

de Pablo, Juan Carlos

**Working Paper**

## Tres lecturas indispensables: ¿Que tienen que ver con Argentina?

Serie Documentos de Trabajo, No. 559

**Provided in Cooperation with:**

University of CEMA, Buenos Aires

*Suggested Citation:* de Pablo, Juan Carlos (2015) : Tres lecturas indispensables: ¿Que tienen que ver con Argentina?, Serie Documentos de Trabajo, No. 559, Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA), Buenos Aires

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/130809>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

**UNIVERSIDAD DEL CEMA**  
**Buenos Aires**  
**Argentina**

Serie  
**DOCUMENTOS DE TRABAJO**

**Área: Economía**

**TRES LECTURAS INDISPENSABLES.**  
**¿QUE TIENEN QUE VER CON ARGENTINA?**

**Juan Carlos de Pablo**

**Enero 2015**  
**Nro. 559**

**[www.cema.edu.ar/publicaciones/doc\\_trabajo.html](http://www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html)**  
UCEMA: Av. Córdoba 374, C1054AAP Buenos Aires, Argentina  
ISSN 1668-4575 (impreso), ISSN 1668-4583 (en línea)  
Editor: Jorge M. Streb; asistente editorial: Valeria Dowding <jae@cema.edu.ar>



## TRES LECTURAS INDISPENSABLES.

### ¿QUE TIENEN QUE VER CON ARGENTINA?

Juan Carlos de Pablo\*

**Resumen.** Piketty sugiere que la distribución de la riqueza es cada vez menos igualitaria, y propone un impuesto mundial al capital para enfrentar el problema; Phelps afirma que los gobiernos y la cultura están marchitando la iniciativa privada; y el conjunto de ensayos publicados por Teulings y Baldwin se preguntan si Europa no habrá ingresado a un período de estancamiento secular. ¿Cuál será el impacto sobre la Argentina, si las políticas públicas y la dinámica económica no tienen en cuenta estas preocupaciones? ¿En qué medida los referidos análisis sirven para entender nuestra realidad interna actual?

¿Estaremos hablando, a comienzos de la segunda mitad del siglo XXI, de los libros que Thomas Piketty y Edmund Strother Phelps escribieron, y Coen Teulings y Richard Edward Baldwin compendiaron, y dieron a conocer entre 2013 y 2014? No lo sé. Sí sé que se ocuparon de cuestiones relevantes, y por consiguiente meritan que se les preste atención.

Sintetizando al máximo, Piketty sugiere que la distribución de la riqueza es cada vez menos igualitaria, y propone un impuesto mundial al capital para enfrentar el problema; Phelps afirma que en las últimas décadas, aún en países como Estados Unidos, los gobiernos y la cultura están marchitando la iniciativa privada; en tanto que el conjunto de ensayos publicados por Teulings y Baldwin se preguntan si, luego de la crisis desatada a partir de 2007, Europa no se habrá “japonizado”, es decir, ingresado a un período de estancamiento secular.

En las 3 secciones que integran este trabajo aparecen las respectivas reseñas bibliográficas, que –aunque nunca deben reemplazar la lectura de los originales–, plantean con más detalle que el párrafo anterior, el pensamiento y las propuestas de los autores citados.

En esta introducción me ocupo de otra cuestión, a saber: ¿qué tiene que ver todo el material reseñado, con la realidad argentina? Cuestión que, en rigor, debe descomponerse en

---

\* Titular de DEPABLOCONSULT, profesor en la UDESA y en la UCEMA. Miembro titular de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. Las reseñas bibliográficas originales fueron publicadas en Contexto, el 19 de mayo, 1 y 15 de setiembre de 2014, respectivamente. Los puntos de vista son personales y no representan necesariamente la posición de la Universidad del Cema.

