

AAEP
XLIV Reunión Anual
Universidad Nacional de Cuyo

Diagnósticos y Sostenibilidad del Crecimiento
Post-Crisis Global

19 de noviembre de 2009

Del Filo de la Navaja del Crecimiento
al Filo de la Navaja de las Ideas

Saúl N. Keifman
UBA/CONICET

¿Qué está en crisis?

- Obviamente, la economía global.
- Pero algo más está en crisis: nuestra visión de la economía, que había minimizado la posibilidad de una crisis de estas características y magnitud.
- Propongo volver a la teoría y a las ideas.
- En particular, a la visión de Harrod-Domar, que tan bien nos enseñara Alfredo Canavese, nuestro inolvidable maestro.

¿Por qué Harrod (y Domar)?

- Harrod (1939) vinculó el crecimiento y las fluctuaciones, dinamizando la visión de Keynes (quien parece estar de regreso).
- El matrimonio del multiplicador ($Y = I/s$) y del acelerador ($I = v \cdot \Delta Y$) implica que el equilibrio *ex ante* ahorro-inversión se sostiene si el producto crece a la *tasa garantizada*:

$$\Delta Y/Y = s/v$$

- Domar (1946) demostró que la inversión debía crecer a la misma tasa para mantener en equilibrio el mercado de bienes.

- El descubrimiento central de Harrod fue que, a diferencia del equilibrio estático de la *Teoría General*, el sendero de equilibrio dinámico de una capitalista era *inestable*, o más popularmente, un equilibrio de *filo de la navaja*.
- Cualquier desvío de la tasa garantizada tendía a amplificarse, pudiendo llevar a la economía a brotes inflacionarios o recesiones y hasta depresiones.
- De ahí la importancia de las políticas macroeconómicas para estabilizar el ciclo y sostener el crecimiento económico.

- Harrod define además la *tasa natural* de crecimiento como la tasa máxima de crecimiento del producto con pleno empleo de la fuerza de trabajo:

$$\Delta Y/Y = n+g$$

- Nada asegura que las tasas garantizada y natural coincidan y aparece el problema de *existencia* de un sendero de crecimiento sostenido con pleno empleo. En países maduros $s/v > n+g$ sesga a la depresión, en países jóvenes $s/v < n+g$ sesga a la inflación.
- Se ha interpretado que el resultado de *inexistencia* surge de la supuesta rigidez de s , v , $n+g$. En rigor, Harrod acepta que s y v pueden variar pero en un rango y a ritmos que no alcanzan a evitar fluctuaciones violentas.

- En 1956, Solow y Swan demostraron que el problema de existencia se puede resolver flexibilizando v con una función de producción agregada con sustitución de factores y asumiendo flexibilidad de precios, supuestos razonables en el largo plazo.
- Pero Solow introdujo un equívoco importante al afirmar que el resultado de *filo de la navaja*, se originaba en el supuesto de coeficientes fijos. Así rezan casi todos los manuales y el problema de la estabilidad desapareció.
- Stiglitz-Uzawa (1969) y Sen (1970) coinciden en que Solow resuelve *existencia* pero no *estabilidad*, al suponer ahorro = inversión *ex ante* al nivel de pleno empleo. En rigor, Solow y Swan suponen explícitamente que el gobierno mantiene el pleno empleo.

- Kaldor (1956) propone un mecanismo postkeynesiano que ajustando la distribución entre capitalistas y asalariados, resuelve el problema de inexistencia si:

(a) $s_c > v \cdot (n+g) > s_w$,

(b) los márgenes de beneficio son (simétricamente) flexibles en pleno empleo,

(c) la distribución resultante no implica salarios o ganancias menores que ciertos mínimos.

- La tasa garantizada depende de la tasa natural y se ajusta a esta. Pero el problema de la *inestabilidad* persiste pues no hay tendencia inherente a que la tasa de crecimiento deseada por los empresarios converja a la tasa natural.

Hacia un lado de la navaja de las ideas: de la síntesis neoclásica a los nuevos clásicos

- La síntesis neoclásica asimiló la crítica de Keynes a la ley de Say y aceptó la primacía de la demanda en el corto plazo (por rigideces nominales), y preservó la primacía de la oferta en el largo. ¿Implica esto una dicotomía entre crecimiento y ciclo, entre oferta y demanda, entre análisis de corto y de largo plazo? No en Okun (1962):

“El fracaso en utilizar plenamente el potencial de un año puede influir en el PNB potencial futuro: en la medida que las bajas tasas de utilización y los bajos niveles de beneficios e ingresos personales que las acompañen frenen la inversión en planta, equipo, investigación, vivienda, y educación, el crecimiento del PNB potencial se retardará. Debido a que el producto efectivo hoy influye en la capacidad productiva de mañana, el éxito del objetivo de estabilización promueve el crecimiento futuro.”

- Okun y otros de la síntesis tienen una visión *asimétrica* de las fluctuaciones. La brecha del producto (diferencia entre producto efectivo y potencial) es en general negativa. Las fluctuaciones derrochan recursos y afectan al producto potencial futuro (De Long y Summers, 1988). Hay un nexo entre fluctuaciones y crecimiento.
- Un giro fundamental se da con la victoria del concepto de *tasa natural de desempleo* de Friedman (1968) y Phelps (1968), complementado con las *expectativas racionales* introducidas por Lucas (1972, 1973). En esta visión el equilibrio de una economía capitalista es estable y óptimo de Pareto, y el desempleo es voluntario. Las fluctuaciones del producto son *simétricas* alrededor del producto potencial (*tendencia determinística*), causadas por *shocks* aleatorios o los fallidos intentos del gobierno de reducir el desempleo. El dinero es neutral.

