecido principio de *laissez-faire*, como también de cualquier tipo de propuesta socialista; moderadas o extremas, estas propuestas son todas, para él, un «camino hacia la servidumbre» (1944). Sobre la base de una nueva «utopía liberal», presentada como antesala para la construcción de una sociedad verdaderamente libre de todo intervencionismo estatal socializante, durante las décadas que siguieron a la famosa primera reunión de Mont-Pèlerin se construyó una asombrosa red internacional de poderosas instituciones interconectadas, lo que dio lugar a la creación y difusión de un verdadero pensamiento político y económico colectivo, dirigido esencialmente a producir argumentos de todo tipo erigidos con el fin principal de combatir activamente al Estado «Providencia», que había crecido sistemáticamente en tamaño y en funciones regulativas y redistributivas durante las décadas posteriores a la segunda gran guerra.

Decimos que las reuniones de la Sociedad Mont-Pèlerin constituyen un ejemplo claro de lo que puede llamarse un *pensamiento colectivo*, en el sentido de que su producto es una determinada imagen que solo ven las personas que participan en esa actividad social, una idea que resulta clara, y hasta evidente, únicamente a los ojos de los miembros del grupo. Iniciada con

⁷³ Se trata del Coloquio Lippmann, considerado por muchos como el momento fundacional de un liberalismo renovado, asociado a un libro que se editó el mismo año del Coloquio, escrito por Walter Lippmann, un periodista norteamericano que se consideraba a sí mismo un admirador de la obra de Keynes. Se reunieron allí economistas, sociólogos, intelectuales, altos funcionarios y empresarios de Europa y de Estados Unidos para estudiar las condiciones de regreso a un orden liberal renovado, capaz de darle al problema social una solución satisfactoria.

⁷⁴ Phillips Mirowski (2020) resalta la influencia del otorgamiento de premios Nobel a miembros de la Sociedad en el desarrollo y divulgación por todo el mundo de las ideas neoliberales.

⁷⁵ El reconocido epistemólogo Karl Popper, amigo de Keynes y uno de los miembros fundadores de la Sociedad Mont-Pèlerin señaló, al final de su vida, que la función histórica de esta Sociedad consistió en elaborar argumentos sólidos que sirvieran de contrapeso a la prédica socialista y a la autoridad preponderante de Keynes y su escuela.

treinta y nueve participantes originales en el año 1947, en un balneario suizo cerca de Ginebra de donde tomó su nombre, la Sociedad Mont-Pelèrin cuenta hoy con un número de asociados que se acerca a los quinientos; pero este límite autoimpuesto (los que pretenden unirse a la Sociedad tienen que ser *presentados* por dos asociados activos) se amplió sustancialmente con el apoyo explícito de prestigiosas instituciones académicas, como la Universidad de Chicago y la Virginia School en USA, la Universidad de Freiburg en Alemania y la Escuela de Economía de Londres, además de medios de comunicación como Fox News y enormes Organizaciones No Gubernamentales, Fundaciones y *Think Tanks*⁷⁶.

La Fundación Atlas, por ejemplo, es la madre de muchos *Think Tanks* neoliberales esparcidos por todo el mundo. Otros centros importantes son: *The American Enterprise Institute*, *Heritage Foundation*, *Atlas Economic Research*, *Brookings Institution*, *Competitive Enterprise Institute*, *Mercatus Center*, *Hoover Institute*, *Center for Strategic and International Studies* y *Cato Institute*. Todas estas usinas de divulgación de ideas se ocupan de difundir la política que emana del pensamiento colectivo neoliberal, que busca en todo el mundo adaptar la doctrina común a las diferentes situaciones culturales particulares a través, sobre todo, de notas y comentarios vertidos en los medios masivos de comunicación, que es la forma principal utilizada para traducir la doctrina común en políticas prácticas dentro del ámbito local.

En los últimos años, mucho se ha escrito sobre el neoliberalismo desde diferentes posiciones teóricas o ideológicas, equiparándolo alternativamente a las nociones de *laissez-faire*, fundamentalismo de mercado, pensamiento libertario, globalización, financiarización o biopolítica. De esta polisemia semántica resulta muy difícil extraer una descripción uniforme del fenómeno neoliberal, lo que llevó a muchos estudiosos a tomar la decisión de abandonar esta noción (considerada demasiado confusa), a sabiendas de que contamos con el viejo término *capitalismo*, aparentemente menos impreciso⁷⁷. Pero el neoliberalismo no es un simple epifenómeno que abarca diferentes versiones de una cruda defensa de los mercados, ni tampoco un mero discurso apologético en favor de los grandes ganadores del orden capitalista; se trata más bien de un proyecto que busca reconciliar toda la diversidad de posiciones recién apuntada en una sólida unidad filosófica, centrada en la convicción epistemológica que nace de una visión del ser humano como alguien cuyas escasas capacidades cognitivas lo tornan un agente poco confiable, en el sentido siguiente: no puede esperarse que de su conducta racional surja el orden social deseado. Este orden tiene que ser construido políticamente, y esta misión le otorga al neoliberalismo su unidad como estructura organizacional.

El pensamiento neoliberal se apoya en una visión profundamente antihumanista de la vida social, esto es: desde la perspectiva pesimista del antihumanismo, se afirma aquí que las ciencias sociales no pueden confiar en el conocimiento de las masas por la simple razón de que el ser humano es incapaz de acceder a los principios internos de su propio raciocinio. De esta manera, mucho antes de la aparición del posmodernismo y de ciertas ramas del estructuralismo moderno, el neoliberalismo formó parte de una corriente de pensamiento, que se remonta a la década de 1920, donde se manifiesta una profunda desconfianza en la perspectiva transformadora optimista propia del humanismo del *siglo de las luces*.

El enemigo principal del proyecto neoliberal es todo aquel que apuesta, como lo hizo Keynes, por un conocimiento científico de la economía capaz de proveer instrumentos de planificación que, en manos de expertos sabios y honestos, den testimonio de un saber que puede

⁷⁶ La expresión «*think tank*» fue usada en los Estados Unidos durante la época de la Guerra Fría para designar un cuarto seguro, elegido para discutir estrategias militares; nada más apropiado para el proyecto neoliberal, en su afán de construir un proyecto político sin conocimiento de las masas ignorantes, pergeñado entre los elegidos de la Sociedad Mont-Pélerin.

⁷⁷ Cabe señalar que, en este contexto, la mayor dificultad surge de la confusión, extendida en buena parte de la literatura referida a esta cuestión, que se manifiesta cuando se intenta equiparar neoliberalismo con enfoque económico neoclásico.

guiar a todo el hombre y a todos los hombres hacia el logro del máximo bienestar colectivo que permite alcanzar el uso racional de los medios disponibles. Para Keynes, la ciencia impone racionalidad a través de la planificación económica, diseñada en el seno de una burocracia estatal idónea, fuente de orden en una economía que tiende inherentemente a la inestabilidad y al desorden: esta es la visión que el proyecto neoliberal cataloga como *socialista* y a la que llama a combatir con todas las armas intelectuales, morales y políticas posibles.

El pensamiento neoliberal acepta sin reparos la imagen de un pueblo que carece de la sabiduría necesaria para conducir, con la única ayuda de la racionalidad humana, un proceso social que logre el orden social equilibrado y estable; pero su sello distintivo es el rechazo terminante de cualquier llamado a una supuesta tecnocracia científica para conseguir de ella un disciplinamiento virtuoso de las masas. El estado de desconcierto de las masas, lejos de ser un problema, es para el neoliberalismo como un «fertilizante necesario para que el orden espontáneo pueda florecer» (Mirowski, 2019, p. 9, trad. del autor). Este orden «espontáneo» surgirá, en realidad, de una construcción política que no tiene como objetivo la felicidad de las masas sino la aceptación pasiva, por parte de estas, de los resultados que produce el funcionamiento desregulado de los mercados.

Las masas pueden proponer cualquier cosa, pero el que dispone es el mercado; lo que la gente tiene que aprender (el único saber necesario para las masas), es que tienen que subordinar sus ambiciones y deseos a los dictados del mercado. Y para que estos dictados resulten aceptados, las serias deficiencias cognitivas de la gente son un punto a favor que puede ayudar a transitar el camino que conduce al imperio del orden. De esta manera, la ignorancia de la gente, que para el proyecto *humanista* keynesiano es un obstáculo a superar a través de la política, para el neoliberalismo se presenta como ¡una verdadera bendición! De hecho, la extendida y sofisticada red de organizaciones que el proyecto neoliberal moviliza tiene como principal misión la tarea de inducir a la gente para que acepte el único sendero que conduce a la *libertad*: el sendero iluminado por el mercado.

Las organizaciones neoliberales están todas movidas por los principios fundamentales de un mismo credo, informado a su vez por convicciones filosóficas básicas que todas comparten. Todas están alineadas, además, en una estructura de dependencia financiera jerárquica, donde los fondos para cada una provienen de otra organización contigua, más poderosa, en un encadenamiento organizacional que fortalece la coherencia del proyecto. No hay necesidad aquí de figuras intelectuales particulares; las ideas filosóficas, políticas y económicas del proyecto están ya delineadas y solo se necesitan canales de adoctrinamiento y difusión. El argumento social-demócrata en favor de una planificación que otorgue mayor *racionalidad* a la vida económica, donde los mercados fallan de manera sistémica, no tiene aquí ninguna cabida, lo mismo que la autonomía de las acciones individuales. La libertad del neoliberalismo está dissociada de toda idea de autonomía e intencionalidad por parte de sujetos económicos individuales; la gente, con sus severas limitaciones cognitivas, no puede ni siquiera saber si es verdaderamente *libre*; ni puede, mucho menos, autodeterminarse racionalmente.

Nada más iluso para el neoliberalismo que la educación subvencionada por el estado (Milton Friedman legó buena parte de su patrimonio a organizaciones dedicadas a combatir la educación pública en Estados Unidos); nadie puede tener nunca el futuro *en sus manos*, por más informado que parezca. Frente a un futuro inescrutable para el ser humano (esta es tarea del mercado), al individuo solo le queda ser un *emprendedor*, no un planificador. La *libertad* humana está restringida aquí a lo que dictamina el mercado; descubrir la *verdad* está fuera del alcance de toda ciencia social, cuyos hechos no pueden tomarse como datos. La mentada racionalidad del sujeto se reduce, así, a una reliquia utópica y no es más que «pretensión de

conocimiento»⁷⁸; en la vida práctica, los seres humanos conocen mediante la experiencia lo mismo que cualquier otro animal, puesto que el conocimiento no es fundamentalmente un proceso de razonamiento, sino una forma de observación y transmisión de prácticas; en este proceso, toda verdad es, por supuesto, siempre relativa⁷⁹.

El relativismo neoliberal es la consecuencia lógica de la ambición desmesurada propia de un sujeto que quiere saber lo que no es capaz de conocer sin recurrir al mercado, única fuente de la verdad. La información que produce el mercado es la única verdad absoluta; solo de esta verdad es posible deducir una cadena lógica de verdades asociadas. Las virtudes del mercado nada tienen que ver aquí con la justicia; ni siquiera tienen que ver con la eficiencia, valor fundamental para el pensamiento económico neoclásico. Para el neoliberalismo, el mercado es la verdadera y única fuente de validación del conocimiento; de esta forma, los mercados son esencialmente mecanismos de descubrimiento que permiten a los emprendedores tener ideas nuevas y plantear soluciones originales para los problemas, permitiendo a los emprendedores hacer lo que les plazca, porque nunca sabemos de dónde va a surgir la mejor idea para solucionar los problemas. En este punto central, el pensamiento neoliberal se impuso no solo en el pensamiento económico ortodoxo, sino en la cultura actual en su conjunto: hoy en día, la cultura parece haber dejado de creer que la gente sea racional; se cree mucho más en la omnisciencia del mercado, lo que constituye un innegable triunfo del proyecto neoliberal.

Mucho se equivocan los que piensan que el neoliberalismo es un discurso ideológico elemental; esta apreciación burda se desprende mayormente de las afirmaciones de muchos economistas, tanto de aquellos que abogan por las virtudes del neoliberalismo (reducidas a la *libertad de mercados*), como de los que lo critican sobre la base de convertirlo en una suerte de enemigo unificado, que se muestra casi como la encarnación misma del demonio (Toussaint, 2012), pero cuya argumentación se limitaría a la repetición de eslóganes vacíos, desprovistos de toda profundidad sociológica, económica o política. En contra de esta verdadera subestimación de un programa que, desde finales de la década de 1970, comenzó su conquista doctrinaria y práctica de la política contemporánea en su conjunto, lo que corresponde es estudiar a fondo este pensamiento colectivo, empezando por su núcleo filosófico central: la afirmación de la superioridad epistémica que tiene el mercado, en perfecto contraste con las limitaciones cognitivas del sujeto que pretende conocer la realidad social. Sobre este núcleo esencial, el pensamiento neoliberal apoyó el desarrollo de una serie de principios filosóficos aplicables al orden político y económico, partiendo de la imposición de los parámetros de lo que puede ser conocido. En los puntos siguientes intentaremos sintetizar las principales *verdades* del neoliberalismo.

1. El mercado procesa de manera óptima la información múltiple y compleja

Hasta por lo menos la década de 1930, la teoría neoclásica nada decía sobre cómo los agentes económicos recopilan la información y la procesan en sus mentes; no abordaba el tema del conocimiento ni se interesaba demasiado por cuestiones propias de la epistemología. Esta situación comenzó a cambiar con la irrupción de la polémica sobre el cálculo social («*social calculation controversy*»), a partir de la cual el mercado, que hasta entonces había sido concebido como una suerte de dispositivo de asignación estática de recursos dados, pasó

⁷⁸ «The Pretence of Knowledge» (1989) es el título del artículo escrito por Hayek en ocasión de la recepción de su premio Nobel de la disciplina.

⁷⁹ Sobre esta cuestión, hay que decir que Milton Friedman estuvo siempre en desacuerdo, defendiendo la posición conocida como «verdad-correspondencia», según la cual la verdad es independiente del conocimiento humano y este puede acceder a ella a través de la ciencia.

a interpretarse como algo más epistémico. Más adelante, con la invención de la computadora, el mercado comienza a reconceptualizarse como si fuera una especie de supercomputadora; esta reificación del mercado como si fuera una súper máquina de cálculo constituye, para algunos, el punto de origen del neoliberalismo (Undurraga y Ossandón, 2020), pensamiento según el cual ya no son los sujetos los que deciden, sino el mercado.

Esta concepción del mercado como un procesador de información fue adoptada, de hecho, por la macroeconomía neoclásica moderna, según la cual el conocimiento, después de no ocupar ningún sitio en el pensamiento económico, se convierte en el núcleo central de este saber, donde solo los mercados están en condiciones de validar la verdad. Frente a las debilidades que muestra el sujeto en su capacidad de conocer, la función esencial del mercado consiste, como lo muestra claramente la hipótesis de los mercados eficientes, en procesar la información económica que los agentes necesitan para tomar sus decisiones. Solo el mercado es aquí capaz de procesar la maraña de informaciones interconectadas que la complejidad de la vida social moderna necesita manejar, de donde se sigue que lo que el mercado dictamina es necesariamente lo único y lo mejor que se puede conseguir, tanto en la vida económica individual como en la economía en su conjunto. Corresponde a los ciudadanos, en consecuencia, aceptar como retribución de sus contribuciones productivas lo que en justicia merecen, que no es otra cosa que lo que obtienen a través de su participación en los mercados.

Esta forma de tratar al mercado constituye una verdadera innovación en el pensamiento económico y es, quizás, lo que permite dar cierta preeminencia a la figura de Hayek en la construcción del proyecto neoliberal. En efecto, fue Friedrich Hayek el primero en reconocer que el mercado es un procesador de la información económica, tema originalmente ligado a la ya mencionada controversia del cálculo socialista, donde los principales participantes fueron Ludwig von Mises (1975 [1920]), por un lado, y Oskar Lange (1938) por el otro. En la década de 1940, Hayek desplazó la posición un tanto críptica de Mises acerca de la *imposibilidad* del cálculo socialista, trasladando el eje de la discusión hacia algo menos drástico: el tratamiento de la información en la vida económica. En su participación en la controversia, el argumento central de Hayek se centró en marcar que el error del socialismo consiste en pretender elaborar lo que solo el mercado produce; peor aún, lo que pretendía solucionar era algo que el mercado ¡ya había solucionado!

Para Hayek, el problema económico central no es la asignación eficiente de recursos dados, sino la utilización por parte de los agentes de la información y del conocimiento, que nadie posee en su totalidad. La información (o el conocimiento) es el concepto central en el pensamiento de este autor, tema sobre el cual su obra permite distinguir tres etapas diferentes. En un primer momento, asociado con el debate abierto con el socialismo, lo que sobresale es la dispersión de la información y el conocimiento en parcelas incompletas y frecuentemente contradictorias entre los sujetos económicos individuales; el conocimiento y la información necesarios para las decisiones económicas no están nunca disponibles de manera concentrada e integrada en ninguna mente ni en ninguna computadora, por más poderosa que esta fuera (1997 [1945]). Dicho de otra forma, la dificultad endémica del sujeto se manifiesta en la imposibilidad de recoger y desplegar todo el conocimiento requerido para coordinar una economía compleja de intercambio. Frente a esto, el mercado surge como el mecanismo que procesa y comunica la información económica necesaria, considerada como una especie de energía difusa, una cosa esparcida por la economía, demasiado pequeña para ser reunida y consolidada en forma útil.

Si la primera aproximación de Hayek al tema de la información lo asocia a la física moderna (la información como una cosa material difusa), en un segundo momento puede observarse un giro hacia la psicología: mucho del conocimiento humano no es solo desarticulado; también es tácito e inaccesible para el propio sujeto. La mente humana no es aquí mucho más que un sistema clasificador de algoritmos opacos para el sujeto que piensa (1952), cuya

racionalidad es largamente inconsciente; la percepción consciente no es más que un barniz de intencionalidad y deseo, que cubre estructuras de reglas oscuras e inaccesibles. En esta etapa de su pensamiento, Hayek se acerca decididamente a la teoría evolucionista como base de su filosofía: la mente individual no elige las reglas que permiten optimizar el resultado de sus acciones; estas reglas emergen en un proceso evolutivo. Esta suerte de darwinismo social, un tanto burdo, se apoya en la noción de ignorancia radical como estado natural del ser humano, inmerso en un destino predestinado, sobre el que el individuo no puede intervenir. Curiosa posición para quien se considera a sí mismo un filósofo de la libertad.

Si ningún individuo es consciente de su propio aprendizaje, al que nadie es capaz de organizar de manera ordenada y completa, ¿cómo puede alguien pretender que se puede planificar la economía en su conjunto, como ambicionaba Keynes en su *Teoría General*? Se trata, para Hayek, de una pretensión que está fuera del alcance humano (por lo menos hasta el presente), una desmesura que en la Grecia clásica se condenaba como un vicio moral grave, bajo la denominación de *hubris*. Como vemos, en esta etapa de su pensamiento, Hayek despeja al conocimiento de su carácter de cosa *física*, de una suerte de polvo esparcido, análogo a la entropía; el conocimiento humano se considera ahora como el resultado inconsciente del aprendizaje de cosas prácticas. En palabras de Mirowski, el conocimiento del ser humano permanece aquí como «un iceberg sumergido, invisible en sus nueve-décimas partes» (Nik-Khan y Mirowski, 2019, p. 41, trad. del autor).

En la última etapa de su vida, Hayek abandonó el campo de lo psicológico como marco para analizar la temática del conocimiento y la información en economía. La pregunta central pasó a ser para él el conocimiento que existe en el sistema social en su conjunto, no la forma en que el individuo conoce para sí. Como respuesta a esta cuestión, el economista austríaco plantea finalmente que el sistema económico se torna internamente coherente y estable solo si se admite que el conocimiento no permanece estacionado en la mente individual, sino que, en su mayor parte, es procesado e investido de sentido en un nivel supraindividual. Aquí aparece, en toda su dimensión, el mercado como única entidad capaz de recopilar, juzgar y validar toda la información y el conocimiento humano necesario para que la economía como un todo funcione de manera ordenada y estable. En cuanto a la forma que el sujeto tiene para adquirir el conocimiento necesario para sus decisiones económicas, Hayek apela aquí a la competencia, considerada la instancia pedagógica que enseña cómo descubrir lo que, de otra manera, no se puede conocer (2002)⁸⁰. La información, la verdad, está en los mercados; y para acercarse a ella hay que competir. En este sentido, ¿es el empresario que participa en mercados competitivos quien más se acerca a la sabiduría!

La información que condensa el mercado es el agregado perfecto del conocimiento de todos: una afirmación semejante solo puede sostenerse con un acto de fe. El mercado está incluso informado de las cosas que no sabemos, que no conocemos, simplemente porque es depositario de las verdades más profundas que ningún hombre conocerá nunca. Como dicen críticamente estos autores: «Nunca nadie trató el conocimiento de manera tan evasiva: un conocimiento que nadie conoce, un saber que no es sabido por ningún individuo» (Hayek, 1968, trad. de Snow, 2002).

Quizás por eso habla Hayek, en esta última etapa, más de información que de conocimiento, subrayando que el mercado es un súper procesador de la información, que es descubierta antes que nadie por los que están más cerca, esto es, por los empresarios capitalistas. Este precepto, que no se deduce de ninguna teoría económica conocida, es lo que el neoliberalismo defiende como el más profundo de sus mandamientos. Antes de 1930, el mercado fue retratado de distintas maneras, desde un espacio público donde se comerciaban las mer-

⁸⁰ Este punto está desarrollado por Hayek en una conferencia que dictó en 1968 con el título: «Competition As A Discovery Procedure».

caderías precederas del día (este es el retrato del mercado que da Adam Smith en su *Riqueza de las Naciones*), hasta el cruce ideal de oferta y demanda en una conjunción que produce el equilibrio de mercado (las famosas hojas de tijera de Alfred Marshall, un siglo después de Smith). La visión del mercado como procesador ideal de información económica es, en definitiva, una innovación de Hayek que terminó siendo incorporada por la escuela neoclásica solo varias décadas después.

Con el mercado como única fuente para obtener la información que la vida económica requiere, el neoliberalismo está habilitado para tratar con desprecio la tarea intelectual de figuras del pensamiento económico como Keynes, por ejemplo. No hay aquí necesidad de *expertos* que, en el mejor de los casos, solo pueden traficar información de segunda mano, conocida antes por los que operan de manera fluida en los mercados. Por lo demás, la educación de las masas no tiene ningún sentido económico; por el contrario, se puede hablar aquí de una ignorancia popular óptima, que ayuda a la gente a aceptar resignadamente los designios que emergen del mercado.

2. «No existe tal cosa como la sociedad» (solo existe la *sociedad de mercado*)

El punto anterior destaca que, para el neoliberalismo, el funcionamiento efectivo de los mercados constituye la única manera de contar con la información necesaria para definir toda la organización política relacionada con la asignación eficiente de recursos de que la sociedad dispone. La sociedad civil se organiza, entonces, a través de los mercados; de esta manera, lo que el proyecto neoliberal busca instaurar, en cada país y en el mundo entero, es una verdadera *sociedad de mercado*. Según esta fórmula, lo que llamamos sociedad es, en realidad, el mercado; a cualquier otra definición de la sociedad en su conjunto le cabe el famoso comentario expresado por Margaret Thatcher: no existe tal cosa como la sociedad. Con esta afirmación tajante, el neoliberalismo pretende terminar con la vieja distinción entre mercado y sociedad civil. El proyecto neoliberal remarca claramente la distinción entre estado y mercado, pero considera superflua la distinción entre sociedad civil y mercado.

Si hacemos una historia somera de estos términos en la era moderna podríamos incluir también una diferenciación previa: persiguiendo el fin último de dotar al sujeto individual de mayor poder de decisión sobre su propia vida, la modernidad comenzó separando el orden político del religioso (Walzer, 1984). A esta diferenciación siguió la separación entre lo político-estatal y la sociedad civil, definida esta última, en un primer momento, como el espacio de las actividades económicas privadas. Pero el pluralismo de valores, reconocido como un dato positivo del mundo social moderno, llevó a plantear una nueva definición de la sociedad civil, diferenciándola tanto del sector privado de la economía como del sector público-estatal.

Como resultado de este proceso histórico, las instituciones del estado y de la economía se distinguen hoy como dos sectores diferentes de la vida política, a los que hay que sumar el tercer sector: la sociedad civil. Las relaciones dinámicas de los tres sectores configuran la vida sociopolítica de las sociedades democráticas modernas; y el equilibrio entre estas relaciones parece depender, en gran medida, de la fortaleza de la sociedad civil como sector intermedio, que busca influenciar las actividades propias de las otras dos esferas, sin tener el poder de decisión final en ninguna de ellas. Esta conformación tripartita del orden político moderno es rotundamente negada por el neoliberalismo, que anula definitivamente el término sociedad, después de fundir a esta con el mercado.