2 preguntas. ¿Cuál será el impacto sobre nosotros, si las políticas públicas y la dinámica económica no tienen en cuenta las preocupaciones planteadas por Piketty, Phelps, etc.? Segunda: ¿en qué medida los referidos análisis sirven para entender nuestra realidad interna actual?

Vamos por partes.

¿Qué nos pasará, si los autores reseñados tienen razón? Que la economía mundial crecerá más lentamente, y por consiguiente impactará negativamente sobre nosotros. Al mismo tiempo, la creciente desigualdad en la distribución del ingreso y la riqueza, puede generar tensiones políticas. Esto es una conjetura, no un pronóstico. Es más: la historia enseña que todos los pronósticos pesimistas, referidos a las tendencias a largo plazo, fallaron. Los grandes “pesimistas” del análisis económico, como David Ricardo, Thomas Robert Malthus, Karl Heinrich Marx, Joseph Alloys Schumpeter, así como quienes redactaron el “Informe del Club de Roma”, afortunadamente no acertaron en sus pronósticos. Pero no por arte de magia, sino porque –dada la señal apropiada- los seres humanos le encontramos la vuelta.

¿Qué tiene que ver el contenido de las 3 obras reseñadas, con la realidad Argentina actual? Argentina 2015 está llena de problemas, pero no tiene uno de endeudamiento excesivo, y por otro lado es un “colador” desde el punto de vista de la evasión impositiva, aduanera y previsional. Además de lo cual, “ya tenemos un impuesto al capital: el impuesto a los bienes personales, que también se aplica al patrimonio neto de las empresas” (Roque Benjamín Fernández). Es más, “se aplica sobre los activos, no sobre el capital” (Domingo Ignacio Stamati). Y como si esto fuera poco un impuesto a los ingresos que no ajusta las deducciones por la inflación bien medida, descapitaliza a los contribuyentes impositivos.

El enfoque de Phelps resulta más relevante, porque como expliqué más de una vez, las reglas de juego en nuestro país hacen que –con lamentable frecuencia- a los empresarios les resulta mucho más lucrativo estar ocupados que trabajar. Entendiendo por lo primero prestarle atención a los ministros, a los legisladores y reguladores, a los economistas, etc., en vez de a los potenciales demandantes y a quienes producen mejoras tecnológicas.

Ahora, a zambullirnos en los originales.

## 1. PIKETTY. CAPITAL EN EL SIGLO XXI

Soy uno de los poquísimos economistas argentinos que no usa celular, y también uno de los poquísimos que leyó de punta a punta<sup>1</sup>, Capital in the twenty-first century, el denso libro de 685 páginas<sup>2</sup> escrito por el economista francés Thomas Piketty, publicado en

---

<sup>1</sup> Aclaración importante, porque abundan quienes lo recomiendan sin –aparentemente- haberlo leído con cuidado, y quienes toman alguna afirmación aislada “para llevar agua para su molino”.

<sup>2</sup> El texto viene acompañado por gran número de gráficos, de comprensión inmediata, que –con frecuencia decenal o cada 20 años- muestran la evolución de las variables desde comienzos del siglo XVIII al presente. En muchos de ellos la figura tiene forma de “U”, con caída entre las guerras, o luego de la Segunda Guerra Mundial, y recuperación a partir de la década de 1980. Las cifras que generan dichos gráficos se pueden

inglés en 2014, por Harvard University Press, “basado en 15 años de investigación para comprender la dinámica histórica de la riqueza y el ingreso” (vii)<sup>3</sup>. Nacido en 1971, Piketty es director de la Escuela de Altos Estudios en Ciencias Sociales y profesor en la Escuela de Economía de París<sup>4</sup>.

Tanto en esta sección, como en las 2 siguientes, en primer lugar, clasificadas por cuestiones, reproduzco las afirmaciones que me parecen más importantes, luego de lo cual inserto mis propias reflexiones.

. . .