- Con fluctuaciones simétricas desaparece el nexo entre ciclo y crecimiento. La brecha del producto hoy no afecta al producto potencial futuro. Además, aún con errores de expectativas, la ganancia de bienestar por estabilizar el producto cerca del potencial es de segundo orden (función de utilidad cóncava).
- Con la teoría del *ciclo real* (Kydland y Prescott, 1982) se completa el movimiento hacia un lado de la navaja. Las fluctuaciones se explican por *shocks reales*, en especial, tecnológicos. La *oferta* es todo lo que importa a largo plazo y a corto también. La ley de Say ha sido restablecida por completo.
- Paralelamente, Nelson y Plosser (1982) y Campbell y Mankiw (1987) cuestionaron el supuesto de que el producto siguiera una tendencia determinística y hallaron evidencia de una *tendencia estocástica*, que fue interpretada a favor de las teorías el ciclo real.

- Como se sabe, tal evidencia se basó en pruebas de bajo poder. Por otro lado, los *shocks* de demanda también pueden tener efectos persistentes por sus efectos en la acumulación de factores (Okun , 1962; De Long y Summers, 1988) pero también por inducir mayor PTF vía *learning by doing*, I+D, etc. (Romer, 1996, Aghion & Howitt, 1998, Solow, 1997).
- Problemas con la tasa natural de desempleo: evidencia empírica a favor, no robusta. Estimaciones imprecisas y pruebas de bajo poder. Difícil explicar episodios de alto desempleo persistente como Europa en los '80, la Gran Depresión en EEUU, la Convertibilidad argentina. (Akerlof, 2001; Blanchard y Summers, 1987; Staiger et al, 1997).

- Blanchard (1997) destaca la *dependencia de la historia* y señala que:

“Si el largo plazo depende de los movimientos de corto plazo de la actividad la *dicotomía* entre un sendero de *steady state* invariante y fluctuaciones a su alrededor se modifica seriamente.”

- Akerlof (2001, 2007) interpreta que la tasa natural de desempleo falla por la rigidez de los salarios nominales a la baja y la imperceptibilidad de la inflación muy baja. Sumando a estos supuestos costos de reales de variar los precios Akerlof et al (2000, 1996) obtienen un *trade off* permanente entre inflación y desempleo debajo de cierto umbral pasado el cual la relación se ¡invierte!

Del otro lado de la navaja de las ideas: ¿hacia el fundamentalismo de la demanda?

- Las crisis suelen favorecer giros drásticos y reacciones desproporcionadas. Lo contrario de un error puede ser otro error: *“two wrongs don’t make a right”*.
- Hoy hay cierto consenso en que se erró por exceso de confianza en la desregulación de los mercados, especialmente, los financieros y que se sobrestimó su estabilidad (G-20). Obviamente hay más que éso.
- La decepción con la ley de Say puede llevar a creer que su opuesta, “toda demanda crea su oferta” sea correcta ¡aun en el largo plazo! Ante el fracaso del fundamentalismo de la oferta puede aparecer el fundamentalismo de la demanda. El riesgo parece mayor en algunos círculos políticos que en la academia, pero algunos académicos les proveen de argumentos.

- Por ejemplo, *The Economics of Demand-led Growth*, editada por Setterfield (2002) desafía la visión del largo plazo dominado por la oferta desde una perspectiva keynesiana *fundamentalista* (sic). Esta visión ignora la restricción de recursos y postula que la demanda determina no sólo el nivel si no también la tasa de crecimiento del producto, en el corto y en el largo plazo.
- Curiosamente, el fundamentalismo de la demanda se basa en una visión *simétrica* de la brecha del producto. Petri (2001) destaca que la adaptabilidad de la capacidad productiva a la demanda se derivaría de la gran variabilidad del grado de utilización de la capacidad productiva que admitiría tanto brechas negativas como positivas.

- Estos autores suelen reclamar su filiación a la tradición post-keynesiana británica, pero omiten referirse a Harrod.
- La omisión no es casual. Con todas las limitaciones y ambigüedades que suelen tener los trabajos seminales, Harrod (1939) ofrece la mejor refutación tanto al fundamentalismo de la demanda como de la oferta.
- Harrod nunca desconoce la restricción de recursos. Justamente, la tasa garantizada se deriva de la dinamización de la condición de equilibrio del mercado de bienes, es decir, la igualdad *ex ante* ahorro-inversión. Si la inversión creciera a una tasa mayor que la garantizada, el resultado no sería una tasa de crecimiento mayor en el largo plazo, sino una explosión inflacionaria por el resultado del filo de la navaja.

- Entre nosotros, Alfredo Monza otro maestro de nuestra generación que nos enseñó lo que había aprendido de los post-keynesianos en la Universidad de Cambridge, exploró las implicancias de incorporar la demanda al análisis del crecimiento (1976).
- Nunca ignoró la restricción de recursos y tomó en cuenta los *trade offs* de distintas estrategias de crecimiento basadas en base a la inversión, el consumo o las exportaciones.

Conclusión: evitar el filo de la navaja de las ideas para crecer de manera sostenida

- “Las crisis son oportunidades” es un cliché. Pero esta crisis podría servir para revisar ciertos supuestos y enfoques que han predominado. Sin embargo, no deberíamos reemplazarlos por sus opuestos.
- En especial hay que recuperar el enfoque asimétrico de las fluctuaciones macroeconómicas que le da tanta importancia a la oferta como a la demanda, que vincula el corto con el largo plazo, que reconoce la inestabilidad de la economía capitalista y la necesidad de políticas para acotarla, pero también acepta las limitaciones de las intervenciones, los *trade offs* que pueden generar, y el potencial desestabilizante del voluntarismo.