El tercer sector cumple esencialmente dos funciones políticas, tal como lo ha destacado una vasta literatura relacionada con esta temática (Taylor, 1995). La primera de estas funciones consiste en proveer a las sociedades modernas de instituciones intermedias sólidas y vigorosas, dirigidas a configurar un cuerpo colectivo capaz de llamar continuamente la atención sobre problemas no resueltos por la conjunción del estado y del sector privado. Muy en

particular, la sociedad civil tiene que velar por la movilización efectiva de canales capaces de poner límites al uso abusivo del poder político y del poder económico (privado), exigiendo transparencia y mecanismos efectivos de control en las instituciones del estado y del mercado, con el apoyo, básicamente, de los medios de comunicación masiva como instrumentos para ejercer una influencia efectiva sobre el poder estatal y el poder de mercado ejercido por los monopolios.

Para cumplir con su segunda función, la sociedad civil tiene que convertirse en una suerte de espacio público virtual, donde los miembros se sientan todos partícipes, sin exclusiones de ninguna naturaleza, de un proceso deliberativo que pretende integrar de manera armónica los múltiples intereses y las preferencias individuales. Por supuesto que la deliberación pública no siempre produce resultados claros, racionales y decisivos; muchas veces ocurre que las opiniones sobre cuestiones valorativas terminan divididas y sin solución de consenso, por más relevante que sea la necesidad de articulación pública de las diferencias sobre cuestiones socialmente trascendentes. Pero incluso en estos casos, el proceso deliberativo mismo fortalece la identidad, el reconocimiento de la multiplicidad, el respeto por las diferencias, la solidaridad, la igualdad y toda otra realización de lo que se considera bueno y con sentido para la comunidad.

Ninguna de estas dos grandes funciones asignadas a la sociedad civil tiene sentido dentro del programa neoliberal. Los límites al poder del estado los pone aquí el mercado, sin necesidad de ayuda por parte de ninguna institución intermedia de la sociedad civil; y el llamado poder de mercado no es más que una tautología: es el mercado quien fija el horizonte de lo posible y lo que de él emana es siempre lo mejor. Referido a la primera de las funciones apuntadas, el neoliberalismo considera que postular la necesidad de corregir resultados presuntamente nocivos de los mercados, como la concentración excesiva de ingresos y riquezas, por ejemplo, no es más que una severa confusión de mentes, empeñadas en no ver la *verdad* que el mercado enseña, obnubiladas por algún exitoso adoctrinamiento *socialista* en favor de una engañosa *igualdad*.

En cuanto a la segunda función aparente de la sociedad civil, que la define como el espacio natural del debate público, cabe decir que nada hay más ajeno al proyecto neoliberal: la gente no tiene nada que debatir en el mundo de la economía, que es el mundo de los mercados. Y como la sociedad es el mercado, en su seno solo cabe aceptar las verdades que de él emanan. Los resultados económicos de la vida de los individuos dependen de ellos mismos (de sus esfuerzos y capacidades) y de los mercados; todo el resto es pura ilusión, que se alimenta de la supuesta razón deliberativa propia de la sociedad civil, pero de la que solo pueden surgir ideas confusas, cuando no peligrosas para el *orden social espontáneo*, que solo los mercados pueden construir.

La sociedad civil mantiene relaciones siempre tensas con los poderes del estado y con los grandes actores monopólicos del sector privado. Los peligros que asechan a la sociedad civil provienen del poder político cuando tiende este al totalitarismo, y del poder económico cuando lo *privado* incluye grandes corporaciones liberadas exclusivamente a la búsqueda de la maximización de sus ganancias, sin responsabilidad social de ninguna naturaleza. El gobierno dictatorial no tiene nada que hablar con sus súbditos, que no pueden agregarle ni quitarle poder; en estas circunstancias, las personas devienen superfluas y descartables para el uso del poder. En el otro extremo, cuando el verdadero poder se traslada de los gobiernos a las grandes empresas y grupos económicos privados, tampoco se necesita del debate público para hacer uso de ese poder. Entre estos dos polos profundamente antidemocráticos, el neoliberalismo se ubica, después de haber reducido la sociedad a una simple suma de individuos (invertidos, por lo demás, de escaso valor cognitivo), claramente en el segundo.

Si el rol del estado se limita a respetar y hacer respetar los mandatos del mercado, no existe contradicción alguna entre la esfera pública y el llamado sector privado de la economía. Eludiendo todas las precauciones que pensadores del liberalismo clásico (como Adam Smith)

habían exhibido frente a las grandes empresas privadas con poder de mercado (cuyo interés no solo no coincide necesariamente con el bien de toda la comunidad, sino que, por una tendencia a evitar la competencia buscando rentas monopólicas, generalmente se contraponen al bien común), el proyecto neoliberal busca que los intereses privados eclipsen totalmente a la esfera de lo público-estatal. Esto equivale a decir que las corporaciones privadas no se equivocan en sus decisiones, prácticamente por definición. De esta manera, que los CEO de estas corporaciones se ocupen de diseñar y dirigir las políticas públicas, por ejemplo, lejos de plantear un conflicto de intereses, definiría más bien una situación cercana a la óptima.

Los problemas económicos más urgentes de las sociedades modernas parecen sugerir, de manera harto elocuente, que el pensamiento económico no puede eludir el tratamiento explícito de temáticas como el don, la solidaridad y las organizaciones de la sociedad civil. Sin embargo, el discurso neoliberal enseña hoy que el orden global de la sociedad proviene, de manera virtualmente exclusiva, del mecanismo impersonal de mercado. Con el fin de mostrar que esta forma por demás extrema de identificar la sociedad con el mercado está en abierta contradicción con el legado que dejara Adam Smith a nuestra disciplina (a pesar de que el pensamiento neoliberal hace profusa referencia a su obra), analizaremos brevemente lo que el fundador de la economía moderna decía sobre esta cuestión, comenzando por su concepción de la persona racional, que no está nunca dissociada de lo *público*, esto es: de aquello que pertenece al ámbito social de su comunidad, de su país y hasta del mundo al que pertenece. Hablando de la benevolencia como principio *universal*, Smith escribe:

El individuo sabio y virtuoso está siempre dispuesto a que su propio interés particular sea sacrificado al interés general del estamento o grupo. También está dispuesto en todo momento a que el interés de ese estamento o grupo sea sacrificado al interés mayor del Estado, del que es una parte subordinada. Debe por tanto estar igualmente dispuesto a que todos esos intereses inferiores sean sacrificados al mayor interés del universo, al interés de la gran sociedad de todos los seres sensibles e inteligentes [...] (2004, p. 410).

La inclinación que cada uno tiene naturalmente hacia su propia felicidad está, en el pensamiento de Smith, en consonancia con la preocupación que el sujeto debe tener por la felicidad de los demás:

La preocupación por nuestra propia felicidad nos recomienda la virtud de la prudencia; la preocupación por la de los demás, las virtudes de la justicia y la beneficencia, que en un caso nos impide que perjudiquemos y en el otro nos impulsa a promover dicha felicidad [...]. La primera de estas tres virtudes nos es originalmente recomendada por nuestros afectos egoístas, y las otras dos por nuestros afectos benevolentes. La consideración de los sentimientos de los demás es algo que viene a continuación para garantizar el cumplimiento y dirigir la práctica de todas esas virtudes (p. 450).

Esta preocupación por la «consideración de los sentimientos de los demás» no fue para nada descartada en la obra económica que Adam Smith escribió tiempo después, al ocuparse de la riqueza de las naciones. Los «sentimientos morales» y la «riqueza de las naciones» se ensamblan de manera complementaria y coherente en la obra del gran pensador escocés. Es cierto que, para aumentar la riqueza que la moderna sociedad es capaz de producir, nuestro autor parece no confiar demasiado en la benevolencia; de hecho, en su vida económica concreta el sujeto se inclina, antes que nada, por los dictados de su propio interés individual. Pero la economía política de Smith no considera que el interés personal constituya un vicio. En oposición explícita a la opinión que Bernard de Mandeville dejara expresada en su célebre *Fábula de las Abejas*, que algunos consideraron, de manera un tanto apresurada, como una metáfora análoga a la de la *mano invisible*, leemos lo siguiente:

[...] de nada le sirve al orgulloso e insaciable terrateniente, contemplar sus vastos campos y, sin pensar en las necesidades de sus semejantes, consumir imaginariamente él solo toda la cosecha que puedan rendir. Nunca como en su caso fue tan cierto el sencillo y vulgar proverbio según el cual los ojos son más grandes que el estómago. La capacidad de su estómago no guarda proporción alguna con la inmensidad de sus deseos y no recibirá más que el del más modesto de los campesinos. Se verá obligado a distribuir el resto entre aquellos que con esmero preparan lo poco que él mismo consume, entre los que mantienen el palacio donde ese poco es consumido [...]. Una mano invisible los conduce a realizar casi la misma distribución de las cosas necesarias para la vida que habría tenido lugar si la tierra hubiese sido dividida en partes iguales entre todos sus habitantes y así sin pretenderlo, sin saberlo, promueven el interés de la sociedad (p. 324).

Cualquier analogía que el pasaje anterior pudiera sugerir con los «vicios privados, virtudes públicas» de Mandeville, tiene que ser analizada con mucho cuidado:

La gran falacia del libro del Dr. Mandeville estriba en que representa cualquier pasión como plenamente viciosa, en cualquier grado y cualquier sentido. Por ello trata como vanidad a todo lo que haga cualquier referencia a lo que son o debieran ser los sentimientos de los demás, y por medio de esta sofistería establece su conclusión favorita: los vicios privados son beneficios públicos (p. 527).

Comentando esta última cita, en su muy interesante libro sobre la «economía civil», L. Bruni y S. Zamagni escriben:

La economía moderna, ya sea política (anglosajona) o civil (italiana), nace inserta en el interior de ricas y complejas antropologías que describen la búsqueda del interés personal como una especie de pasión, por entero compatible con el interés de los demás; o sea [...] que se sostiene que el interés personal es sólo una cara de la moneda, y que la otra cara es la de los intereses de los demás (2007, p. 58).

El interés individual que el economista privilegia como móvil de la acción de los múltiples intercambios que definen la vida moderna no es, entonces, para nada incompatible con la preocupación por los demás. En la obra de Smith, la autoestima (*self-love*, como llama él al impulso que subyace a la conducta dirigida a satisfacer el interés propio estrechamente definido), es una motivación importante de la acción humana, harto significativa en la vida económica en particular, pero nunca el único móvil capaz de explicar por sí solo, salvo en las transacciones más elementales (como la que se entabla con el carnicero, el panadero y el cervecero), la acción y las decisiones de los sujetos. La simpatía, la generosidad y el espíritu público figuran entre las motivaciones importantes que el sujeto tiene que compatibilizar con su propio interés, de manera que el «espectador imparcial», en tanto «gran árbitro de su conducta», apruebe su acción.

En efecto, para ayudar a superar las dificultades que acarrea para el sujeto la necesidad de compatibilizar su propio interés con otras motivaciones que lo llevan directa o indirectamente a preocuparse por el interés de los demás, Smith apela a la metáfora del espectador imparcial que cada hombre lleva en su pecho: «Es sólo al consultar con este juez interior que podemos llegar a observar lo tocante a nosotros mismos en su perfil y dimensiones correctas, o establecer comparaciones adecuadas entre nuestros propios intereses y los de los demás» (2004, p. 250).

El neoliberalismo se aparta totalmente de la ruta trazada por el pensamiento económico smithiano, obviando, sin más, la necesidad insoslayable que tenemos de habérnosla, cuando estudiamos la conducta de los sujetos en la vida económica concreta, con la pluralidad de

valores y motivaciones que explican las acciones de estos sujetos. En lugar de comprometerse con el esfuerzo necesario para buscar la mejor manera de encarar esta compleja pluralidad, el neoliberalismo pretende asimilar la sociedad civil con el mercado, después de haber abandonado todo intento de estudiar con cuidado las decisiones individuales, de las que solo remarca la ignorancia que sigue necesariamente a las fallas epistémicas irremediables del ser humano.

3. Son funciones del estado: terminar con el estado de bienestar y construir un nuevo sujeto económico, pasivo frente al mercado y activo en la valorización de su «capital humano»

La primera meta que el pensamiento neoliberal se propone consiste en desmoronar los argumentos que sostienen la necesidad de la sociedad civil de contar con el estado para evitar la concentración de poder monopólico en corporaciones privadas y para enfrentar con políticas públicas cualquier otra falla de los mercados. Lo que la nueva *verdad* neoliberal va a proponer es, por el contrario, que el gobierno tiene que caducar en su intento de vigilancia de los mercados, muy simplemente porque se trata de una tarea imposible de cumplir: el poder del soberano es esencialmente incapaz de operar juiciosamente en la economía a través de cualquier política pública imaginable; solo el mercado, con su mano invisible, puede anudar de manera equilibrada los hilos subjetivos de millones de sujetos económicos con intereses disímiles.

El segundo pilar del pensamiento o proyecto neoliberal se apoya en el convencimiento de que el lema del *laissez-faire*, que corresponde muy bien aplicarlo a la *libertad* absoluta de los mercados, no es para nada adecuado cuando pretendemos aplicarlo a la relación del gobernante con el sujeto económico individual. Recordemos que el límite último del poder del estado radicaba, para el pensamiento liberal clásico, justamente en la libertad del *homo economicus*. Frente a esta libertad individual, lo único que correspondía al gobierno hacer, según la vieja economía política, era respetarla a rajatabla (dentro del marco jurídico establecido). El neoliberalismo va a acusar a este aspecto del *laissez-faire* de pecar de una suerte de ingenuidad naturalista. El proyecto neoliberal otorga al estado un rol socialmente constructivo, imponiéndole el deber de trabajar activamente con el fin de construir un sujeto económico *nuevo*.

El *hombre nuevo* tiene que despojarse de todas las ideas engañosas ligadas a cualquier actividad colectiva que busca conquistar derechos sociales, derechos que el estado de bienestar tendría, por su parte, la obligación de esforzarse por cumplir. Frente a la inmensidad de los mercados, el hombre nuevo tiene que buscar por sus propios medios cómo obtener el mayor provecho posible de las oportunidades que le brindan los propios mercados. Y para conseguir este objetivo, a la vez elemental y complejo, puede contar con su capital humano, con su capacidad de autoayuda, sin apelar a ninguna acción colectiva. De esta forma, el sujeto económico se convierte, de acuerdo con la caracterización que hace Michel Foucault del neoliberalismo, en un «empresario de sí mismo» (2009).

Si corresponde al estado conducir a la sociedad hacia su estado ideal (la *sociedad de mercado*), resulta claro que el objetivo político principal del proyecto neoliberal es controlar el estado para demoler todo el aparato de intervención pública construido, en etapas históricas anteriores, bajo el imperio del llamado estado de bienestar. La única política económica aceptable es aquella que persigue adecuar las funciones y la estructura del estado a las exigencias de los mercados; como el estado providencia ha avanzado impropriamente sobre los dominios propios del mercado, corresponde ahora al estado neoliberal buscar la mejor manera de *privatizar* los servicios como la educación, la salud, la producción científica y tecnológica, etc., a sabiendas de que no existe tal cosa como *bienes públicos meritorios* ni, por lo tanto, ningún derecho que garantice a los ciudadanos su acceso a estos.

Esta misma lógica, aplicada en el plano internacional, implica que las iniciativas de instituciones como el Fondo Monetario Internacional tienen como objetivo principal trabajar para que los estados-naciones se sometan obedientemente a la disciplina que exige el funcionamiento de los mercados a escala mundial. Por supuesto que el funcionamiento libre de los mercados puede, por problemas de coordinación de *corto plazo*, ocasionar inconvenientes de distinto tipo en la marcha de la economía. Pero frente a estos problemas nada tiene que hacer el estado, puesto que es el propio mercado el que corrige de la mejor manera, en el corto y en el largo plazo, sus propios defectos de funcionamiento. Al estado, cuyas fallas son siempre mucho mayores y acarrear consecuencias mucho más graves que las fallas de mercado, hay que ubicarlo siempre entre las causas de los problemas; nunca del lado de la solución de estos.

El estado tiene que ser lo suficientemente poderoso como para imponer a la sociedad (democráticamente o no) una visión según la cual el funcionamiento efectivo de los mercados (competitivos o no) constituye la única vía válida para definir toda la organización política direccionada a la asignación eficiente de recursos disponibles. En esta visión neoliberal, corresponde al estado imponer, manipulando a la población si fuera necesario, las políticas que despejen de toda resistencia social al poder que les cabe a las corporaciones para definir ellas mismas las reglas de juego de la vida colectiva, desde la fijación de precios hasta la imposición de un banco central totalmente independiente de toda presión *política*. En este sentido, puede decirse que el objetivo del neoliberalismo no es necesariamente la reducción del tamaño del estado; lo que se busca es, más bien, cambiar las funciones asignadas a este, cuyo poder tiene que servir de instrumento para promover los intereses de las corporaciones privadas.

Como hemos dicho, en la visión neoliberal la vieja preocupación por el poder monopolístico de los grandes actores del sector privado desaparece olímpicamente como inquietud y tarea del gobierno. Esta preocupación figuraba en el centro mismo de la economía política clásica y se trasladó íntegramente al pensamiento neoclásico, como lo prueba la vasta literatura que denuncia las prácticas monopolísticas amparadas por lo que George Stigler, de la Universidad de Chicago, denominó «captura regulativa», esto es, la práctica de *lobby* de las grandes corporaciones para conseguir del gobierno regulaciones de la vida económica que sirvan a sus propios intereses. Frente a esto, lo que el neoliberalismo *argumenta* es, simplemente, que los monopolios, o bien son inocuos, puesto que no interfieren en la tarea esencial del mercado que consiste en formar los precios (un monopolista no subirá los precios de sus productos, aunque pueda hacerlo, por temor a competidores potenciales que, con precios más altos, pueden decidir entrar como oferentes al mercado), o bien son formaciones inestables (prontas a sucumbir ante la competencia potencial, que se activa con la aparición de nuevos mercados, nuevas técnicas productivas, etc.). Por el contrario, lejos de poner en peligro el buen funcionamiento de los mercados, la presencia de grandes corporaciones contribuye, al acentuar la desigualdad, a provocar las oscilaciones de precios propias del mecanismo de mercado, que busca continuamente su estado de equilibrio.

4. La fobia al estado

Uno de los mayores triunfos políticos que el neoliberalismo puede exhibir hoy consiste en haber logrado instalar, en buena parte del mundo, una verdadera *fobia al estado*. En un ensayo de Albert Hirschman (1991) que trata sobre las retóricas de la intransigencia, se muestran con elocuencia estas «reacciones» provocadas por la intervención del gobierno en la vida económica, en particular cuando se trata de la concesión de derechos sociales por parte del estado de bienestar. Los argumentos reaccionarios típicos se reducen a formas de comunicación muy similares, acentuando la «perversidad», la «futilidad» y el «riesgo» que acarrear las interferencias del estado en lo que debería ser tarea exclusiva de los mercados.

La tesis de la perversidad proclama que las intervenciones *progresistas* del gobierno producirán exactamente lo contrario del objetivo *popular* que se persigue; el ejemplo clásico que suele citarse para ilustrar esta acción pública fallida es la imposición de un salario mínimo, que no hace más que provocar, se dice, un aumento del nivel de desempleo (esta afirmación ha sido refutada, digámoslo al pasar, por los resultados de innumerables trabajos empíricos). La tesis de la futilidad afirma que muchas tentativas de efectuar cambios sociales están condenadas al fracaso, simplemente porque van en contra de leyes económicas que gobiernan el mundo social. Por ejemplo, el móvil que impulsa a la gente en sus decisiones económicas es su propio interés, y esto actúa como una invariancia, a la manera de una ley natural. No tiene ningún sentido planear programas o políticas económicas que pretendan desconocer estas regularidades irrefutables, como la ley de la oferta y la demanda. En cuanto al argumento del riesgo, finalmente, la premisa mayor es aquí el valor supremo atribuido a la libertad individual; el estado benefactor no puede avanzar sin avasallar este derecho básico. Lo que se subraya, en general, son los riesgos de la acción gubernamental y la amenaza para los logros pasados que esa acción acarrea: por avanzar en aumentos de salarios insensatos, por ejemplo, se termina provocando una crisis inflacionaria que perjudica, más que nada, a los que perciben un salario fijo.

El credo neoliberal incrementa este acervo de críticas al estado *interventor*, acusándolo también de actuar siempre poseído por una fuerza ilimitada de expansión, por un dinamismo endógeno que lo lleva necesariamente a invadir la esfera de la sociedad civil, favoreciendo a funcionarios ignorantes y mayormente corruptos, en contra de los intereses privados de los ciudadanos. Para el neoliberalismo, el estado *evoluciona* a través de una suerte de proceso ontogenético, con formas que se generan unas a otras: estado administrativo, estado burocrático, estado benefactor, estado fascista y estado totalitario. Solo un presupuesto de tamaño extremismo pudo llevar a autores como Friedrich Hayek a pensar que las propuestas de políticas públicas, efectuadas por un pensador liberal como Keynes, conducirían inevitablemente hacia un camino que desemboca irremediablemente en la servidumbre.

5. El mercado muestra no solo *lo que es*, sino también *lo que debe ser*

En el pensamiento neoliberal, el mercado no es solamente el dato clave para describir la realidad (*lo que es*, verdaderamente); muestra también lo que *debe ser* si la sociedad pretende lograr eficiencia máxima y respetar los principios básicos de la justicia. En este marco de pensamiento, la justicia conmutativa está siempre garantizada en el ejercicio de todo intercambio voluntario realizado a través de un mercado, donde lo que se da es siempre equivalente a lo que se recibe a cambio. Si se trata del mercado de un factor (el trabajo, por ejemplo), el principio económico de la productividad marginal asegura que cada uno obtiene de su participación en el mercado laboral estrictamente lo que merece, en términos de su propia contribución hecha efectiva en el proceso productivo.

El pleno empleo, la justicia distributiva, el bienestar general o cualquier otra noción que haga referencia a un objetivo moral colectivo, no son más que nociones engañosas, entelequias que no hacen más que confundir a la gente acerca de lo que realmente corresponde a cada uno extraer del resultado final de la actividad económica colectiva. En este marco, la desigualdad económica, por ejemplo, que surge como resultado natural de la instauración de una sociedad de mercado, es algo intrínsecamente *bueno*, puesto que garantiza el cumplimiento estricto de los principios básicos de la justicia conmutativa, además de incitar a que los agentes económicos más pobres busquen emular la conducta de los ganadores del mercado (que son, por definición, los más eficientes).

Mucho se ha hablado en las últimas décadas de la «responsabilidad social (moral) de la empresa» en su participación en los mercados; pero, más allá del componente puramente retórico que sobresale en formulaciones de ese tipo, el credo neoliberal ha visto siempre a la actividad empresarial como inmersa en un proceso evolutivo de selección de los mejores, que obliga a todos a luchar de manera denodada para no desaparecer. La «destrucción creativa»⁸¹ del capitalismo amenaza, sobre todo, a las empresas menos competitivas, lo que lleva a que «En los negocios debe lucharse como si fuera una guerra. Y, como en toda buena guerra, ha de lucharse gallardamente, con coraje y sin moralidad» (Levitt, 1958, p. 59, trad. del autor).

Milton Friedman fijó con toda claridad la posición neoliberal en esta cuestión cuando afirmó que la única obligación moral de la empresa es cumplir con su misión, que no es otra que ganar dinero para sus accionistas: «Hay una y sólo una responsabilidad de la empresa: usar sus recursos y posibilidades en actividades encaminadas a incrementar su beneficio» (1970, trad. del autor).

James Buchanan, otro de los nobeles del neoliberalismo (fallecido en 2013), sugirió que la empresa capitalista representa una «comunidad moral» (2001, p. 188); claro que la moralidad aludida es la misma que la que profesara Friedman en representación de la posición ética del pensamiento neoliberal, defendiendo de manera acérrima los intereses de las corporaciones privadas. En esta concepción, son los grandes propietarios los que necesitan protección, habida cuenta del despojo que pretende practicarles el estado, en nombre la mayoría de los votantes (Buchanan, 1993). La fórmula «economía constitucional» es empleada por Buchanan para referirse a la necesidad de fijar, de manera durable, las reglas de juego del funcionamiento de la economía, de tal manera que las corporaciones permanezcan a salvo de los *parásitos* y *predadores*, que no hacen más que perseguirlas como presas.