Dinámica del sistema económico. “Cuando la tasa de retorno del capital excede la tasa de crecimiento del ingreso, el capitalismo automáticamente genera desigualdades arbitrarias e insostenibles, que socavan de manera fundamental los valores meritocráticos sobre los que se basan las sociedades democráticas”<sup>5</sup> (1). “La dinámica de la distribución de la riqueza muestra mecanismos poderosos que alternativamente apuntan a la convergencia y a la divergencia” (21). “La divergencia se produce cuando el crecimiento del PBI es débil y el retorno del capital es alto” (23). “Demasiado capital estropea su rendimiento: más allá de las reglas y las instituciones que dividen el PBI entre capital y trabajo, es natural esperar que la productividad marginal del capital decrezca a medida que aumenta su stock” (215). “La cuestión es a qué velocidad decrece” (216). “Lo más probable es que la reducción del retorno del capital sea inferior al aumento de la relación capital/ingreso, de manera que aumente la participación del capital en el PBI” (233). “La clave está en la justificación de la desigualdad, más que en su magnitud” (264).

Capital: historia. “La importancia del capital no es hoy diferente de la que tenía en el siglo XVIII, sólo cambió la composición –menos tierra, más industria, finanzas e inmuebles–” (377). “En 2010 la relación capital/ingreso volvió al nivel que tenía antes de la Primera Guerra Mundial” (118)<sup>6</sup>. “Los shocks políticos y fiscales ocurridos durante las 2 guerras mundiales fueron más destructivos del capital que los combates” (148). “La reducción de la relación capital/ingreso entre 1913 y 1950 es la historia del suicidio europeo, en particular de la eutanasia de sus capitalistas” (149). “El crecimiento de una verdadera ‘clase media patrimonial’ fue la principal transformación estructural de la distribución de la riqueza en los países desarrollados, durante el siglo XX” (260). “Esto último fue acompañado por una fuerte caída de la riqueza en el centil superior” (262). “Los impuestos progresivos son un subproducto de las 2 guerras mundiales y de la democracia” (498). “Los impuestos progresivos constituyen un compromiso ideal entre la justicia social y la libertad individual” (505).

“En Inglaterra o Francia la mitad del capital de las personas corresponde a su casa, la otra mitad a propiedad industrial o financiera” (122). “En las sociedades europeas la mitad

---

consultar en <http://piketty.pse.ens.fr/capital21c>. El texto es denso, a pesar de las referencias a las novelas escritas por Jane Austen y Honoré de Balzac (también podría haber ilustrado con Downton Abbey).

<sup>3</sup> El número entre paréntesis corresponde a la página, en el texto original.

<sup>4</sup> ¿Quiere decirle algo? Escríbale a [piketty@ens.fr](mailto:piketty@ens.fr).

<sup>5</sup> “Que el retorno del capital supere a la tasa de crecimiento del PBI real, ¿no es una condición de equilibrio en todo modelo en el cual la preferencia temporal de las personas no es cero?” (López Murphy).

<sup>6</sup> “Acostumbrados a relaciones capital/producto de 3, hasta 4, que utilizábamos en los modelos Harrod-Domar, sorprende que el número ahora sea 7” (Navarro). ¿Será, como sugiere un crítico al libro, porque no se distingue entre “capital-capital”, físico o humano, y aumento del precio relativo de los bienes de capital, como los inmuebles?

de la población prácticamente no tiene capital” (257). “Tanto en Inglaterra como en Francia la propiedad pública es insignificante con respecto a la propiedad privada total” (125). “La importancia del capital en las economías desarrolladas surge principalmente del bajo crecimiento demográfico y de la productividad, junto a regímenes políticos que objetivamente favorecen al capital” (42). “En las sociedades estancadas, la riqueza acumulada en el pasado usualmente adquiere considerable importancia” (233). “El pasado tiende a engullir al futuro: la riqueza originada en el pasado automáticamente crece más rápidamente que la generada a través del ahorro” (378).

