

La admirable lógica Keynesiana

Michele Boldrin

Hace dos meses, Ben Bernanke fue nombrado por la revista Time Hombre del Año, el motivo fue que nos había salvado de una gran catástrofe. Claro, no podía ser de otra manera!! No hubo catástrofe, después de todo, y Ben Bernanke, estuvo al frente de la Reserva Federal durante el período en el que se supone que la catástrofe estuvo a punto de suceder. La lógica del argumento es la siguiente: al no haber catástrofe, la catástrofe no sucedió gracias a él. Los mercados de valores han subido durante diez meses consecutivos (aunque se hayan tomado un descanso hace poco) y, un año más tarde, los gurus y expertos de todo tipo y forma, junto con los políticos para los que trabajan, ya no gritan en todos los periódicos, televisiones y emisoras de radio de la Tierra que el final está cerca y todos debemos arrepentirnos y renunciar a los pecados del libre mercado y dejar que ellos, los políticos, dirijan el espectáculo para nosotros más de lo que ya lo hacen. Debe de ser porque nos salvaron, es evidente, no hay ninguna otra explicación. Eso es muy lógico, ¿no?

El presidente Obama está de acuerdo. De hecho, hace un par de semanas proclamó que su política -de amplia intervención gubernamental en todas las actividades económicas y de gasto desorbitado- había sido un "gran éxito" que impidió que otra Gran Depresión nos cayera encima. Como -hasta ahora por lo menos- no hay señales de una Gran Depresión y tampoco se observan grandes perturbaciones socioeconómicas, tendrá que ser por el éxito de las políticas supuestamente "keynesianas" del presidente Obama. Esto también es muy lógico, ¿no?

De hecho, las políticas del presidente Obama son, al parecer, aún más eficaces de lo que el mismo pensaba en el momento de su adopción. A finales de 2008, muchos de nosotros señalábamos que -aun olvidándonos de la sostenibilidad fiscal, por un lado, y de las consideraciones sobre la "equivalencia ricardiana", por el otro- el

paquete de estímulo era, en cualquier caso, irrelevante, dado que la velocidad con la que el dinero público se gasta es demasiado baja para tener algún impacto en un descenso rápido de la demanda causada por un efecto de riqueza negativo como el que afectó, dramáticamente, a casi todo el mundo durante el 2008-09. Resulta que, algo más tarde de un año, sólo 300 de los más de 700 trillones de dólares que se asignó al paquete se han gastado realmente, que es exactamente lo que el sentido común preveía. Sin embargo, "los economistas keynesianos" ya nos han anunciado que hemos salido de la emergencia; ¿no es simplemente milagroso? ¿No es la prueba de que el "multiplicador" es aún más grande de lo que se pensaba? Eso también es muy lógico, supongo. De hecho, me pregunto lo que estos señores estarían escribiendo si se hubiera aprobado un paquete de estímulo de sólo \$1. Habrían llegado a la conclusión de que el "multiplicador", en realidad, es casi infinito y que al final hemos encontrado la solución a todos los problemas económicos ... lógico, ¿no?

Según el propio Presidente, cerca de 2 millones de puestos de trabajo han sido "salvados" gracias a su gasto de dinero público. La CBO es más conservadora y habla, como máximo, de 1 millón de empleos "creados"; pero un millón más o un millón menos no es nada para la gente que piensa a lo grande. Estas cifras implican que el coste anual de cada uno de los trabajos salvados/creados por las políticas "keynesianas" va desde un mínimo de \$ 150mil a unos (mucho más probables) \$ 300mil. Esto no parece preocupar a nuestro salvador y a sus predicadores. No es su dinero el que se está desperdiciando, oops!! invirtiendo, después de todo. Ahora, vean, *eso* sí es muy lógico, ¿no?