La reforma constitucional impuesta por la dictadura de Augusto Pinochet, en Chile, estuvo inspirada en estas ideas de Buchanan, publicadas en coautoría con Gordon Tullock (1962), donde se establecieron los cimientos de la escuela conocida como *public choice*. En esta reforma se impone, por ejemplo, una mayoría especial para el tratamiento y la modificación de cuestiones económicas *constitucionales*, como la reforma del sistema privado de jubilaciones y pensiones, por ejemplo. Más recientemente, el nombre de Buchanan aparece estrechamente ligado a empresarios multimillonarios como Charles Koch, que financiaron las investigaciones del economista en la Universidad de Virginia y alentaron la creación en los Estados Unidos de movimientos como el llamado *tea party*, cuya finalidad consiste, básicamente, en defender a las grandes fortunas de la supuesta voracidad impositiva del estado (Mc Lean, 2017).

Cabe mencionar, en este punto, que el pensamiento económico tradicional neoclásico defendió siempre la libertad más absoluta de los empresarios en su tarea de coordinar emprendimientos productivos; en el cumplimiento de esta noble función, el único deber moral del emprendedor es maximizar la ganancia empresarial. Pero, paralelamente, este mismo pensamiento admite la decisión política de modificar, eventualmente, la distribución del ingreso que surge del mercado, a través del cobro de impuestos que no distorsionen los incentivos productivos. El estado interviene aquí de manera *ex-post*, sin interferir con el mercado y guiado por principios políticos o morales que son ajenos al pensamiento económico estricto. El neoliberalismo abandonó totalmente esta cuestión, propia de la *economía del bienestar*, para concentrarse en la manera más rápida y efectiva de reducir los impuestos que gravan a las mayores riquezas.

⁸¹ «Destrucción creativa» fue una fórmula utilizada célebremente por Joseph Schumpeter para referirse al proceso capitalista de creación de riqueza (desarrollo económico), en un marco darwinista donde la competencia lleva a la quiebra a las empresas menos competitivas.

La economía neoclásica predica que el estado tiene que respetar el criterio de eficiencia en el manejo de las finanzas públicas (impuestos y gastos), sin intervenir en los mercados; la ética del neoliberalismo es más estricta, exigiendo que el estado desaparezca virtualmente del campo de las decisiones económicas, donde las grandes corporaciones imponen las reglas de juego. «Cada persona busca el control sobre un mundo de esclavos» (1975), sentenció Buchanan en su reflexión sobre la naturaleza humana, dejando en claro que pensar en un ser humano altruista o con un compromiso con la vida de la colectividad a la que pertenece (el «amor por la cosa pública» que pregonara Adam Smith), no es más que una fantasía «romántica». El gobierno preferido por el programa neoliberal es, aunque nadie lo admita de manera explícita, profundamente plutocrático. Esta es la ley ética fundamental: el que detenta la riqueza material, impone las reglas; el resto, las obedece.

6. El neoliberalismo tiene el hábito de transmitir, en muchos temas centrales, una *doble verdad*: una para los iluminados (*la verdad*), la otra para las masas ignorantes

En la entrevista recién citada, Phillip Mirowski acusa al neoliberalismo de practicar la agnotología, que es básicamente crear una cortina de humo o generar dudas entre la gente en cuestiones críticas, como los efectos del cambio climático. Antes que una noción simplista de propaganda, se trata de una manera sutil de comprender la naturaleza de la sociología del conocimiento. En lugar de transmitir su propio mensaje en la esfera pública, lo que se busca con esta práctica es plantear debates falsos y campañas pseudoespontáneas (*astroturfing*)⁸², que muestran una gran efectividad en el manejo del espacio del discurso público, con el apoyo de una suerte de tecnología de mercado puesta al servicio de la manipulación del conocimiento.

De esta manera, aunque basado en un núcleo claramente epistémico, el pensamiento neoliberal promueve activamente la generación de ignorancia en asuntos macroeconómicos, que amenaza potencialmente el ejercicio del poder político, en favor de los mercados totalmente desregulados. Recordemos que esta doctrina desconfía abiertamente de la capacidad que tiene la mente humana para conocer la complejidad macroeconómica de las economías de mercado; la verdad objetiva surge aquí del funcionamiento de una especie de mercado de ideas, que muestra la luz aunque participe en el intercambio gente muy confundida. Esta posición frente a *la verdad*, que emerge siempre de los mercados, explica también la hostilidad que el neoliberalismo manifiesta hacia los intelectuales que se afanan en buscar la verdad; en el orden neoliberal, los *intelectuales* trabajan simplemente por el dinero que les generan sus ideas, sin interesarles en absoluto descubrir lo que solo los mercados pueden conocer.

Hemos dicho ya que, para el neoliberalismo, los que más cerca se encuentran de conocer la verdad son los participantes activos de los mercados, que son los verdaderos innovadores en el mundo de la economía. Esto se manifestó, por ejemplo, cuando los formadores de la más célebre tasa de interés *de mercado* del mundo entero (la tasa LIBOR) revelaron que, en realidad, lo que habían hecho desde los bancos participantes fue simplemente manipularla para lograr su objetivo de ganar más dinero⁸³. En términos más generales, podemos decir que la mentada innovación financiera no es un invento puramente técnico; los ingenieros en finanzas no son como los ingenieros que introducen innovaciones en las baterías de los automóviles para mejorarlas, simplemente porque la innovación en el mundo físico no tiene nada que ver con esta especie de hechicería financiera, que es un componente clave del proyecto político neoliberal.

⁸² El *astroturfing* es una técnica de *marketing* y de relaciones públicas, basada en proyectar una imagen falsa de naturalidad y espontaneidad con el fin de ganar apoyo y viralidad.

⁸³ Se trata de la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR, por sus siglas en inglés).

Lejos de descubrir verdades por su cercanía con los mercados, lo que hacen los grandes actores financieros es participar activamente de una gran batalla que se libra con el fin de manipular, en provecho propio, reglas que son tan complejas que la mayoría de la gente no las entiende. Merton Miller, que fue probablemente el economista más influyente en la tarea de imponer en la profesión el precepto que asegura que la acuñación de instrumentos financieros en papeles *creativos* constituye una verdadera innovación económica, plantea con toda sinceridad que de lo que se trata, en definitiva, es de evadir normas regulatorias o practicar novedosas maniobras especulativas de arbitraje (1986); lejos del mundo de los cambios tecnológicos, la llamada ingeniería financiera apunta más que nada a reforzar la doctrina neoliberal que reza que los *emprendedores* son el principal *locus* de las soluciones a los problemas sociales que nuestra economía globalizada plantea.

La primera doble verdad del neoliberalismo se pone de manifiesto en forma contradictoria cuando piensa las funciones económicas del estado. Por un lado, el estado es siempre el problema (nunca parte de la solución), por lo que corresponde reducir su tamaño al mínimo: esta es la verdad que hay que transmitir a las masas, buscando persuadirlas con la repetición hasta el hartazgo de lugares comunes, tales como la ignorancia y la corrupción que acompañan siempre a los políticos y funcionarios públicos. Pero, por otro lado, el neoliberalismo necesita, para llevar a cabo su proyecto de transformación societal, contar con el apoyo de un gran estado: esta es *la* verdad, conocida por la élite pensante que trata de imponer a las masas el proyecto neoliberal como orden político natural de la vida en sociedad.

También la invocación habitual al *orden espontáneo* coexiste, en el lenguaje propio del neoliberalismo, con la necesidad de construir un proyecto colectivo que, desde el accionar del estado, facilite la ejecución efectiva de la transformación societal requerida para acabar con el *populismo*, propio del intervencionismo socialista-keynesiano; y este proyecto, lejos de ser una generación espontánea, tiene que llevarse a cabo a través de la implementación activa de estrictas reglamentaciones políticas. Existe aquí un llamado a la movilización consciente de un trabajo colectivo, dirigido a lograr objetivos institucionales cuidadosamente determinados, desde cuestiones instrumentales como los programas de propaganda dirigidos a las masas (tarea en la que descolló un conocido programa de televisión conducido por Milton Friedman), hasta cuestiones sustanciales como la imposición de la *independencia* de los bancos centrales.

Otra doble verdad surge cuando notamos que, en el ámbito del neoliberalismo, se milita, por un lado, en favor de la defensa a ultranza de la libertad individual, mientras que, por otro lado, se adosa a esto la creencia en un proceso *evolutivo* inmerso en una suerte de darwinismo social, que deja muy poco margen a la consideración de los sujetos económicos en tanto agentes, llamados a ser artífices de su propio destino. Como hemos expresado ya varias veces, los sujetos individuales del neoliberalismo están inmersos en una estructura, cuyas leyes evolutivas inexorables condenan a todo el mundo a aceptar *la* verdad que surge de los mercados.

El neoliberalismo ensalza también la racionalidad del *homo economicus*, pero promueve simultáneamente la ignorancia de las masas, consciente de que las limitaciones epistémicas del sujeto le impiden definitivamente procesar toda la información económica relevante; más que esforzarse por conocer la verdad apoyados en su propia razón, los individuos tienen que postrarse ante la sabiduría del mercado, proveedor diligente de todas las verdades necesarias para participar racionalmente de la vida económica global.

De acuerdo con el proyecto neoliberal, las masas mayoritarias tienen que recibir un mensaje simple, que se reduce a dos afirmaciones básicas: en primer lugar, los mercados ordenan de la mejor manera la vida social y, en segundo lugar, todos los individuos tienen el poder de solucionar por sí mismos las dificultades y desafíos que la vida económica plantea. El trabajo intelectual más elaborado queda como tarea a cargo de una élite preparada, que no tiene ninguna obligación pedagógica con la mayoría simple; más aún, los mensajes producidos por

esta minoría culta se mantienen casi en secreto, siguiendo en esto los consejos de la filosofía política de pensadores como Leo Strauss, para quien la sabiduría es esencialmente esotérica, escrita «entre líneas» y mantenida por una secta al margen de las masas populares que, en su vida cotidiana, no necesitan conocer las verdades profundas de las cosas.

En los asuntos económicos, la gente no busca la verdad eterna sino la felicidad aquí y ahora. En todo caso, el núcleo de la vida económica está constituido por verdades elementales, referidas al mundo de lo práctico y alejadas de la lógica del que busca conocer lo más profundo de la vida en sociedad. Esta es la razón básica que esgrimen los neoliberales para defender la norma de la *doble verdad*: no complicar al pueblo simple con ideas y debates complejos, propios del mundo sectario de los sabios; después de todo, la verdad de la gente común se asienta no sobre el conocimiento propio de la razón crítica sino sobre la opinión, disfrazada de certezas perdurables que se insertan dentro de una determinada tradición. En definitiva, la *verdad* que se difunde a la gente no está fundada sobre una razón que todo lo somete a examen, sino sobre la construcción de un *sentido común* que se logra a través de la repetición de eslóganes sencillos, que terminan imponiéndose como verdades *obvias* (¿quién puede negarse a aceptar que el estado está sujeto, como cualquier otro agente económico, a una restricción presupuestaria que le impide gastar más de lo que recauda?).

Los que analizan la verdad universal de las cosas, en su causalidad más profunda, no tienen por qué exhibirla con todos sus matices a la opinión pública, que solo necesita de visiones globales de la realidad, acomodadas de manera particular a su modo de vida práctica. La verdad para las mayorías está constituida por mensajes certeros, que tienen que ser aceptados de manera directa: las cosas se consiguen con esfuerzo propio, por ejemplo, o la información relevante es la que produce el mercado. Simultáneamente, una élite, especialmente preparada en cuestiones políticas y económicas, elabora un mensaje diferente, esotérico, que se trasmite por canales relativamente secretos. Esto es lo que el neoliberalismo extrajo, en esencia, de pensadores sofisticados como Strauss; esta simplificación permite asociar a esta corriente con el fenómeno de la posverdad y de las llamadas *fake news*.

En estricta verdad, la retórica neoliberal nunca convenció, en ningún sentido didáctico, ni a los intelectuales ni al público en general, sobre las supuestas virtudes del mercado como procesador óptimo de la información. Frente a un panorama donde nadie parece reconocer la existencia del hecho principal sobre el que pretende construir su proyecto, el neoliberalismo apuntó a generar la difusión masiva de vulgaridades, sinsentidos y cualquier otra clase de ruido mediático que termine provocando en la gente común un estado de confusión, que borre toda pista sobre lo que efectivamente está pasando en la vida económica real. Este estado de desconcierto generalizado convierte a las masas en algo más dócil para los grandes negocios y para la conquista del poder político (recordemos que el proyecto neoliberal se apoya fuertemente en el estado). Para esto, se cuenta con la automatización que provee la proliferación de algoritmos en redes, capaces de diseminar las *fake news* de manera más rápida y eficiente que cualquier supervisión humana conocida.

Las nuevas técnicas algorítmicas del tratamiento aleatorio de lo que conocemos como *big data* permitieron el surgimiento de enormes monopolios innovadores (como las grandes plataformas, que tienen como capital principal la acumulación de información en escala épica); y permitieron también la difusión masiva e instantánea de todo tipo de noticias falsas. Pero más allá de las cuestiones tecnológicas que explican la forma en que estas operaciones se ponen en práctica, lo que queremos resaltar aquí es el pensamiento que apuntala esta suerte de «Nuevo Desorden Mundial» (Mirowski, 2019), que promovió la obtención de enormes ganancias con la simple manipulación de una ingeniería informática asociada a la *big data* y que terminó en el pandemio informativo de la posverdad y las *fake news*: lo que permite justificar este desorden es, justamente, la *teoría* de la doble verdad implicada en el pensamiento neoliberal, unida a los avances alcanzados en la tecnología de las comunicaciones.

Todo el esfuerzo que la ciencia moderna puede exhibir en el proceso histórico de construcción de teorías y modelos propuestos por hombres y mujeres desinteresados, que buscan en todo momento conocer y difundir la verdad de los hechos, toda esta práctica científica secular que tiene como actor principal al *investigador* que trabaja en laboratorios y centros de estudios especializados, es duramente cuestionada por los que proponen hoy una *ciencia abierta*, presentada como la solución de todos los problemas que mucha gente asocia con la tarea científica tradicional: elitismo intelectual, productividad dudosa, manejo interesado de publicaciones, etc. Lo que se propone desde el neoliberalismo es la instauración de una suerte de *mercado de ideas*, donde el sujeto principal no es el experto-investigador, que trabaja normalmente en equipo, sino la gente común que participa en experimentos y encuestas, lo que abarata costos y da un acceso ilimitado a los avances científicos por parte de las grandes corporaciones privadas.

La visión empresarial de la ciencia, detrás de la fachada de la transparencia, es parte de un programa que pretende eludir todo control sobre la *verdad*, acentuando simultáneamente los derechos que asisten a los grandes laboratorios privados sobre la propiedad intelectual de los descubrimientos y el control de los datos generados. Eludiendo olímpicamente todo análisis de estas cuestiones en términos de *economía política* (esto es: quién tiene el poder de hacer qué cosa y cómo se reparten los resultados obtenidos), el neoliberalismo pretende reemplazar la tarea colectiva de la búsqueda de verdades científicas, cuidadosamente comprobadas, por el monitoreo continuo de indicadores, que otorgan puntajes a los investigadores en función de las citas que los mencionan, de factores de impacto de su trabajo, de afiliaciones en redes, de contactos con pares investigadores, etc. Estamos aquí en presencia de otra enorme *doble verdad*, donde la ciencia *abierta* busca, en realidad, concentrar los frutos de la investigación científica en manos de pocas y grandes corporaciones privadas.

7. Neoliberalismo y democracia son cosas incompatibles

El franco escepticismo que el pensamiento neoliberal expresa hacia la democracia se manifiesta claramente en numerosas y bien conocidas expresiones de autores de la talla de F. Hayek, G. Stigler y J. Buchanan, por ejemplo (todos nobeles de la economía). Hemos visto que uno de los mandamientos centrales del credo neoliberal es buscar el control del estado y fortalecerlo, con el fin de imponer las *reformas promercado* que este pensamiento pregona. El motivo principal de la actitud recelosa hacia los gobiernos democráticos radica aquí en el temor de que, una vez establecidas las *reformas* neoliberales, un gobierno *populista* las deshaga, lo que lleva a privilegiar estrategias tendientes a tornarlas irreversibles (como imponer acuerdos de comercio internacional, en el marco de la Organización Mundial del Comercio, que fijan reglas obligatorias para los países).

Además, el proyecto del neoliberalismo es absolutamente compatible con un aumento significativo de la concentración extrema de ingresos y riqueza, como la que países como los Estados Unidos muestran en las últimas décadas. Más que compatibilidad, podría hablarse aquí de un decidido apoyo del programa neoliberal al avance de gobiernos plutocráticos, que fomentan esta concentración de ingresos y riquezas; a fin de cuentas, la propuesta implícita del programa neoliberal no es otra que restaurar un orden mundial como el que existía antes de la Primera Guerra Mundial, signado por un nivel de desigualdad distributiva análogo al de nuestros días. Ahora bien, si la figura del pionero industrial de la segunda mitad del siglo XIX, cuyos ahorros se suponía que se canalizaban en actividades productivas, permitía legitimar entonces un discurso apologético de la desigualdad manifiesta de ingresos y riquezas, la financiarización más que evidente de la economía mundial actual implica que la aceptación

de niveles crecientes de desigualdad aparece como un fenómeno cada vez menos compatible con los principios básicos de la democracia. Un simple silogismo sirve de argumento para defender esta afirmación:

- El poder económico se convierte en poder político por canales actualmente muy conocidos, agrupados en la fórmula «captura regulativa».
- En las economías de mercado actuales, el poder económico se distribuye de manera extremadamente desigual.
- Conclusión: como un gobierno democrático se basa en la distribución igualitaria del poder político, decir que las sociedades modernas son hoy democráticas parece ser una muestra clara de hipocresía política y económica.

Con la economía neoclásica reclusa en el análisis *técnico* de las elecciones racionales de individuos autónomos que buscan, con su participación en los intercambios de mercado, maximizar su propia *utilidad* o ganancia individual, la cuestión del arte de gobernar (democrático o no), que había ocupado el centro de las preocupaciones planteadas por la economía política, quedó fuera del campo de la ciencia de la economía ortodoxa del siglo xx. El lugar de la vieja economía política está hoy mayormente ocupado por el neoliberalismo, después de que la teoría económica les diera la espalda a problemas que, como la distribución desigual de recursos y el arte de gobernar, sobrepasan largamente el campo neutro de las matemáticas, elegido como lenguaje obligatorio en la práctica científica de la economía.

En la *democracia económica* que predica el credo neoliberal, el *poder democrático* de cada uno depende de lo que tenga en su bolsillo; bajo esta premisa, son los propietarios de la riqueza los que, de hecho, imponen las reglas de juego a través de un arte de gobernar que pone al estado bajo el control estricto del mercado. No sorprende, entonces, que fórmulas como «asalto a la democracia» o «democracia quebrada» hayan aparecido últimamente en los grandes medios de comunicación de los Estados Unidos, sintetizando así una alarmante situación global, donde muchos gobiernos actuales, aunque elegidos en procesos formalmente democráticos, se desconectan decididamente de la mayoría de la población que, de acuerdo con los resultados de numerosas encuestas de opinión, se muestra decididamente en contra del ejercicio plutocrático que gobiernos *elegidos por el pueblo* practican abiertamente.

Todo sistema genuinamente democrático supone una serie de reclamos de distinto tipo, comenzando por las conocidas exigencias formales que incluyen un conjunto de reglas procesales, tales como el gobierno de la mayoría, el derecho al voto como garantía y legitimidad de los resultados electorales, el respeto por la división de poderes y por los partidos políticos como mediadores entre los individuos y los gobiernos, etc. Todo sistema genuinamente democrático impone también exigencias más sustantivas, comenzando por el simple reconocimiento de que ninguna democracia sustancial puede prescindir de cierto amor ciudadano por la cosa pública, cierta disposición subjetiva que, más allá del interés personal como importante móvil de las acciones, esté también asociada a un compromiso social que mueva a los ciudadanos a participar y buscar influir en las decisiones colectivas, a través de un debate abierto sobre los fines que elegimos perseguir y sobre el uso de los principales medios que tenemos a nuestra disposición para conseguirlos. El sistema democrático exige, finalmente, garantizar la viabilidad y la capacidad de los ciudadanos para cambiar las reglas de juego, encarnadas en instituciones jurídicas y políticas determinadas, además de la vigencia plena de libertades civiles como la libertad de expresión, de asociación y de prensa.

Nadie espera, por supuesto, que la *práctica* democrática alcance plenamente los *ideales* expresados por los principios abstractos que definen, en teoría, la vigencia plena de una sociedad y un gobierno democráticos. Más allá del reconocimiento que tenemos hoy acerca de que la democracia constituye un valor universal y de que todo pueblo está llamado

a ser gobernado respetando sus principios básicos, en todos lados aparecen, una y otra vez, una serie de promesas falsas o esperanzas mal correspondidas (Bobbio, 2007) que dan pie a quejas bien conocidas, referidas a defectos de todo tipo que acarrea inevitablemente el ejercicio efectivo de los valores democráticos puros. Las más repetidas de estas quejas incluyen una serie de sensaciones que la gente experimenta de manera más o menos continua, entre las que figuran las siguientes:

- el ciudadano no está nunca del todo educado para *gobernar* (recordemos que ya Platón adelantó esta crítica al gobierno democrático, proponiendo en su lugar el gobierno a través de una Academia formada por los *filósofos*, fuentes de la sabiduría necesaria para conducir los asuntos públicos con solvencia y responsabilidad);
- los gobernantes son siempre ignorantes (los asuntos de interés colectivo son cada vez más complejos y difíciles de manejar) y, sobre todo, corruptos (se guían, después de todo, por su propio interés y no por esa entelequia que llamamos *bien común*);
- la lucha de intereses es inevitable y todo intento de conciliación posible a través del diálogo democrático está condenado al fracaso,
- el crecimiento del aparato burocrático del estado es un mal irremediable, que se agrava con el arte democrático de gobernar.

Si todas estas críticas gozan de un grado importante de objetividad, no es menos cierto que no tenemos por qué ponernos en el extremo de exigir el cumplimiento estricto de todas las exigencias que aparecen en el ideal democrático puro (podemos siempre recurrir a la máxima de Churchill, aceptando la democracia como el mal menor). Sin embargo, hay dos de estas promesas incumplidas que están hoy, en la opinión de muchos, corrompiendo la médula de las democracias: por un lado, el gobierno a través de la discusión y el ejercicio de la razón pública y, por otro lado, la visibilidad y transparencia del poder, lo que equivale a decir que no existe actor privado con significativos poderes ocultos, invisibles, a la hora de decidir cuestiones públicas. Estas dos condiciones son hoy denunciadas como grandes faltantes, de hecho, en nuestros sistemas actuales de gobierno y, en ambas, el pensamiento económico implicado en el neoliberalismo está directa e íntimamente involucrado.

Empezando por la última de estas condiciones, podemos citar a Paul Krugman cuando denuncia que la raíz de la actual pesadilla política norteamericana, que se encuentra en pleno proceso de destrucción de la sustancia democrática a pesar de la preservación de sus cualidades formales, hay que rastrearla en el apoyo financiero de las grandes fortunas privadas a los grandes partidos políticos, lo que aísla al sistema de toda influencia popular efectiva. Kenneth Arrow, que comenzó su acercamiento al tema democrático con su famoso «teorema de la imposibilidad» (cuya conclusión pesimista niega toda posibilidad a la existencia de un sistema de gobierno que respete la voluntad de la mayoría, sin ser dictatorial), asegura amargamente que la extrema desigualdad económica actual y el ideal democrático constituyen una unión decididamente hipócrita. Daron Acemoglu nos previene sobre la ascendencia creciente de sociedades «oligárquicas», donde el poder político está en manos de grandes corporaciones que impiden la competencia. Todas estas expresiones muestran distintos matices de la misma afirmación: la tolerancia de un poder de hecho, concentrado en enormes corporaciones privadas que se resisten a ser controladas, tanto por el pueblo como por la disciplina de la competencia en los mercados, es incompatible con un sistema verdaderamente democrático.

En relación con la participación activa de los ciudadanos en un ejercicio efectivo del debate público, lo que hay que decir es que el neoliberalismo muestra, a todas luces, una visión diametralmente opuesta a este principio democrático medular. Lo que el proyecto neoliberal predica es que el público, el pueblo, tiene que ser un espectador pasivo, atomizado, ajeno a la vida política (limitando su vida pública, en todo caso, a la participación en iglesias y ONG),

obediente, disciplinado por el mercado e ignorante del poder real que, de hecho, ejercen sobre él los grandes sujetos económicos privados. Una vez que el mercado *informa* sobre los precios, no hay nada sustantivo que le corresponda al pueblo (ni a nadie) poner en debate. Por lo demás, el gobierno, en manos de *expertos* neoliberales, sabe muy bien que la tarea principal del estado consiste en convencer al *pueblo* para que acepte la verdad que el mercado anuncia (lo que constituye algo así como una dictadura de este tipo de expertos). En esta tarea, resulta válido incluso tolerar algunas duplicidades intelectuales poco coherentes por parte de los gobernantes, admitiéndose la necesidad política que *obliga* al gobierno a decir a veces una cosa, a sabiendas de que hará otra muy distinta.