Francia. “En Francia el clima adverso del capitalismo fue intensificado por el hecho de que muchos miembros de la elite económica colaboraron con la ocupación nazi. Renault fue estatizada, pero las empresas pequeñas y medianas no fueron tocadas” (137). “En Francia la reducción de la desigualdad en los ingresos ocurrió en un período muy singular: entre 1914 y 1945... Período caracterizado por 2 guerras mundiales, una Gran Depresión y nuevas políticas públicas” (275). “¿Por qué la desigualdad de la distribución del capital no retornó al nivel que tenía en la Belle Epoque; podemos estar seguros que esta situación es permanente e irreversible? No tengo respuestas definitivas y totalmente satisfactorias a estos interrogantes” (368).

Estados Unidos. “La menor relación capital/ingreso de Estados Unidos refleja una diferencia fundamental en la estructura de la desigualdad social con respecto a Europa” (152). “Desde 1980 la desigualdad aumentó mucho en Estados Unidos” (294). “Dicho aumento se debió a una elevación sin precedentes de las remuneraciones de los principales ejecutivos de empresas” (298). “Fenómeno difícil de explicar por aumento de la productividad” (330). “Algunos atletas y actores también ganan mucho, pero no tanto como los superejecutivos” (303). “La crisis financiera [iniciada en 2007] no terminó con el aumento estructural de la desigualdad en Estados Unidos” (296). “En dicho país el aumento de la desigualdad contribuyó a la inestabilidad financiera” (297).

Capital e ingresos, “hoy”. “La cuestión clave es: ¿trabajo o herencia?” (240). “Los ingresos del trabajo no siempre son distribuidos de manera equitativa, por lo cual no sería honesto reducir la cuestión de la justicia social a la importancia de los ingresos laborales versus el generado por la riqueza heredada. Pero la democracia moderna está basada en la idea de que las desigualdades basadas en el talento y el esfuerzo están más justificadas que las otras” (241).

“¿Lucha de clases o lucha de centiles?” (252). “Las desigualdades originadas en la distribución del capital son siempre mayores que las generadas por el trabajo” (244). “Generalmente el decil superior es dueño de 90% del capital, y el centil superior de 50%” (365). “Una de las principales características de la riqueza heredada es que se distribuye de manera muy poco igualitaria” (407). “El 0,1% más rico del planeta posee fortunas de alrededor de 200 veces la fortuna del promedio de los habitantes” (438). “El primer centil es un grupo suficientemente grande como para ejercer influencia significativa, tanto en el plano social como en el orden político y económico” (254). “Hemos pasado de una sociedad de rentistas a una de ejecutivos [de empresas]” (276). “El decil más alto de la distribución del ingreso se compone de un `9%´ integrado por médicos, abogados, comerciantes y medianos empresarios, y un `1%´ por superejecutivos” (281). “Liliane Bettencourt, quien nunca trabajó en su vida, vio su fortuna crecer igual que la de Bill Gates, el pionero de la alta tecnología” (440).

“Nadie niega que es importante para la sociedad que existan los empresarios, las invenciones y las innovaciones, pero esto no puede justificar todas las desigualdades observadas en la riqueza” (443). “Esta es la principal justificación para el impuesto progresivo a las grandes fortunas, aplicado a nivel mundial” (444). “Cuando un gobierno grava los ingresos, o las herencias, con alícuotas de 70% u 80%, no está pensando principalmente en aumentar los ingresos fiscales” (505). “La reducción del impuesto a los altos ingresos en Estados Unidos e Inglaterra transformó la forma en que se determinan los salarios de los ejecutivos” (509). “Fijar alícuotas confiscatorias (del orden de 80%) sobre los ingresos más altos no sólo es posible sino que es la única forma de frenar el fuerte aumento observado de los altos salarios” (512). “El riesgo de la adquisición de activos por parte de China parece menos creíble y peligroso que la divergencia basada en la oligarquía, es decir, el proceso por el cual los países ricos terminan siendo propiedad de los multimillonarios” (463).