Por aquí, en España, la situación se ha convertido de repente en más seria para nuestros políticos, que siguen agarrados con mucha fuerza a su fe. Después de haber vivido en la negación durante dos

Los mercados de valores han subido durante diez meses consecutivos (aunque se hayan tomado un descanso hace poco) y, un año más tarde, los gurus y expertos de todo tipo y forma, junto con los políticos para los que trabajan, ya no gritan en todos los periódicos, televisiones y emisoras de radio de la Tierra que el final está cerca y todos debemos arrepentirnos y renunciar a los pecados del libre mercado y dejar que ellos, los políticos, dirijan el espectáculo para nosotros más de lo que ya lo hacen. Debe de ser porque nos salvaron, es evidente, no hay ninguna otra explicación. Eso es muy lógico, ¿no?



Si la forma de keynesianismo barato popularizada por los medios de comunicación en estos años está en lo cierto, deberíamos esperar que el desempleo español se dispare hasta el 30% en el corto plazo. Vamos a esperar y ver, podría ser una prueba útil ... ¿no es eso lógico?

años, Zapatero se entretuvo con una variedad de proyectos de gasto "keynesiano" en la segunda mitad de 2008 y en la mayor parte de 2009, sólo para darse cuenta, hacia el final de ese año, que mientras que el déficit fiscal se disparaba hasta el 12% del PIB, el desempleo seguía creciendo hasta una aterradora tasa del 20%. El multiplicador español, evidentemente, debe ser mucho más pequeño que el milagroso multiplicador descubierto por los Yankees, porque el Sector Público español ya ha gastado todo el dinero "keynesiano" que la Moncloa había generosamente puesto a disposición y el paro todavía sigue creciendo (la península está ahora dotada de cientos de nuevas y hermosas "glorietas" que, estoy seguro, aumentarán dramáticamente el crecimiento de la productividad total de los factores en los próximos años y lograrán impulsar el nuevo modelo de desarrollo sobre el que Zapatero, Sebastián y toda la armada gubernamental ha estado parlotando en estos meses) . El presidente Zapatero tuvo, evidentemente, menos suerte que el presidente Obama, pero aún así, también sostuvo que, de no haber sido por su gasto "keynesiano", la situación sería mucho peor de la que es y el desempleo mucho mayor. No se puede saber de cuánto, debido a que su Oficina Económica es un poco menos eficiente que la de la Casa Blanca. Todavía parece claro que, también lo que afirma Zapatero es muy lógico, ¿no? Debido a que hemos sido más rápidos que los gringos en desperdiciar, oops!! gastar, lo que el erario público puso a disposición, y según el argumento muy lógico dado anteriormente, el presidente Zapatero parece haber llegado a la conclusión de que su gasto fue suficiente. Durante las últimas semanas, alguna voz procedente de la Moncloa sugiere que el presidente se está empeñando en recortar Gasto Público y en hacerlo a lo grande. O, al menos, fingiendo que lo hace hasta que los mercados financieros internacionales se calmen. Entonces, si la forma de keynesianismo barato popularizada por los medios de comunicación en estos años está en lo cierto, deberíamos esperar que el desempleo español se dispare hasta el 30% en el corto plazo. Vamos a esperar y ver, podría ser una prueba útil ... ¿no es eso lógico?

La lista de los muy lógicos argumentos "keynesianos" podría continuar interminablemente. Los países afectados por la crisis financiera y de crédito han reaccionado de

la misma, exquisitamente pavloviana, manera, aumentando el Gasto Público y utilizando el poder del Gobierno para anular el funcionamiento normal de los mecanismos de libre mercado. Rescatando unos bancos considerados "sistémicos", teniendo en vida empresas privadas que de otro modo se dirigirían a la quiebra, drogando el mercado con todo tipo de subvenciones públicas, erigiendo nuevos monopolios locales y garantizando la protección de los existentes, creando nuevos programas de Gasto Público ... la creatividad de los políticos es realmente admirable. Los resultados obtenidos hasta ahora oscilan entre los miserables y pobres, pero, debido a la no verificable hipótesis según la cual sin estas políticas se habría producido una catástrofe, todo el mundo está cantando victoria y ya ha empezado la búsqueda de apoyo para otras intervenciones públicas en el futuro próximo. Que es, una vez más, muy lógico por cierto.