En las antípodas de esta posición, Amartya Sen nos ofrece argumentos más que sólidos para mostrar que el valor de la democracia, entendida como el gobierno a través del debate público, es un valor universal, compuesto por un valor intrínseco (la libertad y la participación en la vida política), un valor instrumental (es la forma más efectiva de presionar sobre el poder para conquistar derechos y evitar los peores males, como las hambrunas), y un valor constructivo que nace de cómo aprendemos unos de otros, cómo crecemos en valores, cómo establecemos prioridades viables (2006). Enseñanzas de este tipo son las que necesita hoy el pensamiento económico si pretende conservar su raíz democrática. Pero el neoliberalismo prefiere abreviar en otras fuentes, más cercanas a una interpretación estrecha del «estado de excepción» descrito por Carl Schmitt (2016).

La amplitud que caracteriza a esta noción de excepcionalidad en el pensamiento de Schmitt, que sostiene explícitamente la imposibilidad de señalar con claridad cuándo un caso permite al soberano aplicar el estado de excepción, ha dado lugar a la interpretación de que se trata de cualquier tipo de perturbación política o económica severa que requiere la aplicación de medidas extraordinarias. Así lo concibe, en todo caso, el proyecto neoliberal, presto a pensar que la incapacidad irreparable de las masas para comprender la necesidad de aceptar sin condicionamientos los designios que solo puede definir el mercado, configura la mayor parte del tiempo un estado excepcional de extrema urgencia, que pone en constante peligro el mantenimiento del orden social *espontáneo*.

Toda vez que toma a su cargo la administración de un gobierno, el neoliberalismo le reconoce al estado, con toda naturalidad, potestades ilimitadas, que prescinden totalmente de las normas, en un contexto extremadamente amplio e indeterminado. En este marco, nadie puede sorprenderse de que la dictadura encabezada por Augusto Pinochet en Chile a comienzos de los años setenta del siglo pasado haya contado con la asesoría explícita de F. Hakek, de M. Friedman y de J. Buchanan, tres nobeles de la economía que ejercieron en distintos períodos la presidencia de la Sociedad Mont-Pélerin.

Muchos regímenes *republicanos* y formalmente democráticos permiten observar un campo de aplicación más flexible de las facultades excepcionales que el neoliberalismo otorga al estado, como los Decretos de Necesidad y Urgencia (DNU) usados como mecanismos para gobernar prescindiendo del proceso legislativo, avalando la creación de normas propias de una sociedad de mercado, instituidas rápidamente y sin necesidad de consenso alguno. Frente al argumento de que esto puede ocasionar daños sustanciales en el funcionamiento democrático (prescindir de la legislatura es prescindir de la voluntad popular), la respuesta del pensamiento neoliberal consiste simplemente en negar la existencia misma de una voluntad *popular*, a la que se considera un invento del *populismo* irresponsable.

Apartarse de las normas con el fin de subsanar un estado de caos, producto del intervencionismo populista y de la ignorancia de las masas, tiene para el neoliberalismo una justificación económica casi obvia: hay que volver al estado de *normalidad*, definido como aquel donde las decisiones privadas y colectivas se toman en base a la información procesada por los mercados. En este marco, a sabiendas de que la decisión sobre el estado de excepción es

un acto de verdadero poder político, el neoliberalismo se presenta como un proyecto que tiene como objetivo inmediato la toma del poder del estado, instancia necesaria para instaurar el orden que surge como fruto de la integración de los países en los mercados internacionales de bienes y de capitales financieros.

En lenguaje schmittiano, el *enemigo* del programa neoliberal es la ilusión populista, definida en el sentido amplio de la instauración de un programa de intervencionismo estatal en la vida económica, pensado con el objetivo de mejorar, supuestamente, la suerte de las masas populares; el *amigo*, por su parte, es claramente el mercado. Para el neoliberalismo, orden social y político es sinónimo de ausencia de límites y reglas referidas al funcionamiento de los mercados, lo que equivale a reconocer que el único poder que impera es el poder de hecho de los grandes agentes económicos, cuyo accionar se defiende, todo el tiempo, apelando serenamente al respeto por las libertades fundamentales; de esta manera, los intereses públicos se subordinan a los privados, lesionando de muerte a la democracia política.

8. La libertad individual que el neoliberalismo pregona es una «libertad negativa»

Según la doctrina neoliberal, la única libertad individual que cabe respetar sin tapujos es la libertad que Isaiah Berlin (1967) definiera como «negativa», esto es: la capacidad que tienen los sujetos individuales de obrar y decidir, dentro del marco legal existente, lo que les plazca, sin obstáculos ni interferencias; libres, en particular, de toda regulación impuesta por el estado. En el mundo neoliberal, todos obran dentro de los límites definidos por un mecanismo impersonal que pone un precio a todas y cada una de las decisiones que los sujetos resuelven libremente tomar. Una vez conocidos los precios (tarea esencial asignada al mecanismo de mercado), el sujeto es libre de elegir lo que más quiere: ir al cine, delinquir⁸⁴, tener un hijo o suicidarse. La libertad se confunde aquí con la iniciativa privada y con la gestión autónoma del propio capital humano con que cada uno cuenta.

En el programa neoliberal, la libertad negativa más absoluta está garantizada cuando los mercados funcionan sin trabas regulativas; se asegura de este modo, al mismo tiempo, la eficiencia y la justicia distributiva, permitiendo que los pobres tengan el mismo derecho que tienen los ricos de elegir dónde duermen: si en un lujoso hotel o en el desamparo de la calle. Pero la libertad *positiva*, aquella que permite ser y hacer lo que cada uno cree que vale la pena ser o hacer en aras de conseguir una vida plena, está aquí fuera de toda consideración. De esta manera, lo que el neoliberalismo conserva del liberalismo clásico es la *libertad de elegir* que tiene el sujeto cuando se enfrenta a las diferentes opciones que los mercados le ofrecen; su libertad está, así, férreamente *condicionada* por los resultados que arrojan los mercados.

La modernidad nos ha enseñado a tomar en serio la diversidad de los valores que los sujetos eligen defender para su propia vida. A esta defensa de la diversidad, que obliga a la tolerancia religiosa, ética y filosófica de los sujetos, los tiempos modernos añadieron también un decidido resguardo que protege la autonomía individual y que libera al sujeto de todo paternalismo ejercido por la autoridad política. La protección de la diversidad, junto con la valorización de la libre elección, exige practicar una reflexión crítica sobre los valores éticos, incluidos los que cada uno de nosotros profesa. Muy en particular, el respeto por la toleran-

⁸⁴ Las actividades delictivas se explican en buena parte, según Gary Becker (uno de los economistas Nobel que estuvieron en la reunión fundacional de la sociedad Mont-Pèlerin), por el «precio» que hay que pagar por el hecho de cometer los delitos, por ejemplo. Siguiendo esta línea de argumentación, puede decirse que en toda sociedad existe una cantidad óptima de crimen, puesto que el precio que habría que pagar para eliminarlos completamente sería insoportablemente alto; cualquier tipo de conducta le está permitida aquí al sujeto individual, a condición de que esté dispuesto a pagar el precio determinado para llevarla a cabo.

cia nos obliga a prohibir el uso del aparato del estado para imponer a todos el modo de vida elegido solo por algunos. En este contexto, el pluralismo se levanta como uno de los pilares del mundo moderno, en cuya base descansa la idea de que las concepciones genuinas del bien no pueden ser sino múltiples.

El pluralismo contemporáneo, que obliga a la tolerancia mutua frente a valores disímiles, está íntimamente asociado al respeto incondicional que se profesa a la libertad individual, entendida básicamente como el derecho individual a la privacidad. En este marco, el pensamiento económico tradicional, construido a partir de las versiones más radicales del individualismo, plantea que no hay en la realidad social nada diferente a la realidad de los individuos que la componen. De ese modo, la sociedad no tiene propósitos ni fines en los modelos económicos tradicionales, donde nociones tales como justicia social o bien común no pueden ser sino engañosas. Esta versión del pensamiento económico, asumida a pleno por el neoliberalismo, solo puede teorizar la sociedad sobre la base del puro interés individual, prescindiendo de todo principio moral que promueva una visión sustantiva del desarrollo humano. Es por esto que la libertad individual, que es aquí la fuente de todos los valores, se entiende sobre todo como libertad negativa, sin obstrucciones que interfieran con nuestra capacidad de elegir y obrar según nuestros propios pareceres.

La libertad individual negativa y el respeto por la tolerancia parecen no ser valores suficientes para enfrentarnos a problemas cruciales de la vida social moderna. La pobreza creciente, el desempleo y la violencia en las grandes ciudades, por ejemplo, no se explican cabalmente por la intolerancia ni por la falta de libertades negativas. Además, la libertad individual exacerbada y reducida a su dimensión negativa puede desembocar en un aislamiento individualista, más cercano a la imagen de una prisión que a la de una verdadera liberación. Para evitar esta degeneración de la libertad individual, lo que hay que realzar es la dimensión social de la libertad, asociada a la cooperación y a la responsabilidad mutua en la persecución de un bien compartido por todos. En esta búsqueda del bien de cada persona ligado al bien de la comunidad, la libertad *positiva* acentúa la capacidad que tenemos todos de dar forma, de manera activa y creativa, a una vida plenamente humana.

Frente a este desafío, la opción planteada entre, por un lado, el aislamiento del sujeto individual y, por el otro, la masa colectiva informe, es una opción decididamente falsa. Lo mismo ocurre con la reducción de lo público a la tarea de construcción de un consenso referido de manera exclusiva a un conjunto de reglas de mero procedimiento. Lo que las sociedades actuales necesitan es fortalecer el sentido de identidad social de los sujetos, como condición necesaria para lograr un sentido profundo de la responsabilidad social de todos. Y esto no puede conseguirse si se intentan mantener las cuestiones morales y cívicas fuera, y a gran distancia, de la discusión pública. Perseguir el bien común y orientarse hacia él requieren la participación de todos en la creación de nuevas formas de vida en sociedad, donde la aceptación de la autonomía individual y de la pluralidad de valores no signifique descuidar la satisfacción de las necesidades comunitarias.

9. En el pensamiento neoliberal, el trabajo desaparece como categoría social y económica

La teoría económica neoclásica reduce el trabajo humano a la categoría de un mero insumo, cuyo costo el empresario tiene que minimizar en aras de conseguir el máximo de ganancia que las firmas son capaces de obtener a través de su participación en los mercados. En esta misma dirección, el pensamiento neoliberal avanzó un paso más allá, anulando directamente al trabajo humano como factor de producción. Lo que el supuesto trabajador aporta a la actividad productiva de la economía no es ahora su fuerza laboral, sino su *capital humano*. En la

economía política del neoliberalismo, no es solo que el capital tiene primacía sobre el trabajo; el trabajo, como categoría o clase social, directamente no existe más. Se puede hablar aquí de trabajo *sobrante*, en circunstancias donde el capital humano ofrecido por algunas personas no es valorizado por el capital productivo vigente, pero esto no tiene para el neoliberalismo ninguna connotación social o política negativa. Es como una máquina que devino obsoleta: lo que corresponde es actualizar sus funciones o, directamente, reemplazarla por otra.

Desde John Locke en adelante, la modernidad consideró al trabajo como la actividad humana que, simultáneamente, crea y justifica la propiedad privada, defendida como un derecho humano natural. La noción de explotación, clave en el pensamiento marxista, está basada, por su parte, en un robo de los frutos del trabajo, que es un robo a la sustancia material misma del ser humano. El neoliberalismo, apoyado en la teoría del capital humano, repudia abiertamente esta tradición moderna, borrando todo residuo del trabajo productivo: todo lo que la gente hace en su vida productiva es manifestación del capital que tiene incorporado en su propia persona.

Cada individuo se convierte aquí en administrador del valor acumulado en su propia humanidad; el trabajo humano desaparece como categoría distinta del capital y la persona deviene un activo sobre el que hay que invertir, un insumo productivo que representa cualquier cosa que pueda ser valorada como una inversión, con un precio de mercado. Todos y cada uno de los sujetos de la sociedad neoliberal buscan usar, con eficiencia máxima, la magra porción de capital acumulado en su propia existencia, sin formar parte de ningún grupo o clase social. Por lo demás, el otro, el prójimo, solo entra en nuestra vida económica si lo incorporamos a nuestra propia función de utilidad.

Usando el lenguaje de Michel Foucault, el trabajo humano y el valor económico se tornan una unidad «biopolítica», en el sentido de que vivir y producir se vuelven cosas indistinguibles. La noción de *valor trabajo* pierde todo sentido; el valor de las cosas no proviene de nada material, ni surge de la actividad productiva; no es tampoco algo sustancial que habita en lo más profundo de las mercancías. Para el pensamiento neoliberal, el mercado procesa la información y, sobre esta base, lo que surge es una suerte de *economía del conocimiento*. El mercado no se representa más como un aparato que simplemente mueve los bienes para trasladarlos a su lugar más natural; el mercado se encarga ahora de transmitir y validar ideas. En el mundo de la economía neoliberal, la producción es básicamente inmaterial y la fuente de valor está más en el intercambio que en el taller de la producción, hasta el punto de que la esfera productiva no aparece, en este mundo, como una categoría que tiene que estudiarse como algo separado del mercado, que trata primariamente con ideas y con información. La verdadera estructura de la economía neoliberal no está en su base material, sino en aquello que el marxismo relega a la categoría de mera *superestructura*.

10. La desigualdad de ingresos y riquezas no puede ser, para el neoliberalismo, otra cosa que una virtud

Si Adam Smith pretendía que el funcionamiento de los mercados fuera portador de un proceso tendiente a la igualdad, lo que implicaba bregar por una economía poblada por *pequeños* productores en competencia y por consumidores *soberanos*, lo que cunde con el neoliberalismo es, por el contrario, la más extrema desigualdad. Para el pensamiento neoliberal, si hay algo que iguala a todas las empresas es justamente la desigualdad, propiedad que se traslada al sujeto económico individual, al *homo economicus*, que no es aquí un dato primitivo al que hay que respetar (al punto de entronizarlo como *consumidor soberano*), sino que es posible de transformarse él mismo en su propia *empresa*.

Las firmas son muy desiguales y también los sujetos individuales son muy desiguales, pero en tanto empresas de sí mismos son todos capaces de hacer fructificar su propio capital humano. A los agentes económicos individuales no les asiste ningún *derecho humano* que el mercado esté dispuesto a respetar; cualquier intento de igualar derechos, negando este principio considerado básico, conduce inevitablemente a prácticas *populistas*, asociadas necesariamente con la ignorancia (y, en muchos casos, con la corrupción). En una palabra, para el neoliberalismo no existe la figura del sujeto de derechos; solo existe el *homo economicus*, que recibe lo que merece, según la valoración que hace de esto el mercado.

Como la información que el mercado procesa la pone a disposición de todos los sujetos por igual, todos tienen la misma oportunidad de aprovecharla para tomar sus propias decisiones económicas. Por otra parte, como el sujeto del neoliberalismo está reducido a un capital humano, la única igualdad que cobra algún sentido en este marco es la igualdad de oportunidades, que es justamente la que garantiza el mercado, como única fuente de conocimiento, cuando anuncia y hace público el precio de todos y cada uno de los bienes y servicios que se intercambian. Cualquier otro sentido de la igualdad, basado en algo que se considere esencial para la existencia de todo ser humano, sin distinción de su situación económica particular, está descartado dentro del proyecto neoliberal por la simple razón de que no hay aquí lugar para ninguna otra cosa humana fuera del capital que cada uno lleva incorporado en su propio ser (y sobre el que tiene que invertir si pretende mejorar su propio bienestar). De esta manera, el ser humano como tal, por poco que se lo defina como algo más que un producto material al que hay que administrar como una inversión de capital, desaparece olímpicamente del campo del pensamiento neoliberal.

Como todo capital se confunde en una masa informe única, la actividad económica de cada ser humano no deja ningún rastro que permita distinguirlo de los otros. El sujeto *representativo*, un oxímoron surgido en el pensamiento económico neoclásico, le cabe muy bien al pensamiento neoliberal: si considerar que todos los individuos son idénticos apareció en la teoría neoclásica como una vía de escape planteada para hacer frente a profundas críticas nacidas de los problemas de agregación, en el neoliberalismo los individuos son todos iguales simplemente porque no son otra cosa que una parcela de capital.

Conclusiones

En lugar de soñar con leyes inmutables, lo que la ciencia de la macroeconomía tiene que estudiar es la diversidad y la complejidad del cambio: en un mundo social abierto, el orden emerge, eventualmente, dentro de un proceso donde el tiempo es irreversible, donde el cálculo de probabilidades es inaccesible y la incertidumbre un dato inevitable y sin solución definitiva. ¿Cómo acceder al conocimiento de este mundo económico complejo? La economía neoclásica del siglo xx (micro y macro fundidas en una teoría unificada) optó por la forma más sencilla de circunscribir esta gran pregunta, delimitando drásticamente el objeto de estudio de la ciencia de la economía, circunscripto a partir de la década de 1930 al problema estático de la asignación óptima de recursos escasos, con miras a garantizar la eficiencia del sistema económico globalmente considerado.

Después de la Segunda Guerra Mundial, el pensamiento económico cambió dramáticamente la materia de lo que esta disciplina se propone estudiar: el paradigma de la asignación estática de recursos fue desplazado por el programa mucho más ambicioso de la elección racional, aplicable al agente económico en virtualmente todas sus decisiones. Con un campo de estudio más amplio, el modelo *rational choice* fue elevado al lugar de canon de la disciplina, dotando al *homo economicus* de una capacidad infinita de conocimiento y de cálculo. Puesto que para una inteligencia perfecta nada puede ser incierto, el problema del conocimiento en el mundo de la economía queda aquí solucionado por definición: todo es cuestión de aplicar bien las reglas de la lógica y de las matemáticas. No resulta necesario, en este marco, decir nada en particular sobre la capacidad cognitiva de los sujetos, que se suponen omniscientes por construcción misma del modelo; una visión tan exótica no podía durar demasiado tiempo, sin agregarle algo de realismo.

Cuando los asuntos cognitivos comenzaron a ganar importancia y el cuestionamiento al *homo economicus* empezó a tomar cuerpo en el seno de la disciplina, el conocimiento (un concepto intangible) comenzó a desplazarse del sujeto hacia el mercado, declarado procesador óptimo de la *información* (un concepto, en principio, tangible: transmisión de señales por cable, por ejemplo): no hay nada que computar por parte de la mente humana, simplemente porque es una tarea que cumplen acabadamente los mercados, que operan *como si* el conocimiento fuera perfecto. El sujeto, en todo caso, alcanza conscientemente un óptimo, pero este es preexistente a sus decisiones.

Todo este pensamiento desembocó en la teoría de equilibrio general aplicada a un mundo cerrado, donde el tiempo es perfectamente reversible, la eficiencia es máxima y la estabilidad del sistema está garantizada, salvo en casos de ocurrencia de catástrofes totalmente imprevisibles. La lógica formal tradicional se ofrece aquí como la regla que garantiza el rigor y la disciplina científica, justificando a las matemáticas como lenguaje oficial y obligatorio del pensamiento económico con pretensiones científicas. Es más: la sola expresión matemática garantiza la científicidad de la economía, aunque para ello se haya tenido que olvidar de la existencia de las clases sociales en conflicto y de la distribución de los resultados económicos entre estas, concentrando el análisis en la figura de un *agente representativo* que iguala a todos los sujetos en un ente genérico, sin división de trabajo ni lugar para ningún tipo de falla de coordinación.

Desde las primeras décadas del siglo xx, John M. Keynes abogó por la necesidad de una teoría económica completamente renovada; la reacción de la ortodoxia consistió en reforzar la unidad del pensamiento económico moderno, colocando a la obra de Keynes en la rama de la macroeconomía y buscando acomodar esta área novedosa al núcleo central de la teoría neoclásica, de raíz microeconómica. Esta es la estrategia que la tradición neoclásica va a adoptar en lo sucesivo, ante toda crítica que reclame cualquier tipo de renovación teórica después de poner en cuestión la centralidad absoluta de los principios básicos de la teoría del equilibrio general. Si revisamos rápidamente las novedades teoréticas ocurridas después de la aparición de la primera *síntesis neoclásica*, que redujo el pensamiento económico revolucionario de Keynes a un simple análisis de *corto plazo* dentro de una teoría general de largo plazo (la teoría neoclásica del equilibrio general), podemos identificar una serie de hitos, asociados básicamente a la aparición sucesiva de técnicas formales (matemáticas y estadísticas) novedosas.

—El primero de estos hitos tiene que ver con la irrupción de la *econometría*, que llevó a muchos a entusiasmarse con una transformación de la teoría económica en una *ciencia de la medición*, sobre la que podían asentarse la planificación económica y las políticas, asociadas a la *intonía fina* de los datos obtenidos con la ayuda de estas nuevas técnicas econométricas. Todo esto estuvo asentado en una enorme fe depositada en los métodos estadísticos sofisticados, catalogados como instrumentos idóneos para incrementar el poder de análisis de la macroeconomía. Sin embargo, estos métodos no mejoraron demasiado la calidad de los parámetros estimados, por lo que la construcción de estos modelos macroeconómicos, centrados en la medición, comenzó a desvanecerse; la visión empirista, liderada por la econometría, entró rápidamente en una situación de descrédito frente a las fallas predictivas y, sobre todo, ante la acusación de pretender convertir a la economía en un análisis de *hechos sin teoría*, en contra de los institucionalistas de la época.

—En la década de 1960, la performance empírica de los modelos econométricos *keynesianos* exhibía un panorama francamente desalentador, lo que condujo a los defensores del análisis económico cuantitativo a inclinarse por un nuevo lema: «teoría y medición», donde el término teoría equivale ahora a la visión propia del modelo de equilibrio general walrasiano. El objeto de la econometría se transformó: de tener como mira la indagación empírica ordenada pasó a interesarse más bien en lo que el agente económico tiene implícitamente que hacer en aras de dinamizar y tornar operativas, en condiciones de cambio e incertidumbre, las ecuaciones walrasianas. En la construcción de los modelos macroeconómicos, cada ecuación particular tiene que basarse ahora en sus determinantes *fundamentales* tales como los gustos del consumidor, las tecnologías empleadas en los procesos productivos y la dotación de recursos.

En esta última *renovación* de la corriente económica ortodoxa, el agente económico individual es tratado como un sofisticado econometrista estructural, cuya mente no funciona, como lo hacía en el modelo *rational choice* original, como una perfecta máquina de calcular, sino como la de un estadístico intuitivo que se apoya en algoritmos. El dominio de la teoría estadística asegura aquí que cualquier error del sujeto económico se debe a alguna imperfección en la información que recibió (y no a una limitación suya en el ejercicio del cálculo). De esta manera, la optimización con restricciones, que es la esencia misma de la racionalidad del *homo economicus* neoclásico, se extiende en lo sucesivo a los aspectos cognitivos del sujeto. Pero el resultado del modelo económico renovado es el mismo que el original: el óptimo panglosiano y el imperio de mercados *puros*, esto es, mercados libres de instituciones (estas

pueden incluirse en el modelo, pero como distorsiones o *fallas* de mercado) y poblados de agentes racionales homogéneos, que procesan sin límite la información económica necesaria para sus decisiones.

—La incertidumbre, reducida a un mero problema de inferencia inductiva, se resuelve con estimaciones algorítmicas como las técnicas de Máxima Verosimilitud; si el *homo economicus* del modelo *rational choice* original era perfecto en el uso de la lógica deductiva, ahora es una máquina inductiva infalible, una suerte de paquete estadístico viviente, dotado con la capacidad necesaria para vencer el problema de la incertidumbre radical. Toda esta argumentación abonó el terreno para el advenimiento, a partir de la década de 1970, de la «revolución de las expectativas racionales» y los «mercados eficientes», que vuelven a poner en el centro del análisis macroeconómico a la teoría *pura*. Dejando los problemas de medición en un segundo plano, la economía neoclásica (micro y macroeconomía unidas en una teoría única) retoma su visión donde impera una consistencia perfecta de mercados en equilibrio, lograda por la acción racional de agentes dotados de mentes computacionales perfectas.