Deuda. “En el siglo XX cambió la percepción que se tiene de la deuda pública, porque se la vio como instrumento para transferir recursos a los más necesitados” (132). “¿Cómo puede reducirse de manera significativa una deuda pública del tamaño que hoy tiene Europa? Vía impuesto al capital, inflación y austeridad. Un impuesto excepcional sobre el capital privado es la solución más justa y eficiente. La peor es la austeridad” (541). “Sin un impuesto excepcional, o inflación, puede tomar décadas salir del peso de la deuda actual” (545).

. . .

Motivación. “Estoy interesado en contribuir al debate referido a la mejor manera de organizar la sociedad y las instituciones y políticas más apropiadas para conseguir un orden social justo” (31).

Cautela. “Debemos ser muy cautelosos con respecto a los determinismos económicos referidos a las desigualdades de la riqueza y el ingreso” (20). “Que el retorno del capital sea sistemáticamente mayor que la tasa de crecimiento del PBI es un hecho histórico, no una necesidad lógica” (353). “Nada es seguro: la desigualdad se puede mover en cualquier dirección” (376). “Para 2100 el planeta en su conjunto podría lucir como Europa a comienzos del siglo XX, por lo menos en cuanto a intensidad del capital. Obviamente, esta es sólo una de las varias posibilidades” (196), aunque “todos los signos apuntan a menor crecimiento futuro del PBI” (72).

Técnica y política. “La distribución de la riqueza es una cuestión demasiado importante para dejarla en manos de economistas, sociólogos, historiadores y filósofos... La democracia nunca será reemplazada por una república de expertos, y es bueno que así sea” (2). “Crear y cobrar impuestos no es una cuestión técnica. Es principalmente política y filosófica. En el trasfondo de cada gran levantamiento político hubo una revolución fiscal” (493). “En el siglo XX fueron las guerras las que transformaron la estructura de la desigualdad. ¿Se podrá lograr de manera pacífica en el siglo XXI?” (471). “Si el decil más alto se apropia de 90% del PBI (y el centil más alto 50% de la riqueza) es muy probable que ocurra una revolución, a menos que exista un apropiado régimen represivo destinado a evitarla” (263)<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> “La cuestión se complica cuando los dueños del capital también se adueñan del Estado para mantener sus privilegios” (Porto).



“Leyes” fundamentales del capitalismo. “Primera ley:  $a = r \cdot b$ , donde  $r$  es el retorno del capital,  $b$  es la relación capital/ingreso y  $a$  es la participación del capital en el PBI. Se trata de una identidad contable pura” (52). “Segunda ley: cuanto mayor es la tasa de ahorro y menor la tasa de crecimiento del PBI, mayor es la relación capital/ingreso” (55).

Marx, economía soviética. “Mis conclusiones son menos apocalípticas que las implicadas por el principio marxista de acumulación infinita y divergencia perpetua” (27). “Para la población que vivió en los países donde se implementaron experimentos totalitarios, el problema era que la propiedad privada y la economía de mercado no solamente servían para asegurar la dominación del capital sobre los que sólo cuentan con la prestación de servicios laborales, sino también para coordinar las acciones de millones de personas, función que no es fácil realizar sin ellos, como ilustran claramente los desastres humanos generados por el planeamiento centralizado de tipo soviético” (532).

Propuesta. “La política ideal es un impuesto progresivo sobre el capital, aplicado simultáneamente en todo el mundo, lo cual es indudablemente una utopía (pero una utopía útil). Como sustituto habría que pensar en un impuesto regional o continental, por ejemplo aplicable en Europa” (471). “Si la democracia pretende en el siglo XXI retomar el control sobre el capitalismo financiero globalizado, tiene que inventar nuevas herramientas, adaptadas a los desafíos actuales. La herramienta ideal es un impuesto global progresivo sobre el capital, sumado a una fuerte transparencia financiera internacional” (515). “No hay otras formas de regulación” (534). “Propongo una alícuota de 0% hasta 1 M. de euros, de 1% entre 1 y 5 M. de euros, y de 2% por encima de 5 M. de euros, sobre la totalidad del capital” (517). “No para financiar al Estado social, sino para regular el capitalismo” (518).