Esta fenomenal demostración de que el sesgo cognitivo ocurre con notable frecuencia, no se limita a los EE.UU. o España. De hecho, es muy instructivo considerar países como Italia o Irlanda, que han reaccionado de manera diferente a España y EE.UU. (y unos de otros) a la crisis y han conseguido (o no han conseguido) efectos que son al mismo tiempo iguales y distintos. Haciendo esto se añade varianza a los datos y añadir varianza a los datos es útil cuando se trata de inferir si realmente existe una relación, o si no hay absolutamente ninguna.

En Italia, el diario económico más influyente (el Sole 24ore) nombró a Giulio Tremonti (el intelectualmente débil y totalmente inactivo ministro de hacienda italiano), el "Hombre Económico del Año" por "haberse levantado contra los poderes de los grandes bancos" y por haber dirigido Italia a través de la tormenta ... A causa de su gigantesca deuda pública (115% del PIB en 2008, antes del impacto de la crisis), el Gobierno italiano se vio obligado a elegir como política una mezcla de inacción generalizada y anuncios fuertes pero totalmente vacíos, y esa misma política es la que sigue manteniendo. Si bien todo esto está lejos de ser una solución por la falta de crecimiento de la productividad del país (que inició a finales de la década de los 90, por lo tanto no tiene nada que ver con la crisis actual) nos permite algún tipo de



"experimento natural" ya que Italia ha terminado practicando la "charlatanería keynesiana sin la acción keynesiana".

Irlanda nos lleva todavía más lejos en nuestro experimento natural, ya que sus autoridades económicas optaron por hablar poco y actuar rápido. Lo que hicieron, sin embargo, era lo contrario de lo que el consenso keynesiano sugiere: recortaron brutalmente el Gasto Público y, de forma moderada, aumentaron sus impuestos históricamente muy bajos. Cuando llegó el momento de hablar, dijeron a sus ciudadanos que los tiempos eran difíciles y por lo tanto había que apretarse el cinturón y seguir marchando. No hubo promesas de milagros, ni intentos de culpar a los especuladores internacionales cuando la tasa de interés sobre la deuda irlandesa comenzó a subir. Simplemente un poco de sentido común en acción, que, en estos días, equivale a un verdadero ejercicio de audacia en la lucha contra las políticas keynesianas.

Ahora bien, ¿cuáles han sido los resultados reales de políticas tan diferentes? No hay necesidad de informar sobre ellos aquí, al estar nuestros lectores mejor informados que yo acerca de las situaciones actuales y anteriores en los EE.UU., España, Italia e Irlanda, respectivamente. Pero el punto fundamental debería ser obvio: mientras la tormenta causada por el colapso de las hipotecas de alto riesgo afectó a todos estos países de forma muy grave y la caída en el nivel de actividad económica que siguió fue, aproximadamente, lo que podía esperarse al conocer su situación y estructura socio-económica, las políticas económicas muy diferentes, que se han adoptado parecen haber tenido un impacto casi nulo en la forma en que dichas economías están reaccionando a la crisis. Con una única excepción: la deuda pública.

En los EE.UU. y en España la deuda pública no sólo ha aumentado, sino que también se espera que siga creciendo alegremente en el futuro previsible. Lo mismo es cierto, pero en mucha menor medida, en Italia, donde el crecimiento de la relación deuda pública/PIB se debe más a la incapacidad de la economía italiana de crecer y de su Gobierno de reducir el excesivo e ineficiente Gasto Público. Por último, tras el susto inicial, Irlanda está operando para controlar su deuda y volver a déficits aceptables en los próximos años. A frente de políticas

económicas totalmente distintas, la economía irlandesa se va portando igual a las de los países que han adoptado las más extremas políticas de déficit spending.

Moraleja: mientras las políticas monetaristas, destinadas a inyectar liquidez en el sistema y evitar la quiebra de los grandes bancos, parecen haber funcionado según lo esperado y previsto por sus promotores (se mantiene aquí la mayor desaprobación hacia la idea de salvar los grandes bancos y sus directivos en lugar de relevarlos), las políticas "keynesianas" parecen haber funcionado como sus críticos preveían y temían. Sin impacto visible en el crecimiento económico y en el desempleo, y con un dramático y aterrador repunte de la deuda pública.