—En la década de 1980 la economía ortodoxa vivió, apoyada en el auge de la *teoría de los juegos*, la «revolución de la estrategia» iniciada varias décadas antes por John von Neumann (considerado por algunos como la figura más importante del pensamiento económico del siglo xx) (Mirowski, 2002). Von Neumann buscaba una profunda revisión de la economía neoclásica, insertando sus matemáticas nuevas (en reemplazo del cálculo newtoniano) en un mundo *incompleto*, donde el pensamiento estratégico puede encontrar soluciones a los problemas económicos a través del tratamiento adecuado de la información, sin necesidad de alcanzar un equilibrio único y estable; en esta teoría, un conjunto de procesadores de información llega a un acuerdo mutuo sobre los parámetros del *juego*.

—Pero esta línea de investigación, verdaderamente renovadora, fue rápidamente descartada dentro del *mainstream* de la disciplina, donde lo que primó fue la propuesta del «equilibrio de Nash», construido dentro de la visión que John Nash basara en una suprema fe en las virtudes de la racionalidad humana. En un marco donde sobresale la «hermenéutica de la sospecha», lo que se busca en el mundo de las relaciones económicas es un acuerdo automático que sea considerado justo, sin necesidad de ninguna interacción intersubjetiva por parte de los *jugadores* (que son, por construcción, maximizadores de su propia utilidad).

En una situación de equilibrio de Nash, la estrategia de cada uno es óptima frente a la de los otros, lo que requiere extender la maximización con restricciones del modelo neoclásico tradicional a un contexto de interdependencia, en el sentido de que todos tienen en cuenta, cada vez que tienen que tomar una decisión, lo que piensan que será la decisión de los otros. La racionalidad del sujeto implica aquí una extensión de la lógica del equilibrio walrasiano, pero en un contexto donde el escepticismo y la sospecha presentes en el sujeto que poblaba la teoría de von Neumann (que permitía las coaliciones), se agravan hasta el punto de convertirse en una paranoia aguda: en un mundo cerrado, el equilibrio se logra, a través de un juego de suma cero, cuando el pensador solitario se convence a sí mismo (sin interacción, sin comunicación y sin cooperación con el otro) de que ha alcanzado un *punto fijo*, esto es, una situación donde la simulación que hace de la respuesta del otro, repetida de manera infinita, coincide con la que el otro entiende es su opción óptima. El otro deviene, en estas circunstancias, una presencia irrelevante, superflua, toda vez que cada uno puede *defenderse*, en soledad, de toda contingencia posible. Toda esta sofisticación teórica es utilizada aquí para llegar a las mismas conclusiones de la economía ortodoxa ¡en términos de las bondades inigualables del funcionamiento de mercados libres!

—La década de 1990 fue el momento de auge de la *economía experimental*, postulada para desplazar a la econometría del lugar de procedimiento empírico básico de la disciplina. Vernon Smith (1991), que participó de la reunión original de la Sociedad Mont-Pélerin en 1947 y recibió el Nobel de la disciplina en 2002, aparece como figura líder de esta nueva *revolución* dentro del campo de la economía ortodoxa. Apoyado en recursos provenientes de las ciencias cognitivas, de la psicología social y, sobre todo, de la neurociencia, Vernon Smith busca explicar cómo el agente económico, considerado en distintos niveles (cómo funciona su mente, cómo participa en los mercados), responde y se adapta a su entorno, construyendo una variante más elaborada del darwinismo social de Hayek.

Smith distingue, por un lado, la racionalidad del agente (que él llama racionalidad constructiva y que actúa de manera no siempre consciente: la mente actúa economizando esfuerzos y brindando respuestas inmediatas, acumuladas en una suerte de memoria pasiva) y, por el otro, la racionalidad «ecológica», que es la que conduce a las economías de mercado hacia el orden perfecto al que tiende evolutivamente la vida social. La *novedad* de su mensaje radica en que la racionalidad económica, reducida al individuo en el modelo *rational choice* original, se atribuye ahora principalmente a las instituciones de mercado. Pero, a la hora de aplicar su complejo marco teórico al campo experimental, Smith parece dotar a los sujetos de sus experimentos de la racionalidad mecánica neoclásica tradicional, para concluir, una vez más, que la economía funciona de manera poco menos que perfecta, con mercados competitivos que resultan insuperables si lo que se busca es la eficiencia, el orden y la estabilidad.

—Durante esta misma década surgió también la «economía computacional», basada en el poder creciente que ofrecen las computadoras para transformar, con el apoyo de simulaciones, la teoría económica tradicional. Desde su aparición a mediados del siglo xx, la computadora fue siempre un complemento de enorme ayuda para todos los cálculos propios de la actividad científica de la economía. Pero, en la economía computacional, la novedad radica en su uso como máquina de simulación capaz de brindar teorías alternativas, construidas con una metodología diferente de la que se sigue cuando se fabrican modelos apoyados en el razonamiento matemático abstracto (que buscan extraer, en términos que se expresan normalmente bajo la forma de teoremas, las implicancias lógicas de los supuestos).

La economía computacional se propone expandir el campo teórico más allá de las teorías deductivas que configuran el cuerpo analítico de la economía neoclásica tradicional, explotando el poder creciente de los métodos numéricos y computacionales para demarcar parcelas de la realidad, donde las simplificaciones inevitables de la complejidad real pueden ser empíricamente tratadas con mayor rigor. Como la racionalidad humana está limitada por la complejidad de lo que se pretende observar, la economía computacional asume que solo podemos entender las cosas complejas si tratamos de manera modular, parte por parte, la enorme multiplicidad de facetas que componen la realidad. La *inteligencia artificial*, por ejemplo, transforma la simulación en una suerte de tecnología que trabaja con agentes autómatas digitales, que practican transacciones reales vía internet; la simulación deja aquí de ser representación de una realidad más compleja para adquirir el estatus de tecnología corporizada en una especie de máquina que piensa (equiparando la mente humana a una mera máquina).

Superando todos los límites de los sujetos de carne y hueso, la simulación puede desplegarse como un algoritmo, donde los memes son capaces de optimizar la solución de todo tipo de problema. Modelos de previsión perfecta, por ejemplo, han sido desarrollados dentro de este marco teórico, lo mismo que la solución de modelos de expectativas racionales y el desarrollo de algoritmos usados para encontrar equilibrios de Nash en diferentes tipos de juego. El uso de supercomputadoras (o computadoras de alta *performance*) se emplea aquí para procesar datos que se distribuyen masivamente, en red, entre máquinas que operan de manera paralela unas con otras, cooperando todas simultáneamente en la solución de un problema

complejo. Algunos problemas no son fáciles de descomponer en partes, para ser tratadas de manera separada; esto implica que el poder de estas estructuras computacionales depende de la cuestión planteada. Pero esto no impidió el uso masivo del poder computacional de los sistemas diseñados en red para el tratamiento de prácticamente todos los grandes problemas macroeconómicos que se presentan en nuestras economías.

Las teorías y los modelos tradicionales, que la escuela neoclásica utiliza para comprender el funcionamiento del sistema económico en toda su complejidad, emplean un gran número de gente altamente calificada, mientras que la economía computacional puede suplir mucho de este costoso trabajo con el uso de computadoras de alta *performance*. Como lo muestra el modelo pionero construido por Thomas Schelling (Nobel de la disciplina en 2005), un ejercicio sencillo que solo utilizó lápiz y papel ayudó a comprender fenómenos complejos de organización espacial: su análisis de la segregación racial en áreas urbanas de los Estados Unidos permitió entender el crudo contraste que existe entre micromotivos y macroconductas cuando tratamos con sistemas que, lejos de describirse como si estuvieran en equilibrio (en el sentido usual de los modelos económicos tradicionales), están en un movimiento continuo de cambio de estructura (en el sentido físico de transiciones de fase) (Schelling, 1978).

Las economías de mercado descentralizadas funcionan como sistemas adaptativos complejos, pobladas por un gran número de agentes también adaptativos, envueltos en múltiples interacciones espaciales paralelas. De esta miríada de interconexiones surgen eventualmente regularidades macroeconómicas, tales como protocolos de mercado compartidos o normas de conducta que, a su vez, se retroalimentan para determinar, en parte, las interacciones espaciales. Lo que resulta de todo esto es un complicado sistema dinámico de cadenas causales recurrentes, que conectan las conductas de los sujetos económicos individuales, la interacción en redes y los resultados económicos globales. Esta retroalimentación entre microestructura y macroestructura es parte central de los trabajos de investigación originados en esta corriente de economía computacional, cuyo lema en el Instituto de Santa Fe (New Mexico) reza: «Ciencia para un mundo complejo».

—Una de las principales diferencias de esta nueva rama de estudio de la complejidad con la macroeconomía moderna de raíz neoclásica radica en la forma en que se modela el agente individual. La obsesión moderna por los microfundamentos de la macroeconomía llevó a una construcción teórica que opera de arriba (restricciones impuestas por la imposición del equilibrio general) hacia abajo (los agentes terminan todos ensamblados en un sujeto representativo, lo que muestra el poco valor que tiene en esta línea de pensamiento la comprensión cabal de las interacciones, de los mecanismos de coordinación entre agentes y de los efectos de retroalimentación entre el agente y el sistema) (Epstein y Axtell, 1996). Estas interacciones son, por el contrario, la preocupación central de la llamada economía computacional basada en el agente (ACE), donde cada economía se modela como un complejo sistema evolutivo formado por agentes autónomos en continua interacción (Arthur, Durlaf y Lane, 1997).

Mientras que los modelos estándar subrayan el equilibrio, los modelos ACE se centran en los procesos, en las interacciones locales (cara a cara) y en las dinámicas fuera del equilibrio, que pueden o no conducir a equilibrios de largo plazo. Los modelos de equilibrio general estudian detalladamente las propiedades y condiciones para mantener establemente ese estado; los modelos ACE se preocupan, en cambio, por especificar las condiciones estructurales de la economía, los arreglos institucionales y las disposiciones de conducta de los agentes. En estos modelos tienen perfecta cabida aspectos que nos alejan del equilibrio neoclásico tales como la competencia imperfecta, la información asimétrica, la interacción estratégica y el aprendizaje colectivo; no es necesario apelar a *fallas* de mercado para introducir aquí estas cuestiones, a las que las técnicas computacionales permiten acercarse de manera cuantitativa con niveles crecientes de precisión (Judd, 1997) (y que mucho ayudan a comprender lo que realmente pasa en la vida económica actual).

En términos macroeconómicos, estos modelos ofrecen un marco teórico para analizar la capacidad regulatoria de sistemas dinámicos complejos sin necesidad de apelar, por un lado, a ficciones como los mercados perfectos y la ley de Say y, por el otro, a las imperfecciones de los mercados. De esta manera, las tecnologías computacionales ofrecen herramientas nuevas y promisorias con las que los grandes problemas macroeconómicos pueden ser analizados, lo que no es poca cosa frente a la atmósfera intelectual de la macroeconomía ortodoxa, incapaz de explicar las crisis y los súbitos y grandes cambios que ocurren cada tanto en las economías modernas de mercado, entre otras cosas por el empecinamiento puesto en tratar la economía como un todo, como si fuera el resultado de la conducta maximizadora de un individuo representativo.

Los sistemas complejos tienen una dinámica que se parece poco a los movimientos que se observan en la conducta de agentes económicos individuales que se topan, eventualmente, con algún *shock* exógeno imprevisto. En un pensamiento individualista, donde toda la acción corre por cuenta de un sujeto representativo, no tienen cabida las conductas por *contagio*, las interrelaciones en red y muchos otros fenómenos sociales de enorme significación; estudiar la macroeconomía como un sistema adaptativo complejo permite introducir todas estas cuestiones cruciales en el campo de la disciplina. Ahora bien, el riesgo de terminar reconociendo a la teoría neoclásica como *la* ciencia económica unificada está también presente en la economía computacional, sobre todo cuando la evolución darwiniana se despliega por doquier como un algoritmo capaz de explicar todo lo que aparezca como complejo, optimizando la solución del conjunto de problemas macroeconómicos.

—En este rápido recorrido por las novedades aparecidas en el pensamiento económico durante las últimas décadas del siglo xx, nuestro último comentario se dirigirá al enfoque constructivista o ingenieril de la economía, impulsado por la línea de investigación creada en torno del llamado «diseño de mercados». La versión más antigua se origina a comienzos de la década de 1960 con el trabajo realizado por William Vickrey en la Universidad de Columbia (1961) (recibió el Nobel en 1996, el mismo año de su muerte). El problema inicialmente considerado fue la mendacidad de los inversores en los mercados de capitales, donde el que guarda una información crucial tiene la capacidad de distorsionarla; y razones estratégicas lo mueven a hacer exactamente eso. Frente a este problema, la propuesta teórica de Vickrey consistió en construir modelos de subasta que consideren simultáneamente la optimización de las decisiones de todos los oferentes-jugadores, apoyándose en la tradición Bayes-Nash: el conocimiento de cada actor puede ser falso y, para ayudar a corregirlo, se utiliza la información provista por los competidores, en aras de recalibrar la evaluación propia. Lo que cada uno necesita conocer está tanto en el mercado, que fija los precios, como en el agente, que infiere los valores verdaderos a partir de las señales que envían los otros actores en el proceso de subasta. Estos modelos desembocaron en un puñado de subastas con *incentivos compatibles*, conocidas con las denominaciones de oferta cerrada en el primer precio, oferta cerrada en el segundo precio, oferta inglesa (que se considera la típica) y oferta holandesa.

En la versión experimentalista, el diseño de mercado no postula ningún modelo de la economía; se parte de un conjunto de problemas y se apela a las propiedades algorítmicas de los mercados como fuentes de solución de aquellos. En esta línea de pensamiento, como el sujeto económico tiene una capacidad cognitiva más bien escasa, lo mejor que los economistas pueden hacer, en lugar de aventurarse a ofrecer consejos de política económica de dudosa calidad, es dedicarse a construir «mercados inteligentes» (*smart markets*), que permitan resolver problemas de maximización muy complejos. Alvin Roth, que recibió el premio Nobel en el año 2012, diseñó, por ejemplo, sistemas de encuentro de médicos con hospitales, de alumnos con universidades y de donantes con receptores de órganos (Roth, Bolton y Klemperer, 2014). La ingeniería de la construcción de mercados coloca al economista en el lugar del experto

en organizar las transacciones y los intercambios económicos, que operan con la velocidad propia de la era digital. En estas condiciones tecnológicas, el hombre no puede colocarse en el centro del proceso; tiene necesariamente que ser reemplazado por algoritmos, capaces de conducir a una coordinación sistémica óptima, buscando reconstruir la naturaleza de la sociedad desde arriba hacia abajo.

En esta rama de la profesión, los economistas trabajan hoy como ingenieros, abandonando definitivamente el campo de lo político para dedicarse a pensar, de manera pragmática, la estructura institucional de la vida económica, en búsqueda de una organización óptima de la vida social. Este parece ser el nuevo objetivo de la economía, micro y macro confundida: diseñar organizaciones con *inteligencia artificial*, capaces de decidir con independencia de lo que la gente desea. El mercado no tiene necesariamente que dar, en este marco, lo que la gente quiere; está diseñado para operar con restricciones que solo provienen de la tecnología que se emplea. Los economistas están aquí llamados a fabricar mercados a gusto de sus clientes, permitiendo que estos mercados entren en cualquier hueco de la existencia humana: reproducción humana desconectada de la sexualidad, drogas que potencian la *performance* del capital humano, compra de dotaciones genéticas para niños, etc. Lo aprehensivo y las «transacciones repugnantes» se admiten aquí, con toda tranquilidad, como un mero tópico de estudio, neutro y a merced de la voluntad de los mercados.

—A la presencia superpuesta de las distintas escuelas, que surgieron de cada uno de los hitos teóricos que estamos reseñando, hay que sumar fuertes debates, ocurridos durante todo el siglo xx, dentro del mundo académico de la macroeconomía. Este estado crítico de deliberación acerca de los contenidos y de la calidad del saber económico en su conjunto, se intensificó después de la última crisis global iniciada en los años 2007-2008. Como ejemplos de las más acaloradas discusiones en el campo de nuestra disciplina, sobresalen las siguientes contraposiciones: neokeynesianos (economistas de *agua salada*) versus nuevos clásicos (economistas de *agua dulce*); MIT versus Chicago; equilibrio general (herederos de Walras) versus equilibrio parcial (herederos de Marshall); econometría extrema versus axiomática extrema; mercados financieros eficientes versus exuberancia irracional con burbujas especulativas.

—Ahora bien, todas estas polémicas ocurren, de ordinario, dentro de los límites definidos por la imposición generalizada de formar necesariamente parte de una ciencia económica unificada, simplificada alrededor de la ambición de contar con una teoría internamente consistente y corroborada externamente por el veredicto de los datos. Como bien lo afirma P. Mirowski, toda polémica presente en la ciencia de la economía parece desenvolverse «dentro de los confines estrechos de la ortodoxia neoclásica» (2019, p. 28, trad. del autor). La irrupción de cualquier novedad teórica o metodológica dentro del *mainstream* de la disciplina es tomada como una suerte de salto de entusiasmo, llamado a acomodarse rápidamente dentro de los cánones ortodoxos, ayudando a solucionar problemas anteriores en un *continuum* de saber que crece linealmente, en una sola y única dirección. Todo ocurre como si los líderes más activos del pensamiento económico actual «hubieran sido formados en una suerte de Politburó encargado del expendio del pensamiento económico correcto» (Galbraith, 2019, p. 95, trad. del autor).

Y cuando los datos de la realidad parecen mostrar lo contrario de lo que se pensaba como verdadero, los economistas insisten, muchas veces, apoyando lo que se probó que es falso con todavía más fervor (Festinger, 1957). Sin embargo, el esfuerzo secular por encontrar *una teoría económica pura*, consistente con los datos observados, demostró ser una meta absurdamente ambiciosa: solo razones extracientíficas pueden defender hoy la existencia de una teoría única, capaz de explicar cabalmente los aspectos más salientes de la vida económica en las sociedades actuales. Y la apelación a *datos puros*, con la ilusión de que sustituyan a la pura

teoría hasta constituirse en la fuente última de la verdad, demuestra de momento no ser más que otra versión de la misma quimera, que pretende eludir olímpicamente la heterogeneidad propia del saber macroeconómico. Frente a este panorama poco alentador, solo queda reconocer que el marco teórico dominante de la macroeconomía moderna necesita con urgencia una profunda reforma.

Si los más encumbrados especialistas de la macroeconomía ortodoxa no tienen mucho para decir sobre la crisis ecológica actual, que amenaza la supervivencia de la vida humana en la Tierra (reducida a la categoría de insumo productivo, real o potencial); si se le da la espalda al otro fenomenal problema que está minando los pilares básicos de nuestra civilización, esto es, la concentración insoportable de riquezas y de ingresos; si frente a una pandemia que impone medidas de distanciamiento social (que frenan abruptamente la actividad económica), solo se atina a reclamar que la *salud* no puede ser valorada por encima de la *economía* (aportando, eventualmente y en franca competencia con los epidemiólogos a la hora de reflejar y pronosticar las *curvas de contagio*, cierta experiencia profesional en el manejo de técnicas estadísticas); cuando la financiarización aberrante de nuestra economía globalizada queda relegada al lugar de lo *heterodoxo*, después de haber negado todo valor al estudio del dinero (reducido a un simple *velo* neutral, incapaz de afectar a la vida económica real); cuando se insiste en el funcionamiento ideal de mercados competitivos en equilibrio como marco básico del análisis macroeconómico, desconociendo de hecho el enorme poder monopólico que detentan las gigantescas corporaciones internacionales (financieras, industriales, farmacéuticas, armamentistas, etc.), que logran, a través de un despliegue descomunal del ejercicio del *lobby*, imponer las reglas de juego de la *globalización* del mundo de la economía; si la vida humana se reduce enteramente a la valorización y acumulación de capital humano; cuando todo esto constituye la práctica habitual de la enseñanza de macroeconomía, lo primero que corresponde hacer es reconocer que el saber macroeconómico ortodoxo, que pretende imponerse hoy como científico, necesita una seria, muy seria revisión.

Como la comprensión debe preceder a la crítica, hemos intentado introducir al lector de este libro en el análisis de los pilares teóricos sobre los que se erigió la macroeconomía ortodoxa moderna tales como: la teoría del equilibrio general de Arrow-Debreu, la hipótesis de expectativas racionales, la hipótesis de mercados financieros eficientes, la teoría de ciclos reales y los modelos DSGE. Hemos mencionado más arriba la necesidad de recorrer también los cambios introducidos por nuevos enfoques como la economía computacional y el diseño de mercados, evaluando en particular el grado de desafío innovativo que plantean al consenso ortodoxo de la disciplina. Para analizar críticamente todas estas cuestiones, poco ayuda una educación hiperespecializada, que confunde la racionalidad humana con una racionalización tecnoeconómica; por este camino, que es el que se obliga a recorrer actualmente a los estudiantes de economía de la mayoría de las universidades del mundo, lo único que se logra con seguridad es el desplazamiento del ser humano del lugar central de la atención económica, dejando en su lugar a los mercados.

El análisis de un siglo de historia de la teoría macroeconómica que hemos presentado de manera introductoria en este texto nos permite extraer, como conclusión general de este recorrido, una posición agudamente crítica de la situación actual del saber ortodoxo que esta disciplina difunde en virtualmente todas las universidades del mundo. Los siguientes puntos presentan algunas proposiciones que surgen de estas críticas, sin ánimo de agotarlas ni de profundizar en cada una de ellas. Nuestra intención es, más bien, atender a la curiosidad natural de las conciencias juveniles de nuestros estudiantes, insinuándoles la necesidad de comprometerse con un profundo examen crítico de lo que reciben en su etapa de formación.

1. La macroeconomía ortodoxa pretende ponerse por encima del hombre y de la humanidad toda. En lugar de racionalizar la existencia humana buscando normalizarla, estandarizarla y mecanizarla, lo que se necesita es una verdadera humanización de la macroeconomía

La macroeconomía moderna se opuso frontalmente al pensamiento económico de Keynes aduciendo, sobre todo, la necesidad imperiosa de reinstalar la figura del individuo en el centro mismo del análisis económico con aspiraciones científicas. Los modelos keynesianos, se acusó, fueron construidos sobre una base cuyo único fundamento parece ser la observación de relaciones *ad hoc* entre agregados macroeconómicos. Si la macroeconomía reclama construirse sobre bases científicas, necesita fundamentos microeconómicos: este fue el lema sobre el que se construyó todo el edificio teórico de la macroeconomía del equilibrio general, teoría que monopolizó la enseñanza de esta materia durante las últimas cuatro décadas, por lo menos en los estudios de posgrado y en los proyectos *serios* de investigación referidos a este campo.

Pero fundamentos microeconómicos no significa aquí, como generalmente pretende afirmarse, la inclusión de la persona humana individual como unidad final del análisis macroeconómico. Lo que la macroeconomía consigue con la introducción explícita de la microfundamentación elegida es, simplemente, cerrar un sistema teórico axiomático para identificar equilibrios entre posibles conductas o estrategias por parte de los agentes que dan vida al sistema, eludiendo el tema central de la macroeconomía, esto es: la coordinación entre agentes individuales disímiles. Es cierto que los modelos macroeconómicos ortodoxos hacen habitualmente referencia a personas individuales que aprenden, con el apoyo de sus expectativas racionales, a pronosticar la política monetaria y fiscal de los gobiernos. Pero todos los agentes se confunden aquí, la mayoría de las veces, en un solo individuo *representativo*, cuyo estado ontológico es indeterminado (lo único seguro es que no tiene carne ni hueso). En algunos modelos canónicos, la macroeconomía entera se modela, incluso, como si fuera un agente individual de vida infinita, donde los ciclos de negocio resultan de los cronogramas en los que este invierte y obtiene ganancias.

La justificación subyacente para opacar la presencia de la persona humana en la elaboración de estos modelos reside en la suposición de que lo que se está modelando es el funcionamiento de los mercados, para construir los cuales no necesitamos otra cosa, aparentemente, que funciones de utilidad indexadas. En este análisis formal, nada importa identificar a qué cosa se asigna una función de utilidad; todo lo que interesa es que las pruebas econométricas, basadas en la medición de variables agregadas, resulten capaces de distinguir entre un modelo y otro. Estas pruebas no requieren que los agentes que se integran en los modelos sean personas. Así, todo parece corroborar la hipótesis que propone que la preocupación por los fundamentos microeconómicos obedece, más que nada, al hecho de que las matemáticas de la teoría microeconómica aparentan ser mucho más poderosas y elegantes que las que se usan habitualmente en la macroeconomía tradicional.