“La igualdad de derechos y de oportunidades no es suficiente para asegurar una distribución igualitaria de la riqueza” (364). “Un impuesto progresivo al capital es mejor que un impuesto progresivo al ingreso, porque este último modifica muy poco la distribución de aquel” (473). “Modernamente la redistribución no consiste en transferir ingresos de los ricos a los pobres, sino en financiar servicios públicos que se distribuyen de manera bien igualitaria, como salud, educación y jubilaciones” (479).

. . .

Por último, mis reflexiones. Referidas al libro, más que a los temas planteados (estos últimos generarían varios libros). Capital... está generando multitud de reflexiones referidas a las cuestiones planteadas en la obra, por parte de gente que no la leyó. No hay nada de malo en ello y es mérito de Piketty haber puesto sobre el tapete algunas cuestiones relevantes, pero como digo en estas líneas me concentro en la obra más que en los temas planteados.

¿Se necesitaba escribir un libro de 680 páginas, para decir esto? Esto se pudo haber dicho en 50 páginas, y publicado en alguna revista especializada. Pero, ¿hubiera causado el impacto que –al parecer– está causando? Antes y después de la publicación de La teoría general, ocurrida en 1936, muchos economistas propusieron salir de la recesión haciendo obra pública, hasta que el sector privado volviera a “despertarse”. ¿Hubiera tenido John Maynard Keynes el impacto que tuvo, si en vez de escribir un libro hubiera publicado una monografía en el Economic journal?

Cuestión relevante. Cuando en noviembre de 2011 me incorporé a la Academia Nacional de Ciencias Económicas pronuncié una conferencia titulada “Recuperemos la cosmovisión de los padres fundadores”. Desde este punto de vista Capital en el siglo XXI me parece un esfuerzo que merece destacarse, particularmente frente al creciente análisis “microscópico” implícito en buena parte de los trabajos aplicados. La especialización profesional está llegando a un extremo tal, que no nos estamos entrenando para ver el bosque.

Subrayo la cautela. Insisto con que, con respecto a la dinámica futura de la desigualdad en la distribución del ingreso y la riqueza, Piketty es cauto. Y lo subrayo porque quienes están escribiendo sobre esta obra no reflejan la cautela del autor. Claro que Piketty tiene su “corazoncito” (¿quién no?), pero sugiere más que imponer.

Capital: algunas distinciones importantes. ¿Diferencia Piketty entre el capital físico y el capital humano; distingue entre el aumento del capital físico y el aumento del precio relativo de los bienes de capital; cómo tiene en cuenta el riesgo?, porque las estadísticas recogen los resultados ex-post, de manera que el aumento de un agregado puede formarse con importantes alzas y bajas individuales (Porto, Alex Tabarrok, Uriburu).

¿Para qué plantear una utopía? Piketty es totalmente conciente de que su propuesta principal, un impuesto progresivo al capital, aplicado en todos los países, cuya recaudación no debe ser utilizada para financiar los gastos sociales de los Estados sino con propósitos de regulación, es una utopía. ¿Por qué no se detuvo en exponer el problema, y confesar que él tampoco tiene la solución? De repente hubiera sido más sabio.

“Las utopías, al ignorar la naturaleza humana, pueden ser muy costosas en vidas y en bienes” (Marzana). Ejemplos: Camboya.

“Cobrar para regular, no para recaudar, luce muy bonito en los papeles, pero sólo a funcionarios y políticos angelicales se les puede ocurrir redistribuir entre la población el producido de ingresos fiscales generados vía regulación, con el mismo criterio con el cual la emisión monetaria se podría hacer tirando billetes desde un helicóptero” (Martínez).