Todo esto ha resultado no ser una sorpresa para aquellos que llevan a cabo investigaciones sobre estos temas. La mayoría de los economistas académicos cree que los verdaderos problemas son otros y creen que las políticas adoptadas son totalmente inadecuadas. Sin embargo, esto no parece ser el consenso evidente en la prensa y en el debate público, donde los llamamientos para estímulos adicionales y nuevo Gasto Público aparecen regularmente. La razón, en mi opinión, es muy simple: tanto las élites políticas como gran parte de las élites económicas no tienen "demanda" para otra cosa que recetas "keynesianas". Para dar respuesta a las profundas distorsiones estructurales que generaron la crisis de las hipotecas basura, y que ahora están llevando la economía hacia un estancamiento prolongado, tendrían que cuestionar de manera drástica su poder los primeros y dañar su posición privilegiada los segundos. Debido a que la única demanda efectiva es para políticas Keynesianas, recetas "keynesianas" es lo que recibimos, de la izquierda y de la derecha.

Los "triunfadores keynesianos", reforzados por su firme control sobre los poderes político-económicos, apuntan ahora hacia un blanco más alto y tratan de llevar nuestra comprensión de cómo funcionan las economías de mercado, y nuestras políticas económicas, un paso más hacia atrás. Esta es, probablemente, la única vía posible para ocultar sus dos mayores fracasos: el de la política monetaria basada en la "curva de Phillips" entre 1998 y 2008, y el de los "multiplicadores keynesianos" desde

Mientras la tormenta causada por el colapso de las hipotecas de alto riesgo afectó a todos estos países de forma muy grave y la caída en el nivel de actividad económica que siguió fue, aproximadamente, lo que podía esperarse al conocer su situación y estructura socio-económica, las políticas económicas muy diferentes, que se han adoptado parecen haber tenido un impacto casi nulo en la forma en que dichas economías están reaccionando a la crisis. Con una única excepción: la deuda pública.



Si la Fed y el BCE hubieran bajado los tipos de interés al 0%, por ejemplo, entre 2002 y 2005 y los hubiera mantenido, siempre por hipótesis, en un 2% entre 2005 y 2007 (momento en el que hizo lo que Blanchard considera claramente lo correcto, es decir, reducirlos drásticamente otra vez) tal vez (sólo tal vez), se habría llegado a la tasa de inflación ahora ya deseable del 4%, en lugar del "pobre" 2% que teníamos.

entonces. De ahí el respaldo de propuestas como la de Jean Olivier Blanchard (el hombre a cargo del FMI, mientras que su amigo Strauss-Kahn está ocupado en proyectarse hacia la Presidencia francesa) de incrementar el objetivo de inflación (y consecuentemente los valores realizados de la misma) hasta el entorno del 4%; para tener, ellos dicen, más "espacio de manobra". Al parecer, la lección clave que los más destacados economistas "keynesianos", han aprendido de la "Gran Recesión" es que la inflación era demasiado baja (es decir, los tipos de interés demasiado altos y el crédito demasiado débil) en los años que precedieron al accidente. Como todo el mundo sabe hay una sola manera, *ceteris paribus*, para generar un aumento significativo de la inflación y esa manera es reducir los tipos de interés de corto plazo y ampliar la oferta de dinero y de crédito.

Si la Fed y el BCE hubieran bajado los tipos de interés al 0%, por ejemplo, entre 2002 y 2005 y los hubiera mantenido, siempre por hipótesis, en un 2% entre 2005 y 2007 (momento en el que hizo lo que Blanchard considera claramente lo correcto, es decir, reducirlos drásticamente otra vez) tal vez (sólo tal vez), se habría llegado a la tasa de inflación ahora ya deseable del 4%, en lugar del "pobre" 2% que teníamos. En ese momento, obviamente, las tasas reales de corto plazo habrían sido alrededor de un 4% negativo, en lugar del -1% o 0%, que se observaron históricamente, y todo este lío nunca habría llegado a ocurrir. Esto es porque, obviamente, con una tasa de interés real mucho más negativa los consumidores estadounidenses (y europeos) habrían tenido una demanda mucho más baja de crédito y las hipotecas basuras nunca se habrían creado. Eso es muy lógico, ¿no?