Ninguna convicción filosófica firme parece sostener la búsqueda de microfundamentos por parte de la macroeconomía moderna neoclásica. Lo que se buscó (y en gran medida se consiguió) fue desacreditar a Keynes en su intento de refundar el pensamiento económico ortodoxo. Apoyados en herramientas técnico-matemáticas cada vez más sofisticadas, los llamados fundamentos microeconómicos se desentienden olímpicamente de los pensamientos y deseos experimentados por agentes individuales reales, que solo se utilizan aquí para mostrar dinámicas de equilibrio. Cuando se enfatiza, por ejemplo, que todo desempleo observado es *voluntario*, no se pretende necesariamente desconocer que el desocupado puede pasarla psicológica, moral y materialmente mal; lo que se busca es negar categóricamente la afirmación

keynesiana de que hay equilibrios competitivos en los que se desperdicia el capital humano. Para la economía neoclásica, lo que está en juego, en definitiva, son las propiedades de los mercados, no las propiedades de las personas que participan.

La dinámica del equilibrio requiere que los individuos cuenten con un tipo de racionalidad comparable a la que puede atribuirse a una poderosa máquina de cálculo. La persona humana ocupa aquí el lugar de un medio, de un instrumento de cálculo necesario para equilibrar el sistema económico a través de mercados desregulados. En este caso, el antihumanismo de la macroeconomía moderna, contrariamente al darwinismo social postulado por Hayek (donde la visión antihumanista se refleja en la ignorancia definitiva del sujeto y en la primacía del mercado como fuente última de la verdad), resulta de postular, por el contrario, un hombre superdotado, omnisciente, pero colocado en el lugar de un medio. Esto le ocurre al sujeto, tanto en la esfera de la producción (donde el trabajo humano es reducido a la categoría de insumo productivo y el hombre todo a un capital humano), como en la esfera del intercambio (donde, para asegurar el equilibrio estable del sistema, las expectativas del sujeto se equiparan con las deducciones que se extraen, siguiendo reglas puramente lógicas, de los modelos teóricos más sofisticados).

Es cierto que el hombre singularmente considerado no ocupa en el campo de la economía el lugar central que tiene en otras ciencias humanas (como la psicología, por ejemplo); mucho menos en la macroeconomía, que pretende conocer el funcionamiento de la economía como un todo (no la sociedad como un todo, que es el objeto de estudio de la sociología). Pero está claro que todas las ciencias sociales se ocupan, desde distintas perspectivas de análisis, del ser humano viviendo en sociedad; cualquier cosa interesante elaborada por el pensamiento psicológico, sociológico, político, etc., ilumina el campo de lo macroeconómico (y viceversa), lo que invita a participar activamente de un esfuerzo interdisciplinario que los economistas han sido siempre reacios a admitir como tarea verdaderamente útil en términos de los avances científicos de su disciplina. El problema con esta reticencia radica en desconocer, de hecho, la finalidad última de la ciencia de la macroeconomía, esto es: analizar la mejor manera de conseguir la máxima calidad de vida posible para todo el hombre y para todos los hombres de una sociedad determinada.

Cuando los modelos macroeconómicos modernos elevan la racionalidad humana por encima de lo realísticamente posible (con el fin último de lograr el equilibrio que la teoría busca), lo que es el fin de la economía se coloca en el lugar de un medio (y viceversa). Esta subversión de la relación natural entre medios y fines, además de constituir un verdadero desfalco en términos de resultados prácticos, desnaturaliza abiertamente el estudio de los asuntos macroeconómicos, cuyo objetivo no puede ser otro que el análisis cuidadoso de los medios necesarios para lograr una vida humana *buena*. Colocar al ser humano (reducido a la figura del *homo economicus*) en el lugar de un instrumento necesario para que los resultados económicos reales coincidan, en equilibrio, con los que se extraen de la teoría, constituye el mayor y el peor defecto de la macroeconomía moderna, cuyo problema central no está en la simplificación del ser humano (todo modelo simplifica, por definición), sino en el hecho de colocarlo en el lugar de un medio.

La distinción entre equilibrio económico y lo que Julio Olivera llamaba «equilibrio social», ayuda a ubicar los medios y los fines en el justo lugar que les corresponde, si se pretende que la macroeconomía sea verdaderamente *humana* o, como reclamara Keynes, una ciencia *moral*. Desde esta perspectiva, si el economista decide poner el foco de sus análisis en el mercado, ocupándose incluso de la *construcción de mercados* como tarea principal de la disciplina, el humanismo esencial del pensamiento económico (micro y macroeconómico, si se insiste con esta separación) exige que los mercados sean analizados desde una perspectiva humanista. Esto significa poner a los mercados al servicio de la gente y no la gente a merced de la *verdad*, tal como esta emana de los mercados. Además, como la macroeconomía es una

ciencia eminentemente social, su objetivo no es tratar directamente con el individuo y su conciencia, marcada por la libertad inviolable de sus decisiones; tiene que sondear en lo colectivo, en aquello que condiciona a los sujetos más allá de los objetivos individuales.

Un mercado *construido* puede pensarse analógicamente como una máquina, en particular una computadora, a la que se parece en su funcionamiento: toma información simbólica y cuantitativa como *input* y produce precios y otras informaciones simbólicas como *output*. En la visión de Philip Mirowski, por ejemplo, la construcción de mercados implica ocuparse no de cerebros, ni de firmas, ni del estado, ni de las convenciones sociales; los mercados son aquí entidades computacionales evolutivas, que se distinguen unos de otros por los mensajes aceptados, los métodos de transacción, los protocolos para cerrar contratos, etc. La evolución proviene en este caso de la presencia de un árbol de mercados plurales (no puede haber evolución sin variedad) y de la reproducción de mercados (así surgieron los mercados de activos derivados, por ejemplo). En tanto autómatas, los mercados se reducen a un alfabeto discreto y restringen sus operaciones de cálculo a un conjunto contable de números naturales, puesto que los precios se expresan siempre en números racionales (*ratio* de números naturales), se denominan en unidades monetarias y tienen un límite inferior.

Esta regularidad empírica no es consecuencia de una conveniencia para minimizar los costos del cálculo; proviene del carácter algorítmico de los mercados que, operando en un ambiente poblado por calculadores limitados y falibles, solo perseveran si procesan matemáticas constructivas. Los mercados, en tanto autómatas, son como máquinas que ayudan al ser humano a pensar, teniendo en cuenta que las limitaciones de la racionalidad del sujeto se expresan, no en imaginarias divergencias sobre lo que se considera óptimo, sino a través de los medios y artefactos a los que la gente accede para pensar con claridad. El mercado no puede nunca sustituir totalmente al ser humano en sus capacidades cognitivas, tal como aparece de manera ilusa en la metáfora del mercado como procesador óptimo de la información económica; si el mercado es considerado como una máquina que produce la verdad, tal como esta metáfora pretende instalar, el ser humano no es solo ignorante; se desvanece enteramente como una suerte de fantasía posmoderna.

Lo que pretendemos resaltar en este punto, por medio del ejemplo de la construcción de mercados como autómatas, es que hablar de una macroeconomía humanista no significa, en absoluto, desconocer la potencialidad enorme que ofrecen los avances científicos y tecnológicos para progresar en los conocimientos específicos de nuestra disciplina. Después de todo, suponer que la racionalidad humana puede equipararse con una máquina prodigiosa es menos humanista que tratar a los mercados como máquinas que ayudan a la gente a pensar y decidir en un campo específico. En este último caso, se reservan para el ámbito estricto de lo humano todos los privilegios de la conciencia, la intencionalidad, el pensamiento no algorítmico, además de la entera diversidad de su capacidad cognitiva y de su comportamiento idiosincrático. Las operaciones de los mercados se restringen aquí a un subconjunto computable dentro del campo de las matemáticas aplicadas; los hombres, por su parte, son libres de interpretar los resultados, sin necesidad de ser equiparados a matemáticos instruidos ni a estadísticos intuitivos: para esos menesteres están las máquinas, que calculan siempre mejor y más rápido, ayudando a la gente a evolucionar, junto con ellas, a través de programas capaces de ayudar al ser humano en las cosas que él mismo ha iniciado.

La decisión de borrar del campo de estudio de la macroeconomía toda consideración de los derechos de la gente es absolutamente arbitraria y nada tiene que ver con la práctica científica. Los derechos humanos, por ejemplo, definen un parámetro normativo que la teoría macroeconómica debería tener particularmente en cuenta en el tratamiento de la política fiscal. Sin embargo, las medidas fiscales de *austeridad*, surgidas del pensamiento macroeconómico moderno, muestran la absoluta desconexión entre estos dos campos íntimamente ligados. Esta situación de desprecio por parte de la macroeconomía de una cuestión intrínsecamente

normativa no puede tomar a nadie por sorpresa habida cuenta de la ilusión positivista que acompaña a la disciplina desde, por lo menos, la entronización del ensayo de Lionel Robbins en la década de 1930, donde se proclama que la economía «positiva» debe permanecer siempre libre de todo juicio de valor, con la sola excepción del valor de la eficiencia.

La política fiscal tiene que adaptarse al imperativo de los derechos humanos como un medio se adapta a un fin. Esto no significa que la política económica tiene que ser diseñada por los especialistas del derecho; lo que la consideración explícita de los derechos humanos ayuda a definir son los límites que la autoridad tiene que respetar en el campo discrecional del uso de políticas macroeconómicas. El nivel de desigualdad de riqueza y de ingresos aceptable en una sociedad es parte esencial de este debate sobre los derechos humanos, que la economía está llamada a reconocer como marco normativo del estudio de políticas macroeconómicas alternativas. Es cierto que derechos humanos e igualdad son nociones elusivas, pero también lo son las nociones de libertad personal y de libre mercado; el pensamiento económico moderno ha cargado con estas nociones, un tanto vagas en términos de la construcción de una ciencia *dura*, durante toda su historia, lo que no hace más que reflejar la complejidad social del campo de estudio de la economía.

2. La macroeconomía tiene que habérselas con los desequilibrios de corto plazo

El pensamiento macroeconómico de Keynes sacudió profundamente los pilares de la ortodoxia apoyados en la teoría del equilibrio virtuoso, tan bien divulgada por los *Principios de Economía* de Alfred Marshall. Pero después de la Segunda Guerra Mundial, cuando el liderazgo en la enseñanza de la economía pasó de Inglaterra a los Estados Unidos, la decisión de dividir el estudio de la economía en las ramas micro y macro terminó diluyendo la crítica de Keynes, reducida ahora a la introducción, en la rama macroeconómica, del análisis de problemas de corto plazo, apartados solo por un tiempo de los principios básicos de *largo plazo*, celosamente custodiados por la rama de la microeconomía. Robert Heilbroner planteó con toda claridad el resultado poco promisorio que el pensamiento económico en su conjunto obtuvo con esta suerte de división interna de trabajo:

La microeconomía se ocupa de aspectos de la economía que se centran en el acto de elección, asignación, toma de decisiones. La macroeconomía se dedica al desempeño de la economía en su conjunto, especialmente en lo que respecta al empleo, la producción y la inflación. Esto parece, en la superficie, como una forma muy conveniente de examinar la economía desde dos puntos de vista diferentes, micro a vista de gusano, macro a vista de pájaro. Pero lo que es extraño es que no hay forma de ir de una vista a la otra. Uno podría pensar que, al abrir la lente del ojo del gusano, uno eventualmente tomaría todo el flujo que se origina en lo “micro”, pero no surge una visión tan completa, solo un desenfoque. Parecería también que al cerrar la lente macro podríamos enfocar con precisión las acciones individuales que son los elementos constitutivos del flujo de producción o el aumento de los precios, pero nuevamente no surge tal imagen: la lente macro simplemente no puede distinguir actores individuales. Por lo tanto, macro y micro no son las diapositivas complementarias de un estereóptico que nos da una imagen completa única de dos incompletas. Son, más bien, dos imágenes bastante diferentes que no se pueden combinar (Citado en Robinson, 1982, p. 176, trad. del autor).

El trasplante de la teoría del equilibrio general, surgida de la microeconomía neoclásica ortodoxa, a la macroeconomía iniciada por Keynes, ha producido contradicciones lógicas severas, agravadas por *resultados* prácticos por demás desalentadores: más de cuatro décadas de hegemonía teórica de la macroeconomía neoclásica moderna desembocaron en la presencia de las perspectivas más inciertas y más amenazantes conocidas por las economías

de mercado en toda su historia. Efectivamente, la economía globalizada está recibiendo en la actualidad críticas colosales por los resultados catastróficos que se observan de manera harto convincente en la vida económica real: niveles alarmantes de desigualdad en el reparto de los frutos de la actividad económica conjunta, crisis ecológica que amenaza con ser terminal y una pandemia cuyo desmanejo global parece imponer la necesidad de un nuevo contrato social y civilizatorio a escala mundial. Insistir, en este contexto lúgubre, en que la ciencia de la macroeconomía está obligada a basar, poco menos que exclusivamente, todos sus razonamientos en modelos de equilibrio general, es algo realmente muy difícil de comprender (y mucho más difícil de justificar).

La idea intuitiva del equilibrio y su tratamiento formal sirven como instrumentos probablemente valiosos para interpretar cosas importantes de corto plazo que ocurren en las economías de mercado. Pero la imposición de someter a todo el razonamiento científico de los asuntos macroeconómicos a la disciplina estricta del equilibrio general de largo plazo, además de ser una imposición absolutamente antojadiza, ha conducido a aumentar cada vez más la distancia entre las investigaciones macroeconómicas teóricas y los problemas prácticos más graves de la economía real de todos los países del mundo, especialmente los menos desarrollados. Hace ya cuatro décadas, Joan Robinson resumió esta cuestión trascendental de la siguiente manera:

El juego libre de las fuerzas del mercado necesariamente genera desigualdad. Todo el tema es tan vergonzoso que, de hecho, apenas se menciona. No existe ningún tratamiento para la determinación de la distribución del ingreso en la enseñanza ortodoxa, y muy poco sobre sus consecuencias. Lo que para el público en general parece ser una de las preguntas más interesantes de la economía, simplemente se deja fuera del programa de estudios. En su influencia general en la opinión pública educada, la enseñanza ortodoxa no ha sido simplemente débil y confusa, sino positivamente pernicioso. Apoya la opinión de que el gasto de un gobierno que es beneficioso para los habitantes de su territorio es “socialismo” y debe evitarse a toda costa, lo que deja solo el gasto militar como una esfera legítima para el desembolso del gobierno para impulsar la demanda efectiva. Esto concilia una opinión pública más o menos sensata y benevolente con la carrera armamentista, que parece arrastrarnos a todos a la destrucción [...]. Deberíamos descartar todas las proposiciones auto-contradictorias, cantidades inconmensurables y conceptos indefinibles y reconstruir una base lógica para el análisis con lo que queda, si es que queda algo (1982, p. 177, trad. del autor).

En el largo plazo postulado por la macroeconomía ortodoxa, todo ocurre en una estructura puramente lógica que surge de un experimento mental; en este marco, solo se puede hablar de los cambios ocurridos en una situación determinada si lo hacemos en términos de comparaciones de posiciones lógicamente posibles. Lo que se requiere para intervenir en los sistemas económicos reales, por el contrario, es cierta ayuda para predecir, de alguna manera, las consecuencias de corto plazo de cualquier cambio concreto. Por supuesto que comprender las consecuencias que se derivan de los cambios recientes es un ejercicio incierto, sujeto a diversos tipos de errores, pero el paso del tiempo permite siempre obtener más información y mejorar nuestras predicciones e interpretaciones en el plazo que podemos medianamente manejar con nuestra ciencia; comparativamente, el largo plazo y sus generalizaciones sistemáticas permanecen en una niebla perpetua y sin aplicación concreta en un mundo real en continuo cambio.

El *shock* sanitario provocado por el coronavirus mostró de manera palmaria una notable incapacidad, por parte de la mayoría de las economías modernas, para dar respuestas de corto plazo, de manera coordinada, a la pandemia. La constante prédica de la macroeconomía del equilibrio general que subraya las ventajas definitivas, a largo plazo, de la libertad poco menos que absoluta de los mercados locales y globales con respecto a cualquier nivel de

planificación económica, mostró de manera trágica su categórica inutilidad a la hora de enfrentar con decisión una crisis humanitaria: el combate contra el covid19 mostró rápidamente ser de naturaleza colectiva y de corto plazo, algo radicalmente extraño para un pensamiento que solo se ocupa de decisiones individuales, a las que considera, por lo demás, óptimas en el largo plazo.

3. La macroeconomía tiene que superar el simplismo ortodoxo y abrirse decididamente al estudio de la complejidad

El pensamiento macroeconómico está obligado a revisar críticamente el campo demasiado estrecho en el que ha desembocado lo que la disciplina admite mayoritariamente como dominio estricto de la ciencia de la economía. Lo que necesitamos es un debate serio acerca del verdadero alcance que debería tener el contenido completo de lo que tenemos que considerar como materia propia de esta disciplina, en general, y de la macroeconomía en particular. En esta dirección, mucho ganaría nuestra ciencia si buscara ampliar su campo de estudio, acercándolo de nuevo a lo que fuera el pensamiento largamente más abarcador de la economía política clásica, de raíz humanista, sin que esta decisión signifique perder de vista los verdaderos aportes de la investigación científica posterior.

Acentuando lo importante que sería para el pensamiento económico de la actualidad incorporar en serio el legado intelectual que dejara Adam Smith, figura central de la economía política, Amartya Sen escribe lo siguiente:

En algunas escuelas de economía, los lectores de Smith parecen no ir más allá de la lectura de unas pocas líneas (el párrafo del panadero, el cervecero y el carnicero), sin notar que esta discusión está dirigida solamente a una muy específica cuestión, esto es: el intercambio (no la distribución ni la producción) y, en particular, la motivación que subyace al intercambio (no los aspectos socioeconómicos que tornan sustentables a los intercambios ordinarios, como la confianza). En el resto de lo que Smith escribió, podemos leer una extensa discusión sobre el rol de las otras motivaciones que influyen la acción y la conducta humana [...]. Mientras Smith estaba completamente seguro de la importancia de una variedad de motivaciones que, directa o indirectamente, sirven de móvil a los seres humanos, una muy larga porción de la economía moderna ha caído de manera creciente en la simplicidad de ignorar toda otra motivación que difiera de la persecución del propio interés, y la llamada, en sentido amplio, teoría de la elección racional ha incluso elevado todavía más esta alegada uniformidad de la conducta humana, hasta el grado de considerarla el principio básico de la racionalidad (1989, p. 583, trad. del autor).

Al concentrarse exclusivamente en el interés individual como motivación del sujeto, la economía moderna ha renunciado de manera voluntaria a integrar en su objeto de estudio todo el campo de motivaciones y de interrelaciones que la realidad económica exige a los ciudadanos de nuestras sociedades modernas. A esta caricaturesca visión de un ser humano unidireccional, privado de su complejidad psicológica y social, se suma, en la versión neoliberal de la economía, la ignorancia propia de un sujeto con pobres capacidades cognitivas y la apelación al mercado como fuente exclusiva de la verdad que la ciencia de la economía persigue. Esta *ciencia* ignora hoy, olímpicamente,

[...] los nuevos problemas que afligen a nuestras sociedades, desde la protección ambiental al aumento de las desigualdades sociales, desde la sensación de inseguridad que –pese al incremento de la riqueza– asecha a los ciudadanos hasta la pérdida de sentido de las relaciones interpersonales, y así sucesivamente. [...] Una adecuada comprensión de los sucesos económicos actuales reivindica la superación del carácter reduccionista de gran parte de la teoría económica contemporánea (Bruni y Zamagni, 2007, p. 112).

Excluir del dominio de la macroeconomía el análisis de todas estas cuestiones cruciales, por el simple hecho de ser complejas y de acomodarse mal al modelo de equilibrio general, es una decisión cuyos costos (en términos de comprensión de los problemas de mayor envergadura que nuestras sociedades modernas tienen que enfrentar) resultan hartamente mayores que los beneficios extraídos de la simplificación (beneficios que se reducen, en gran medida, a las facilidades que esta simplificación aporta para la formalización matemática de los modelos económicos). La vida económica misma, que es íntimamente social y moral, implica la presencia de relaciones interpersonales complejas, con problemas inevitables de coordinación, que provocan muchas veces desequilibrios macroeconómicos severos; ninguna *imposibilidad*, científica o de otro orden, impide que la macroeconomía se ocupe cabalmente de estudiar estos problemas, que lesionan seriamente la capacidad asignada al mecanismo de mercado de maximizar la eficiencia.

La macroeconomía como saber científico se amputa a sí misma una parte trascendental de su contenido específico cuando se limita, por propia decisión, a estudiar las condiciones formales que impone el equilibrio general del sistema, expulsando fuera de su objeto de estudio temáticas clave como, entre otras, la incertidumbre radical a la que se enfrentan muchas veces los inversores, los problemas de coordinación de las decisiones individuales en situaciones sistémicas de gran complejidad y la necesidad de redistribuir los ingresos y la riqueza surgidos del funcionamiento de mercados concentrados. El fin de la redistribución, por ejemplo, apunta a la equidad, que es en muchos casos un objetivo complementario al de la eficiencia: cuando grupos marginados logran incluirse a cuerpo entero en el juego de los mercados, el resultado que se consigue no tiene solo mayor equidad, sino también mayor eficiencia.

La teoría macroeconómica tiene que superar los límites impuestos por la decisión de la corriente neoclásica ortodoxa de construir solo modelos que excluyen la complejidad, en orden de destilar *verdades* puras, despojadas de todo lo turbio y opaco que ocurre en la realidad. Lo que con ayuda de estos modelos se gana en elegancia formal y aparente precisión, se pierde lastimosamente en relevancia práctica de los asuntos macroeconómicos que se decide estudiar, simplemente porque, más que explicar lo que pasa en la realidad, la preocupación central de estos modelos se centra en la coherencia interna, explicándose a sí mismos.

Un ejemplo claro del simplismo irrelevante propio de la ortodoxia macroeconómica puede verse en la receta pretendidamente universal condensada en el llamado «consenso de Washington», donde los consejos se reducen a dos puntos por demás simples: las regulaciones son ineficientes y los mercados son eficientes. Cuando se intentó aplicar esta receta simplista en países como la Argentina, por ejemplo, los problemas institucionales, sociales y políticos se encargaron rápidamente de mostrar que la simplicidad declamada en este tipo de generalizaciones es fruto de una peligrosa y muy dañina ilusión. Ninguna receta simple puede ser exitosamente aplicada para resolver cuestiones tan complejas como las que enfrenta hoy una economía de mercado inserta en nuestra economía globalizada. Decididamente, no existe otro camino que el de asumir de entrada que nuestro pensamiento tiene que estar dispuesto a lidiar de otra manera con la complejidad.

La complejidad de las economías de mercado depende no solo de las propiedades de los elementos que componen el sistema (los seres humanos son más complejos que los átomos de la ciencia física), sino también de la manera en que estos elementos se conectan entre sí (las interrelaciones entre los sujetos de una sociedad son más complejas que las formalizadas en el mecanismo de mercado). En el desarrollo histórico de los sistemas complejos, cierto orden emerge, eventualmente, pero este orden no es impuesto por fuera del sistema, ni surge deductivamente de reglas de movimiento impuestas a los elementos del sistema. Estos sistemas no solo combinan elementos diversos; son sistemas organizados donde el orden depende de las propiedades conectivas que existen entre los elementos, tal como lo muestran, por ejemplo, los modelos de difusión, análisis de red, modelos computacionales, etc.

Keynes estaría seguramente muy de acuerdo con describir la macroeconomía definida en su *Teoría General* como lo que hoy se denomina un «sistema adaptativo complejo». Su pensamiento económico muestra claramente un intento de lidiar, con los instrumentos científicos disponibles en su tiempo, con la complejidad del mundo económico y con la interdependencia orgánica de las variables elegidas para representarlo. Los resultados de su teoría son el producto de la interacción de agentes heterogéneos y no completamente racionales (en el sentido neoclásico del término), que revisan sus decisiones y su comportamiento a medida que acumulan mayor información relevante; decisiones muy importantes tienen que tomarse aquí en condiciones de incertidumbre radical, lo que provoca que las interacciones entre agentes generen inestabilidad, en una macroeconomía que transita habitualmente por senderos de desequilibrio. Todo esto tiene mucho en común con lo que hoy conocemos como ciencia de la complejidad.

En contra de esta tendencia, la macroeconomía moderna neoclásica insiste en defender una teoría centrada en el estudio de resultados de equilibrio producidos por el accionar deducido de la conducta de sujetos maximizadores idealizados. Este ejercicio intelectual puede desembocar en modelos de alta complejidad formal (sobre todo cuando se permiten formas no lineales de relaciones entre las variables); pero estos modelos resultan invariablemente incapaces de capturar los procesos históricos complejos que transitan los sistemas económicos reales. La complejidad que la macroeconomía tiene que esforzarse en comprender es aquella que se observa en la realidad, utilizando los instrumentos formales idóneos más simples a su alcance, en una dirección exactamente inversa a la elegida por la teoría ortodoxa que, de manera un tanto curiosa, emplea instrumentos formales-matemáticos cada vez más sofisticados y complejos para analizar cuestiones cada vez más simplificadas y, por eso, alejadas de lo que realmente ocurre en la vida económica real.

La realidad macroeconómica se compone de elementos individuales (psicológicos y morales) y elementos sistémicos globales, que se interconectan con otros sistemas no económicos: culturales, sociales, políticos, biológicos y ecológicos, en un tiempo histórico irreversible. Pretender observar todo esto como si se tratara necesariamente de encontrar la solución de equilibrio de problemas de optimización dinámica en presencia de restricciones conocidas, constituye un verdadero sinsentido. Esta visión puede ser una de las formas de encarar algunas cuestiones macroeconómicas, pero no hay una sola razón que pueda esgrimirse en defensa de proclamarla como la única posición posible, lo que nos introduce de lleno en el pluralismo teórico y metodológico que se impone como norma en la construcción científica de un pensamiento macroeconómico renovado.

4. La complejidad de la realidad macroeconómica alienta el aporte pluralista de posiciones teóricas y metodológicas disímiles

La complejidad del objeto de estudio de la macroeconomía es una franca invitación a favorecer la acumulación de conocimiento proveniente de fuentes teóricas y metodológicas plurales. Sin embargo, la macroeconomía moderna ortodoxa optó decididamente por cerrarse al pluralismo, privilegiando de manera exclusiva el método axiomático y la calibración de *los hechos* hasta acomodarlos a la teoría; los resultados, una vez *testados* de esta forma, se consideran aquí como adquisiciones científicas definitivas, en un proceso de acumulación permanente de avances *técnicos* lineales y continuos (teórico-matemáticos o empírico-estadísticos). De esta manera, en el programa ortodoxo de investigación macroeconómica priman la lógica clásica y las matemáticas aplicadas, lo que no impide cobijar en su seno, de hecho, un abanico amplio de variantes teóricas y metodológicas. Solo que, como hemos visto más arriba, toda esta variedad de teorías y métodos de investigación permanecen aquí integrados en el tronco

común formado por los principios básicos del pensamiento económico neoclásico; se trata de cierto pluralismo metodológico, pero confinado dentro de los límites severos de un monismo teórico.

Ahora bien, la proliferación de modelos e hitos teóricos novedosos surgidos durante los últimos años en el pensamiento económico ortodoxo, desde la economía computacional hasta el diseño de mercados, es un fenómeno seguramente asociado al derrumbe del positivismo lógico como marco de referencia universalmente aceptado como método científico único. De esta manera, la existencia de un amplio abanico de modelos y enfoques a disposición del economista permite exhibir hoy, en apariencia, una ciencia económica plural. Cualquier ejercicio que pretenda evaluar el nivel de pluralismo teórico y metodológico del saber macroeconómico actual nos impone detenernos en, al menos, dos tipos de consideraciones esenciales. En primer lugar, en ausencia de un criterio absoluto para decidir cuál de los diferentes enfoques teóricos y metodológicos es aquel que el economista debe elegir, la decisión queda a juicio del investigador, lo que plantea problemas particulares, sobre todo cuando de lo que se trata es de brindar consejos sobre cuestiones de política económica.

Las políticas económicas implican casi siempre, directa o indirectamente, cuestiones distributivas; hay ganadores y perdedores como resultado de estas políticas y, frente a esta evidencia, el economista no puede soslayar la dimensión valorativa de su decisión. La dimensión más profunda del pluralismo económico tiene que ver con esta cuestión: la macroeconomía tiene necesariamente que habérselas con las diferentes formas que pueden asumir las decisiones razonadas de política, según la escala de valores definida a la hora de decidir entre teorías rivales (después de haber explicitado las prioridades elegidas en términos distributivos). En esta dirección, el consenso que rige actualmente en el campo de la metodología del trabajo científico apunta, en general, a reconocer que no hay una manera segura de elegir una teoría macroeconómica que nos garantice que se trata de la mejor, cualquiera sea el tema o el problema en cuestión; en particular, la decisión queda en manos de los que tienen que aconsejar qué instrumento de política económica conviene implementar en cada circunstancia, para lo cual resulta absolutamente necesario apoyarse en algún criterio extracientífico (de carácter ético-político) que sirva de base para tomar este tipo de decisión.

En este escenario marcado por el pluralismo valorativo y las implicancias que este acarrea en la práctica científica de la macroeconomía, que exige contemplar un rango amplio de cuestiones de naturaleza diversa y formarse un juicio fundado sobre estas, aparece en toda su dimensión la necesidad de contar con economistas cuya formación exceda largamente los confines delimitados por la especialidad de la matemática aplicada. No es, obviamente, la variedad de teorías alternativas lo que constituye un problema para la construcción de los programas de estudio de la macroeconomía; lo que preocupa de esta variedad es la carencia de un criterio claro que nos impulse a elegir la mejor de estas alternativas, carencia que da lugar al surgimiento de la necesidad de adoptar una postura pluralista.

Hablamos aquí de un pluralismo teórico, que va más allá del espacio metodológico; lo que se juega en este último espacio es, básicamente, la existencia de diferentes tipos de modelos por medio de los cuales se expresa una teoría, además de las diferentes formas de evidencia empírica que se consideran válidas para la práctica científica. Cuando el pluralismo se reduce a este tipo de diversidad de modelos y expresiones empíricas de una misma teoría, como ocurre en el pensamiento macroeconómico moderno de raíz neoclásica, lo que prima, más que un ejercicio de genuino pluralismo, es una situación que bien puede describirse apelando a la noción de eclecticismo (Dow, 2007).

La segunda consideración esencial referida al pluralismo que la macroeconomía tiene que aceptar necesariamente en su quehacer científico surge de la naturaleza misma de la realidad bajo estudio, esto es, un sistema abierto donde no todas las variables significativas pueden ser identificadas de manera definitiva, lo que equivale a decir que los límites externos

del sistema no son aquí del todo conocidos. Dicho de otra forma, existen influencias que provienen desde fuera del sistema que no pueden ser registradas con anticipación, ni siquiera probabilísticamente. Además, las relaciones en el interior del sistema pueden también modificarse de manera imprevisible, debido incluso a posibles cambios en la naturaleza de las propias variables constitutivas. En definitiva, puesto que el sistema macroeconómico no puede ser cabalmente comprendido en términos de sus elementos y de un medioambiente previamente fijado, el pluralismo teórico y metodológico se impone como una necesidad insoslayable.

Evitando tratar la dicotomía monismo/pluralismo como un dualismo sin matices, lo que estamos afirmando aquí es la conveniencia clara de integrar, en el pensamiento macroeconómico, perspectivas diversas de análisis. La complejidad de la materia en estudio resulta imposible de abordar en plenitud desde una perspectiva particular, que se apoya siempre, necesariamente, en una cuidadosa simplificación del objeto analizado. Esta es, sin embargo, la pretensión de la macroeconomía neoclásica moderna, que insiste en presentarse, incluso después de la crisis de 2007, como la única alternativa disponible en la actualidad para abordar científicamente los asuntos macroeconómicos. De espaldas a la crisis de civilización que el mundo actual enfrenta, la teoría macroeconómica ortodoxa permanece aferrada a un afán de explicar todo con un modelo en extremo simplificado, sobre la base de un agente individual que, buscando maximizar su propia utilidad, guía al sistema hacia su equilibrio óptimo.

La idea de buscar los fundamentos macroeconómicos en la teoría microeconómica del equilibrio general es una idea simplista y subdesarrollada, que ignora el contexto sociopolítico e histórico-singular en el que la economía como un todo se desarrolla efectivamente. Cuando líderes mundiales de la talla del Papa Francisco proclaman, después de un trabajoso ejercicio de diagnóstico de la situación mundial actual, que «esta economía mata», insistir con una teoría que reclama interpretar todo lo económicamente relevante a través de un modelo de equilibrio virtuoso equivale a enseñar una economía de la muerte. Decididamente, la vida humana en sociedad supera con creces el umbral de complejidad de los modelos simplistas de equilibrio general estocástico y dinámico, basados únicamente en la conducta racional de individuos maximizadores.

La vida económica «carece de nobleza y se opone a la perfección del carácter», se decía en tiempos de Aristóteles (siglo IV A.C.). Esta valoración poco edificante de los asuntos económicos perduró durante muchos siglos, hasta que autores clásicos de la modernidad, como Adam Smith, advirtieron que la libertad humana corre peligro cuando no existe un territorio, resguardado del poder político, al que llamaron Economía Política y que exige el funcionamiento autónomo de los mercados; el móvil del interés es, a partir de entonces, el pilar sobre el que se asienta el aumento de la «riqueza de las naciones», objetivo que se cuenta entre los más nobles de la humanidad. Pero la economía política de Smith nos enseñaba también que el estado es la única fuerza de resistencia al poder privado, concentrado por las corporaciones monopólicas de la esfera de lo económico.

A través de cachetazos electorales, el voto popular en las democracias modernas puede lograr triunfos negativos; pero resulta incapaz de proporcionar por sí mismo un balance de poder, sin concentración monopólica en el sector privado de la economía. De ahí que las sociedades modernas descubrieran que necesitan de un estado que disfrute de legitimidad, de consentimiento y de capacidad para mediar en los conflictos distributivos. En esta dirección, el pensamiento económico de Keynes nos advirtió sobre la necesidad de asignarle al estado un nuevo rol, esencial para resguardar la estabilidad en un sistema social cuya economía es inherentemente inestable: la instrumentación de políticas económicas contracíclicas. Sin embargo, en contra del legado de la economía política clásica y del pensamiento económico de Keynes, el ideal de la soberanía absoluta de los mercados, tal como se expresa en la macroeconomía neoclásica moderna, niega rotundamente la necesidad económica de tomar decisiones políticas relacionadas con intereses comunes (no con la suma de preferencias privadas).

Repitámoslo una vez más: con una construcción axiomática rigurosa, compleja en el aspecto formal pero excesivamente simple en la consideración del ser humano individual y de la sociedad en su conjunto, la macroeconomía ortodoxa consiguió un resultado elegante y transparente en su estructura matemática, pero demasiado alejado de la complejidad real de los problemas macroeconómicos más acuciantes de la actualidad. Para analizar estos problemas, tenemos que aceptar que la opacidad es inevitable en la construcción científica de la vida macroeconómica compleja; no podemos conocer, por ejemplo, ni siquiera si los mercados han efectivamente agregado toda la información relevante: si este resultado se lograra, ¿tendríamos toda la información necesaria para ejecutar una planificación central perfecta!

El mensaje completamente antisocial de la teoría macroeconómica ortodoxa llegó hasta el extremo de negar la existencia palmaria del desempleo involuntario, además de apearse ciegamente al concepto abstracto de productividad marginal para explicar la determinación de los salarios y de privilegiar, por sobre cualquier otra consideración, el interés mezquino del valor de la participación de los accionistas en el capital de las corporaciones. Todas estas afirmaciones marcan un desapego poco menos que absoluto de toda búsqueda de soluciones concretas para los problemas macroeconómicos más acuciantes. Frente a este panorama, una larga lista de economistas cargó duramente contra los cultores de la macroeconomía moderna, responsabilizándolos en cierta medida de la explosión de la crisis por la que atraviesa la economía global actual. Como muestra de esta situación hemos elegido a Paul Romer, que recibió el Nobel de la disciplina en 2018, para representar a un conjunto variado de economistas célebres que, sin abandonar el lugar ocupado por el *mainstream* de la disciplina, se ocuparon de expresar amargas quejas dirigidas al simplismo formal y engañoso de la teoría del equilibrio general.

El *orden* macroeconómico que impera en el mundo actual tolera el imperio de la especulación en un sistema global financiarizado, impulsa la relocalización de la producción con el solo objetivo de minimizar los costos corporativos (laborales, sobre todo), precariza de manera creciente el mundo del trabajo, concentra los frutos del magro crecimiento económico en cada vez menos y más poderosos actores privados y se acerca peligrosamente al umbral máximo de contaminación ambiental compatible con la vida humana en la Tierra. Frente a esta enorme crisis de civilización, la teoría macroeconómica moderna mira hacia otro lado y nos presenta un sistema en equilibrio general. Romer habla de «macroeconomía posreal» para referirse a esta situación, cuando escribe:

Algunos economistas pretenden tranquilizarme diciéndome que la macroeconomía posreal es una suerte de remanso que puede tranquilamente ser ignorado; después de todo, ¿cuántos economistas creen realmente que una política monetaria en extremo restrictiva no producirá ningún efecto en el producto real? Para mí, esto revela un inquietante punto ciego. El verdadero problema consiste en que a los economistas en general no les importa que la macroeconomía no se interese por los hechos. Una tolerancia indiferente frente a errores obvios es todavía más corrosiva para una ciencia que la defensa comprometida del error (2016, p. 21, trad. del autor).

El pensamiento económico de la segunda mitad del siglo xx decidió desplazar al ser humano de su lugar central, sustituyéndolo por el mercado, que deja de ser concebido como una máquina que distribuye recursos eficientemente y pasa a ser visto como un sistema que procesa información. Como hemos visto, hoy resulta cada vez más común que economistas se presenten como expertos en el diseño de mercados, sin esconder que depositan muy poca confianza en los seres humanos individuales como sujetos epistémicos. Al contrario, apoyándose en los dictámenes del mercado para comprobar si el conocimiento que tienen es válido o no, están convencidos de que la gente razona muchas veces muy mal.

Los valores últimos sobre los que los mercados determinan los precios (las funciones de utilidad de los individuos y la dotación dada de recursos) se representan aquí como pertenecientes al mundo de lo *natural*, lo que permite considerarlos como algo exógeno al sistema económico estricto. Las condiciones sociales consistentes con este supuesto exigen la total ausencia de todo tipo de retroalimentación entre el proceso del mercado y los determinantes subyacentes de los valores, representados como naturales o exógenos al análisis; los precios son meros reflejos del valor objetivo de las cosas y el equilibrio general del sistema puede ser descrito independientemente de los procesos que supuestamente generan este valor, en el mismo sentido que la propiedades termodinámicas del estado de un sistema son independientes de su trayectoria (no existe *path dependence* y la historia no ocupa ningún lugar significativo en los estudios propios de la macroeconomía).

Para el pensamiento neoclásico moderno, todos los problemas macroeconómicos están atados a la afirmación de que los precios de mercado son el hecho básico de la existencia social, determinados mecánicamente por una escasez natural que limita el impulso a acumular riqueza. Buscar *soluciones* a estos problemas conduce aquí necesariamente a pensar en un amplio espectro de políticas, integradas de forma tal que ocasionan una capitulación final al libre mercado; los problemas macroeconómicos no son asuntos de estado sino de mercado. Estudiosos de un fenómeno natural llamado *la economía*, los científicos de la macroeconomía tienen que olvidarse definitivamente de toda economía *política*, ocupada de analizar los conflictos sociales desencadenados por las reglas de juego impuestas sobre el uso de la tierra, del trabajo y del capital. La desigualdad, la coerción y el poder son asuntos totalmente ajenos al modelo general de equilibrio de una sociedad ideal donde *la tierra y la política* resultaron eliminadas de toda ecuación.

Lo que llamamos economía define un reino intrínsecamente artificial y la macroeconomía está llamada a ocuparse de analizar instrumentos de política capaces de encarar los enormes problemas como, por ejemplo, la degradación medioambiental, sin escudarse en fórmulas esquivas como las *fallas del mercado* atribuidas a meras *externalidades*, lo que equivale a argumentar que el cambio climático aún no ha recibido un precio claro en las decisiones de inversión porque los derechos de propiedad privada sobre la atmósfera todavía no se pueden asignar en contratos financieros. Para la macroeconomía convencional, la contaminación no es mala porque disturbe y debilite la naturaleza, sino porque de alguna manera desequilibra al mercado. En este ejemplo, como ocurre frente a cualquier otro problema macroeconómico de envergadura, esta forma de tratar las cuestiones críticas sirve principalmente para desviar la atención de las cuestiones políticas que la macroeconomía moderna se muestra intrínsecamente incapaz de resolver.

Con el impulso del neoliberalismo reinante, la macroeconomía ortodoxa moderna afirma que los precios que determinan los mercados le ofrecen al ser humano un perfecto sistema autoorganizado de conocimiento, distribuido por el único generador omnisciente de la verdad con que contamos: el mecanismo de mercado. Cualquier intervención del gobierno, destinada a practicar una planificación racional de los recursos económicos disponibles o a diseñar políticas económicas derivadas de la obra de Keynes, por ejemplo, son una peligrosa pendiente resbaladiza hacia el socialismo totalitario. Solo el sistema de precios que administra el mercado puede ser tomado como una especie de maquinaria para registrar los múltiples y muchas veces efímeros cambios de naturaleza indescriptiblemente compleja de la vida económica moderna. Solo el mercado puede conducirnos al orden no planificado de las economías modernas, cuya naturaleza no podemos conocer, excepto por la información que es absorbida por el mercado y destilada para nosotros mediante señales de precios. Frente a cualquier crisis de mercado, la receta es siempre aquí más mercado, receta que solo puede ser impuesta por un estado capaz de aislar al mercado de toda práctica propia de la democracia.

La fenomenal crisis de civilización que muestra el mundo globalizado actual es una prueba cabal de que la receta propuesta por la macroeconomía ortodoxa decididamente no funciona. La vía de salida de nuestra situación extremadamente crítica solo puede aparecer si comenzamos por reconsiderar lo que es en realidad *la economía*, buscando contribuir con nuestro mejor esfuerzo intelectual en la imprescindible tarea de construir una nueva teoría macroeconómica que, alejada de la práctica actual que busca naturalizar la vida precaria generalizada, la desigualdad económica y la contaminación extrema de nuestro ambiente, se ocupe de analizar críticamente la forma en que nuestros gobiernos ajustan la actividad económica a las necesidades esenciales de la sociedad y el planeta.

Referencias

- Acemoglu, Daron & Robinson, James. (2012). *Why Nations Fail. The Origins of Power, Prosperity and Poverty*. New York: Crown Business Ed.
- (2012b). *Por qué Fracasan los Países. Los Orígenes del Poder, la Prosperidad y la Pobreza*. Buenos Aires: Ariel.
- Akerllof, George A. (1984). «Gift Exchange and Efficiency-Wage Theory: Four Views». *The American Economic Review*, 74(2), 79-83.
- Alvaredo, Facundo et al. (2013). «The Top 1 Percent in International and Historical Perspective». *Journal of Economic Perspectives*, 27(3), 3-20.
- Arthur, Brian W., Durlauf, Steven N. & Lane, David A. (1997). «The Economy as an Evolving Complex System II». *Proceedings*, 27, Santa Fe Institute Studies in the Sciences of Complexity.
- Ball, Philip. (2018). *Cuántica: qué significa la teoría de la ciencia más extraña*. España: Turner Publicaciones S.L.
- Barro, Robert J. (1974). «Are Government Bonds Net Wealth?». *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-1117.
- Berlin, Isaiah. (1967). *Dos Conceptos de Libertad*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Blanchard, Olivier. (2008). «The State of Macro». *NBER Working Papers Series, Working Paper 14259*, National Bureau of Economic Research.
- Bobbio, Norberto. (2007). *El futuro de la democracia*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Braun, Oscar & Joy, Leonard. (1968). «A Model of Economic Stagnation—A Case Study of the Argentine Economy». *The Economic Journal*, 78(312), 868-887.
- Bruni, Luigino & Zamagni, Stefano. (2007). *Economía Civil. Eficiencia, Equidad, Felicidad Pública*. Buenos Aires: Prometeo.
- Buchanan, James & Tullock, Gordon. (1962). *The Calculus of Consent, Logical Foundations of Constitutional Democracy*. Michigan: University of Michigan Press.
- (1975). *The Limits of Liberty*. Chicago: University of Chicago Press.
- (1993). *Property as a Guarantor of Liberty*. Reino Unido: Edward Elgar.
- (2001). «Moral Community, Moral Order, and Moral Anarchy». En Geoffrey Brennan, Hartmut Kliemt & Robert D. Tollison (eds.), *Collected works of James Buchanan, Vol. 17*. Indianapolis: Liberty Fund.
- Buiter, Willem. (2009, marzo). «The unfortunate uselessness of most 'state of the art' academic monetary economics». *VoxEU, Research-based policy analysis and commentary from leading economists*, 1-9.
- Calvo, Guillermo. (1983). «Staggered contracts in a utility-maximizing framework». *Journal of Monetary Economics*, 12(3), 383-398.
- Campos, Nauro. (2014, 20 de diciembre). «A century of stagnation. Insights from the economic history of Argentina». *Cepr.org*.
- Chick, Victoria & Dow, Sheila. (2001). «Formalism, Logic and Reality: A Keynesian Analysis». *Cambridge Journal of Economics*, 25(6), 705-721.
- Coase, Ronald. (1960). «The Problem Of Social Cost». *Journal of Law and Economics*, 3, 1-44.

- (1994). «Economics and Contiguous Disciplines». En *Essays on economics and economists*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Cochrane, John H. (2014, 20 de mayo). «Eugene F. Fama, efficient markets, and the Nobel Prize». *Chicago Booth Review*.
- Coddington, Alan. (1976). «Keynesian Economics: The Search for First Principles». *Journal of Economic Literature*, 14(4), 1258–1273.
- Colander, David (1992). «New Keynesian Economics in Perspective». *Eastern Economic Journal*, 18(4), 437-448.
- Costanza, Robert et al. (2009). «Beyond GDP: The Need for New Measures of Progress». *The Pardee Papers*, 4, Boston University, 1-46.
- Crespo, Ricardo. (2005). *El Pensamiento Filosófico de Keynes. Descubrir la Melodía*. Madrid: Ediciones Internacionales Universitarias.
- Davidson, Paul. «Keynes, Minsky and the Post Keynesians». Disponible en www.levyinstitute.org/conf._june_10
- (2015). «What was the primary factor encouraging mainstream economists to marginalize post Keynesian theory?». *Journal of Post Keynesian Economics*, 37(3), 369-383.
- De Vroey, Michel & Malgrange, Pierre. (2011). «The History of Macroeconomics from Keynes's General Theory to the Present». *LIDAM Discussion Papers IRES*, 2011028, Université catholique de Louvain.
- Debreu, Gerard. (1974). «Excess demand functions». *Journal of Mathematical Economics*, 1(1), 15-21.
- (1986). «Theoretic Models: Mathematical Form and Economic Content». *Econometrica*, 54(6), 1259–1270.
- Della Paolera, Gerardo & Taylor, Alan M. (2003). *A New Economic History of Argentina*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Department of Economic and Social Affairs. (2020). *World Social Report 2020. Inequality in a rapidly changing world*. New York: United Nations.
- Diamand, Marcelo. (1985). «El péndulo argentino ¿Hasta cuándo?». *Revista Argentina de Política Económica y Social*, 4, 1-39.
- Dixit, Avinash K. & Stiglitz, Joseph E. (1977). «Monopolistic competition and optimum product diversity». *The American Economic Review* 67(3), 297-308.
- Dow, Sheila. (2007). «Pluralism in Economics». En John Groenewegen (ed.), *Teaching Pluralism in Economics* (22-39). Cheltenham: Edward Elgar.
- Epstein, Joshua M. & Axtell, Robert. (1996). *Growing artificial societies: Social science from the bottom Up*. Cambridge: The MIT Press.
- Fama, Eugene F. (1970). «Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work». *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- (1991). «Efficient Capital Markets: II». *The Journal of Finance*, 46(5), 1575-1617.
- Ferrer, Aldo. (2014, marzo). «El pecado original de la economía argentina». *Le Monde Diplomatique*, 177.
- Festinger, Leon. (1957). *A theory of cognitive dissonance*. Standford: Stanford University Press.
- Fisher, Stanley. (1977). «Long-Term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule». *Journal of Political Economy*, 85(1), 191-205.
- Fleming, Marcus J. (1962). «Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates». *IMF Staff Papers*, 9(3), 369-380.

- Fontana, Giuseppe. (2001). «Keynes on the “Nature of Economic Thinking”:
The Principle of Non-Neutrality of Choice and the Principle of
Non-Neutrality of Money». *American Journal of Economics and
Sociology*, 60(4), 711–743.
- Foucault, Michel. (2016). *Nacimiento De la Biopolítica*. Madrid: Ediciones Akal.
- Fourastié, Jean. (1979). *Les Trente Glorieuses*. Paris: Fayard.
- (2011). *Les Trente Glorieuses*. Paris: Pluriel.
- Frenkel, Roberto. (2016). «¿Qué tienen en común las crisis de los mercados
emergentes y las de la Zona Euro y qué las diferencia?», en Joseph Stiglitz
& Daniel Heymann (comps.), *La Vida Después de la Deuda: orígenes y
resoluciones de las crisis de deuda*. Buenos Aires: Eudeba.
- Friedman, Milton & Schwartz, Anna Jacobson. (1963). *A Monetary History of
the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.
- Friedman, Milton. (1953). *Essays In Positive Economics*. Chicago: University of
Chicago Press.
- (1957). «The Permanent Income Hypothesis». En *A Theory of the
Consumption Function* (20-37). Princeton: Princeton University Press.
- (1966). «The Methodology of Positive Economics». En *Essays in Positive
Economics* (pp. 3-43). Chicago: The University of Chicago Press.
- (1968). «The Role of Monetary Policy». *The American Economic Review*,
58(1), 1–17.
- (1970). «The Counter-Revolution in Monetary Theory». *IEA Occasional
Paper*, 33, Institute of Economic Affairs.
- (1970, 13 de septiembre). «The Social Responsibility of Business is to Increase
its Profits». *The New York Times*, Sección SM, 17.
- Galbraith, James K. (2019, otoño). «Who Are These Economists, Anyway?». *Thought & Action*, The NEA Higher Education Journal, 85-97.
- Galbraith, John Kenneth. (2007). *The New Industrial State*. Princeton: Princeton
University Press.
- Guerrien, Bernard & Gun, Ozgur. (2011). «Efficient Market Hypothesis: What
are we talking about?». *Real-world economics review*, 56, 19-30.
- Hayek, Friedrich A. & Plaza, Elia. (1997). «El uso del conocimiento en la
sociedad». *Reis*, 80, 215-226.
- Hayek, Friedrich A. (1944). *Camino de servidumbre*. Londres: Routledge Press.
- (1952). *The Sensory Order*. Chicago: University of Chicago Press.
- (1989). «The Pretence of Knowledge». *The American Economic Review*,
79(6), 3–7.
- (2002). «Competition as a Discovery Procedure». *The Quarterly Journal of
Austrian Economics*, 5(3), 9-23.
- Heymann, Daniel. (2007). *Progresos en Macroeconomía*. Buenos Aires: Editorial
Temas - Asociación Argentina de Economía Política.
- Hicks, John R. (1937). «Mr. Keynes and the “Classics”; a Suggested
Interpretation». *Econometrica*, 5(2), 147-159.
- Hirschman, Albert O. (1991). *Retóricas de la Intransigencia*. México: Fondo de
Cultura Económica.

- Hoover, Kevin D. (1995). «Relative Wages, Rationality and Involuntary Unemployment in Keynes's Labor Market». *History of Political Economy*, 27(4), 653-685.
- Hudson, Michael. (2015). *Finance as Warfare. World Economics Association Books Series* (Vol. 2). England: College Publications.
- International Labour Organisation. (1988). *Recomendaciones internacionales de actualidad en estadísticas del trabajo*. Ginebra: Autor.
- Jevons, Stanley. (1871). *The Theory of Political Economy* (3.a ed.). London: Macmillan and Co. Disponible en https://www.econlib.org/library/YPD-Books/Jevons/jvnPE.html?chapter_num=1#book-reader
- Judd, Kenneth L. (1997). «Computational Economics and Economic Theory: Substitutes or Complements?». *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21(6), 907-942.
- Kalecki, Michael. (1943). «Political Aspects of Full Employment». *Political Quarterly*, 14(4): 322-331.
- Keynes, John M. (1913). *Indian Currency and Finance*. London: Macmillan and Co.
- (1921). *A Treatise of Probability*. London: Macmillan and Co.
- (1924). *A Tract of Monetary Reform*. London: Macmillan and Co.
- (1931). *Essays in Persuasion*. London: Rupert-Hart Davis.
- (1937). «The general theory of employment». *The Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209-223.
- (1971). «The Economic Consequences of the Peace». En *Keynes' Collected Writings* (vol. 2). London: Macmillan and Co.
- (1988). «Las Posibilidades Económicas de Nuestros Nietos». En *Ensayos de Persuasión* (325-338). Madrid: Editorial Crítica.
- (1988). *Ensayos de Persuasión*. Madrid: Editorial Crítica.
- (1992). *Ensayos Biográficos*. Barcelona: Editorial Crítica.
- (2001). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- (2002). *Las Consecuencias Económicas de la Paz*. Barcelona: Crítica.
- Kicillof, Axel. (2007). *Fundamentos de la Teoría General. Las consecuencias teóricas de Lord Keynes*. Buenos Aires: Eudeba.
- Kirman, Alan P. (1992). «Whom or What Does the Representative Individual Represent?». *The Journal of Economic Perspectives*, 6(2), 117-136.
- Klein, Lawrence R. (1950). *Economic Fluctuations in the United States 1921-1941*. New York: John Wiley & Sons.
- Klein, Lawrence R. & Goldberger, Arthur S. (1955). *An Econometric Model for the United States, 1929-1952*. Amsterdam: North-Holland.
- Knapp, Georg Friedrich. (2003). *The State Theory of Money*. London: Simon Publications.
- Krugman, Paul. (1999). «Thinking About the Liquidity Trap». Disponible en <https://web.mit.edu/krugman/www/trioshrt.html>
- (2013, 27 de septiembre). «Plutocrats Feeling Persecuted». *New York Times*, Sección A, 23.
- Kuhn, Thomas. (1971). *La Estructura de las Revoluciones Científicas*. México, Fondo de Cultura Económica.
- Kuznets, Simos. (1934). «National Income 1929-1932. A report to the U.S Senate». *National Bureau of Economic Research* (73rd Congress, 2nd Session). Washington, DC: US Government Printing Office, 1-12.

- Kydland, Finn & Prescott, Edward C. (1977). «Rules rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans». *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–491.
- (1982). «Time to Build and Aggregate Fluctuations». *Econometrica*, 50(6), 1345-1370.
- (1996). «The Computational Experiment: An Econometric Tool». *Journal of Economic Perspectives*, 10(1), 69-85.
- Lange, Oskar & Taylor, Fred M. (1938). *On the Economic Theory of Socialism*. Minneapolis: University of Minnesota Press.
- Lavoie, Marc. (2019). «Modern monetary theory and post-Keynesian economics». *real-world economics review*, 89(1), 97-108. Disponible en <http://www.paecon.net/PAERReview/issue89/Lavoie89.pdf>
- Lawson, Tony. (1997). *Economics and Reality*. London: Routledge.
- (2013). «What is this ‘school’ called neoclassical economics?». *Cambridge Journal of Economics*, 37(5), 947-983.
- Leijonhufvud, Axel. (1968). *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. New York: Oxford University Press.
- Lerner, Abba. (1943). «Functional Finance and the Federal Debt». *Social Research*, 10(1), 38–51.
- Levitt, Theodore. (1958). «The Danger of Social Responsibility». *Harvard Business Review*, 36, 41-50.
- Lippmann, Walter. (1938). *La Cité libre*. Paris: Librairie de Médecis.
- Long, John B. & Plosser, Charles. (1983). «Real Business Cycles». *Journal of Political Economy*, 91(1), 39–69.
- Lucas, Robert E. & Sargent, Thomas J. (1978). «After Keynesian Macroeconomics». *After the Phillips Curve: Persistence of High Inflation and High Unemployment, Conference Series No. 19*. Federal Reserve Bank of Boston, 49-72.
- Lucas, Robert E. (1976). «Econometric policy evaluation: A critique». *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, 1(1), 19-46.
- (1981). *Studies in Business-Cycle Theory*. Cambridge: MIT Press.
- (2001). «Professional Memoir». En William Breit y Barry T. Hirsh (eds.), *Lives of the Laureates* (273-297). Cambridge: The MIT Press.
- (2004). «Keynote Address to the 2003 HOPE Conference: My Keynesian Education». *History of Political Economy* (Annual Supplement), 36(5), 12-24.
- (2005). «Present at the creation: Reflections on the 2004 Nobel Prize to Finn Kydland and Edward Prescott». *Review of Economic Dynamics*, 8(4), 777-779.
- Luhmann, Niklas. (1996). *Confianza*. Barcelona: Editorial Anthropos.
- Mankiw, Gregory N. (2006). «The Macroeconomist as Scientist and Engineer». *Journal of Economic Perspectives*, 20(4), 29-46.
- (2013). «Defending the One Percent». *Journal of Economic Perspectives*, 27(3), 21-34.
- Mann, Geoff. (2016). «Keynes resurrected? Saving civilization, again and again». *Dialogues in Human Geography*, 6(2), 119-134.
- (2017). *In the long run we are all dead: Keynesianism, political economy and revolution*. London: Verso.
- Mantel, Rolf. (1974). «On the characterization of aggregate excess demand». *Journal of Economic Theory*, 7(3), 348-353.

- Mayer, Thomas. (1978). *The Structure of Monetarism*. New York: W. W. Norton.
- McCloskey, Donald N. (1983). «The Rhetoric of Economics». *Journal of Economic Literature*, 21(2), 481-517.
- McLean, Nancy. (2017). *Democracy in Chains: The Deep History of the Radical Right's Stealth Plan for America*. New York: Viking Press.
- McLeay, Michael, Radia, Amar & Thomas, Ryland. (2014). «Money creation in the modern economy». *Bank of England Quarterly Bulletin*, 54(1), 14-27. Disponible en <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-creation-in-the-modern-economy>
- (2014b). «Money in the modern economy: an introduction». *Bank of England Quarterly Bulletin*, 54(1), 4-13. Disponible en <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-in-the-modern-economy-an-introduction>
- Meltzer, Allan H. (1977). «Monetarist, Keynesian and Quantity Theories». *Kredit und Kapital*, 10(2), 149-182.
- Miller, Merton. (1986). «Financial Innovation: The Last Twenty Years and the Next». *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 21(4), 459-471.
- Milonakis, Dimitris & Fine, Ben. (2009). *From Political Economy to Economics*. New York: Routledge.
- Minsky, Hyman. (1992). «The Financial Stability Hypothesis». *The Jerome Levy Economics Institute Working Paper No. 74*.
- Mirowski, Philip. (2002). *Machine Dreams. Economics becomes a Cyborg Science*. Cambridge: Cambridge University Press.
- (2010). «The Great Mortification: Economists' Responses to the Crisis of 2007—(and counting)». *The Hedgehog Review*.
- (2011). *More Heat than Light: Economics as Social Physics, Physics as Nature's Economics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- (2011, 22 de diciembre). «The Seekers, or How Mainstream Economists Have Defended Their Discipline Since 2008 – Part IV». *www.naked capitalism*.
- (2014). «The Political Movement that Dared not Speak its Own Name: The Neloliberal Thought Collective Under Erasure». *Institute for New Economic Thinking Working Paper Series*, 23.
- (2019). «Hell Is Truth Seen Too Late». *boundary 2*, 46(1), 1-53.
- (2020). «The Neoliberal Ersatz Nobel Prize». En Dieter Plehwe, Quinn Slobodian & Philip Mirowski (eds.), *Nine Lives of Neoliberalism* (219-254). London: Verso.
- Mitchell, William, Wray, Randall L. & Watts, Martin (2016). *Modern Monetary Theory and Practice: An Introductory Text*. Callaghan N.S.W: Centre for Full Employment and Equity.
- Modigliani, Franco & Miller, Merton H. (1958). «The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment». *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Mundell, Robert A. (1963). «Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates». *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475-485.
- Neffa, Julio César. (2014). *Actividad, empleo y desempleo: conceptos y definiciones*. Buenos Aires: CEIL-CONICET.
- Nik-Khah, Edward & Mirowski, Philip. (2019). «The Ghosts of Hayek in Orthodox Microeconomics: Markets as Information Processors». En Armin Beverungen et al (eds.), *Markets* (31-70). Lüneburg: meson press.

- Okun, Arthur. (1962). «Potential GNP: Its Measurement and Significance». *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*, 89-104.
- Olesen, Finn. (2016). «The Lucas Critique – is it really relevant?». *Working Paper Series. Department of Business & Management Macroeconomic Methodology, Theory and Economic Policy*, 7, 1-16.
- Olivera, Julio H. G. (1960). «La teoría no monetaria de la inflación». *El Trimestre Económico*, 27, 108(4), 616–628.
- (1991). «Equilibrio social, equilibrio de mercado e inflación estructural». *Desarrollo Económico*, 30(120), 487-493.
- Orléan, André. (2002). «La monnaie contre la marchandise». *L'Homme*, 162, 27–48. Disponible en <https://journals.openedition.org/lhomme/155>
- (2008). «La notion de valeur fondamentale est-elle indispensable à la théorie financière?». *Regards croisés sur l'économie*, 3, 120-128. Disponible en <https://www.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2008-1-page-120.htm>
- Palley, Thomas. (2018). «Recovering Keynesian Phillips Curve Theory: Hysteresis of Ideas and the Natural Rate of Unemployment». *FMM Working Paper*, 26, Hans-Böckler-Stiftung, Macroeconomic Policy Institute, Forum for Macroeconomics and Macroeconomic Policies, 1-35.
- Patinkin, Don. (1956). *Money, Interest and Prices*. Evanston, IL: Row Peterson.
- (1959). *Dinero, Interés y Precios*. Madrid: Aguilar.
- Phelps, Edmund. S. (1967). «Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time». *Economica*, 34(135), 254 – 281.
- (1994). *Structural Slumps: The Modern Equilibrium Theory of Unemployment, Interest and Assets*. Cambridge: Harvard University Press.
- Phillips, William. (1958). «The Relationship Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957». *Economica*, 25(100), 283-299.
- Piketty, Thomas. (2015). *El Capital en el Siglo XXI*. Madrid: Fondo de Cultura Económica.
- Piketty, Thomas et al. (2019, 23 de diciembre). «Escapando al Oscurantismo de los datos sobre desigualdad». *Project Syndicate*.
- Posner, Richard. (2009, 23 de septiembre). «How I Became a Keynesian», *The New Republic*.
- (2010). *The Crisis of Capitalist Democracy*. Harvard University Press.
- Rapoport, Mario. (2011). «Una revisión histórica de la inflación argentina y de sus causas». En Santiago Frascina & Juan Manuel Vázquez Blanco (comps.), *Aportes de Economía Política en el Bicentenario de la Revolución de Mayo*. Buenos Aires: Prometeo.
- Robbins, Lionel. (1932). *An Essay On The Nature And Significance Of Economic Science*. London: Macmillan.
- (1934). *The Great Depression*. London: Macmillan.
- (1935). *An Essay on the Nature and Significance of Economic Science* (2.a ed.). London: Macmillan.
- (1944). *Ensayo sobre la naturaleza y significación de la ciencia económica*. México: Fondo de Cultura Económica.
- (1981). «Economics and Political Economy». *The American Economic Review*, 71(2), 1–10.

- Robinson, Joan. (1973). «What has become of the Keynesian Revolution?». En Joan Robinson (ed.), *After Keynes* (pp. 1-11), Oxford: Basil Blackwell.
- (1982). «Spring Cleaning». *Wirtschaft und Gesellschaft - WuG*, 8(2), 175-182.
- Rodrik, Dani. (2012). *Una economía, muchas recetas*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Romer, Paul. (2016, 14 de septiembre). «The Trouble With Macroeconomics». *paulromer.net*.
- Roth, Alvin E., Bolton, Gary E. & Klemperer, Paul. (2014). *Diseño de mercados*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Samuelson, Paul A. & Solow, Robert M. (1960). «Analytical Aspects of Anti-Inflationary Policy». *The American Economic Review*, 50(2), 177-194.
- Samuelson, Paul A. (1946). «Lord Keynes and The General Theory». *Econometrica*, 14(3), 187-200.
- (1963). «Problems of Methodology - Discussion». *American Economics Review*, 53(2), 227-236.
- Schelling, Thomas C. (1978). *Micromotives and Macrobehavior*. New York: W. W. Norton and Co.
- Schmitt, Carl. (2016). *El Concepto de lo Político*. Madrid: Alianza Editorial.
- Schumpeter, Joseph A. (1954). *History of Economic Analysis*. New York: Oxford University Press.
- Sen, Amartya K. (1977). «Rational Fools: A Critique of the Behavioral Foundations of Economic Theory». *Philosophy & Public Affairs*, 6(4), 317-334.
- (1989). «Economic Methodology: Heterogeneity and Relevance». *Social Research*, 56(2), 299-329.
- (2002, 5 de enero). «How to judge globalism». *The American Prospect*.
- (2002). *Rationality and freedom*. Harvard University Press.
- (2004). «Economic Methodology: Heterogeneity and Relevance». *Social Research*, 71(3), 583-614.
- (2006). *El valor de la Democracia*. Barcelona: El Viejo Topo.
- (2010a). *Nuevo Examen de la Desigualdad*. Madrid: Alianza Editorial.
- (2010b). *Una Idea De Justicia*. Madrid: Taurus.
- Shapiro, Carl & Stiglitz, Joseph. (1984). «Equilibrium Unemployment as a Worker Discipline Device». *The American Economic Review*, 74(3), 433-444.
- Shiller, Robert. (2018, 21 de mayo). *Financial Times*.
- Simmel, George. (1977). *Filosofía del Dinero*. Madrid: Instituto de Estudios Políticos.
- Sims, Christopher A. (1980). «Macroeconomics and Reality». *Econometrica*, 48(1), 1-48.
- Skidelsky, Robert. (2009). *Keynes: The Return of the Master*. London: Allen Lane Edition.
- Smith, Adam. (1997). *La Teoría de los Sentimientos Morales*. Madrid: Alianza Editorial.
- (2002). *Investigación sobre la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones*. México: Fondo de Cultura Económica.
- (2004). *La Teoría de los Sentimientos Morales*. Madrid: Alianza Editorial.

- Smith, Vernon L. (1991). *Papers in Experimental Economics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Snowdon, Brian & Vane, Howard. (2005). *Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State*. England: Edward Elgar.
- Solé, Ricardo. (2010). *Redes Complejas: Del Genoma a Internet*. Barcelona: Tusquets.
- Solow, Robert. (2008). «The State of Macroeconomics». *Journal of Economic Perspectives*, 22(1), 243-246.
- Sonnenschein, Hugo F. (1972). «Market Excess Demand Functions». *Econometrica*, 40(3), 549-563.
- (1973). «Do Walras' identity and continuity characterize the class of community excess demand functions?». *Journal of Economic Theory*, 6(4), 345-354.
- Stiglitz, Joseph E., Sen, Amartya K. & Fitoussi, Jean-Paul. (2009). *Report by the commission on the measurement of economic performance and social progress*. Paris: Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress.
- Takami, Norikazu. (2014). «Models and Mathematics: How Pigou Came to Adopt the IS-LM-Model Reasoning». *Journal of the History of Economic Thought*, 36(2), 169-186.
- Taylor, Charles. (1995). «Liberal politics and the public sphere». En Amatai Etzioni (ed.), *New communitarian thinking: persons, virtues, institutions and communities*. Charlottesville, VA: University Press of Virginia.
- Taylor, John B. (1979). «Staggered Wage Setting in a Macro Model». *The American Economic Review*, 69(2), 108-113.
- (1993). «Discretion versus policy rules in practice». *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214.
- The World Bank. (2023). *World Development Indicators*. Disponible en <http://databank.worldbank.org/data/source/world-development-indicators>
- Toussaint, Eric. (2012). *Neoliberalismo: Breve Historia del Infierno*. Buenos Aires: Capital Intelectual (Le Monde Diplomatique).
- Undurraga, Tomás & Ossandón, José. (2020). ««Facebook te enseña a ser neoliberal». Entrevista a Philip Mirowski». *Serie Documentos de Trabajo COES*, Documento de trabajo N°39, pp. 1-20.
- Venugopal, Rajesh. (2015). «Neoliberalism as concept». *Economy and Society*, 44(2), 165-187.
- Vickrey, William. (1961). «Counterspeculation, Auctions, and Competitive Sealed Tenders». *Journal of Finance*, 16(1), 8-37.
- Von Mises, Ludwig. (1975). «Economic Calculation in the Socialist Commonwealth». En Friedrich Hayek (ed.), *Collective Economic Planning* (87-130). Clifton, NJ: Kelley Publishing.
- Walras, Léon. (1954). *Elements of pure Economics, or the Theory of Social Wealth*. London: Allen & Unwin.
- Walzer, Michael. (1984). «Liberalism and the art of separation». *Political Theory*, 12(3), 315-330.
- Woodford, Michael. (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton: Princeton University Press.
- (2009). «Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis». *American Economic Journal: Macroeconomics*, 1(1), 267-279.
- World Inequality Lab. (2018). *World Inequality Report 2018*. Paris: Autor. Disponible en wir2018.wid.world

ÍNDICE

PRÓLOGO	7
PARTE I	
TEORÍAS MACROECONÓMICAS EN TENSIÓN	
Capítulo I	
El origen de la macroeconomía: John Maynard Keynes y la Crisis de 1929	19
Anexo 1	
Sobre la falacia de composición en los debates económicos actuales	37
Capítulo II	
Críticas de Keynes a la teoría económica tradicional	41
Anexo 2	
Sobre el concepto de equilibrio	59
Capítulo III	
La visión de Keynes y sus implicancias metodológicas	63
Capítulo IV	
El pensamiento económico de Keynes	77
Anexo 3	
El dinero en el pensamiento económico	95
Anexo 4	
Utilización de las cuentas nacionales en el análisis macroeconómico: un ejemplo	115
Anexo 5	
Sobre las mediciones macroeconómicas	121

Capítulo V	
Corrientes macroeconómicas después de Keynes: la orientación clásica y la orientación keynesiana	129

Capítulo VI	
Corrientes macroeconómicas después de Keynes: el nuevo keynesianismo, los modelos DSGE, el postkeynesianismo y... el retorno a Keynes	173

PARTE II
POLÍTICAS ECONÓMICAS EN TENSIÓN

Capítulo VII	
El desempleo	207

Capítulo VIII	
La inflación	225

Capítulo IX	
La concentración del ingreso y la riqueza	243

Capítulo X	
La financiarización de la economía	267

Capítulo XI	
El neoliberalismo	285

CONCLUSIONES	311
--------------------	-----

REFERENCIAS	333
-------------------	-----

La macroeconomía moderna se autopercebe como una ciencia exacta y portadora de remedios universales para todos y cada uno de los males que aquejan al ser humano que vive en sociedad. Pero esta alentadora percepción en nada condice con los enormes problemas macroeconómicos actuales, como la concentración extrema de riqueza y una crisis ecológica terminal, que constituyen datos más que salientes de la vida económica real en nuestro mundo globalizado. En este libro, accesible para todos los interesados en la economía y sus estrechas vinculaciones con la filosofía moral, con el derecho, con la política y, en general, con todas las ciencias humanas y sociales, el autor desmenuza críticamente tanto los grandes debates teóricos que el celebrado «consenso» macroeconómico moderno pretende acallar dentro de un pensamiento único, como las grandes disputas abiertas en el terreno político-económico hace ya casi un siglo por autores como John Maynard Keynes, referidas a cuestiones clave como, entre otras, la inestabilidad intrínseca de las economías modernas de mercado, el desempleo y la injusticia distributiva.

En estas *Lecciones preliminares de macroeconomía*, Hugo Ferullo nos introduce en el mundo plural y diverso del pensamiento macroeconómico actual subrayando, por un lado, las tensiones y disputas teóricas, metodológicas e ideológicas que surgen inevitablemente en un campo de estudio llamado a analizar una realidad social abierta y señalando, por otro lado, los intentos fallidos que buscaron de manera recurrente reducir la complejidad de los problemas socioeconómicos dentro de los estrechos límites que imponen los modelos matemáticos cerrados. En este libro, el lector encontrará una introducción clara y frontal de los grandes hitos de una historia ininterrumpida de polémicas macroeconómicas, iniciadas a la luz de los terribles efectos de la gran crisis de 1929 y acentuada por los efectos devastadores de la crisis actual de la globalización financiera.

Fernando Rovetta Klyver

Hugo Daniel Ferullo se graduó como contador público nacional por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán en 1976, y como licenciado en Economía, por la misma universidad, en 1980. En 1991 se doctoró en Economía por la Universidad Lumière Lyon 2, Francia. Es profesor titular de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán, donde se desempeña como director del Doctorado en Ciencias Económicas. Es autor de *El malestar en las modernas economías de mercado. Sobre la economía social, el tercer sector y la sociedad civil* (Buenos Aires, Macchi, 2000), *Luces y sombras del pensamiento económico moderno* (Tucumán, UNT, 2006) y *La complejidad social del pensamiento económico* (Tucumán, UNSTA, 2010).