## 2. ¿ESTANCAMIENTO SECULAR, A PARTIR DE 2007?

Coen Teulings y Richard Edward Baldwin acaban de editar un libro de ensayos<sup>8</sup> titulado Estancamiento secular: hechos, causas y curas (CEPR press, 2014).

Aviso para economistas “no tan jóvenes”. Los autores de la obra en consideración actualizan el planteo realizado por Alvin Harvey Hansen en la conferencia presidencial que pronunció en la Asociación Americana de Economía en 1938, trabajo que yo no había leído. Pero al preparar mi libro de texto de macroeconomía (de Pablo, 1976; de Pablo, Leone y

---

<sup>8</sup> Escritos por el propio Baldwin, Olivier Blanchard, Ricardo Jorge Caballero, Nicholas Francis Robert Crafts, Gauti B. Eggertsson, Barry Eichengreen, Emmanuel Farhi, Davide Furceri, Edward Glaeser, Robert James Gordon, Juan Francisco Jimeno, Richard C. Koo, Paul Robin Krugman, Neil R. Mehrotra, Joel Mokyr, Andrea Pescatori, Frank Rafael Smets, Lawrence Henry Summers, Teulings, Guntram B. Wolff y Jonathan Yiangou.

Martínez, 1991), tuve en cuenta a Patinkin (1948), quien modela el caso de “inconsistencia entre ahorro e inversión”, entendiendo por tal aquella situación en la que, debido a las pobrísimas expectativas empresarias, el equilibrio del mercado de bienes requiere tasas de interés negativas, para alcanzar el nivel de pleno empleo de la mano de obra. Ignoro durante cuánto tiempo se enseñó macroeconomía de corto plazo utilizando el esquema IS-LM, pero enfatizo que la versión gráfica del caso de inconsistencia de ahorro e inversión se aplica al análisis planteado en Teulings y Baldwin, trasladado a un contexto de estancamiento secular.

Definición. “El ahorro y la inversión correspondientes al nivel de ingreso de pleno empleo, se igualan a tasas de interés reales negativas” (Teulings y Baldwin).

Prudencia. “6 años después de comenzada la Crisis la recuperación es todavía anémica, a pesar de que las tasas de interés son cero. ¿Estamos inmersos en el ‘estancamiento secular’ (la expresión, acuñada por Summers, fue planteada en el Forum del FMI, en 2014)? Demasiado pronto para saberlo, pero si lo estamos, las actuales herramientas de política económica son obsoletas” (Teulings y Baldwin). “Es todavía prematuro decir si estamos en estancamiento secular, pero los riesgos son mucho mayores en Europa que en Estados Unidos, por consideraciones demográficas, menor crecimiento de la productividad, el peso de la consolidación fiscal y la fuerte insistencia del Banco Central Europeo en mantener baja la tasa de inflación” (Crafts). “No hay nada como una recesión para generar abatimiento entre los economistas” (Mokyr). “Los pesimistas, quienes durante siglos predijeron tasas decrecientes de invención e innovación, siempre se equivocaron... Pasa tiempo antes de que las economías se adapten a las nuevas tecnologías... El estancamiento secular es el test de Rorschach de los economistas. Significa cosas distintas para diferentes personas” (Eichengreen). “El estancamiento secular obliga a repensar de raíz la política macroeconómica” (Krugman).

## 2.1. Diagnóstico

“La imagen publicada en The economist el 19 de julio de 2014 es apropiada. Estados Unidos es un jinete que monta una tortuga” (Gordon). “En la crisis de la década de 1930, como en el estancamiento de Japón desde 1990 y en la crisis actual, la clave está en el estallido de una burbuja de activos financiada con deuda, y por consiguiente la ‘recesión según los balances’ (derivada del hecho de que los pasivos siguen estando en los libros, pero el valor de los activos colapsó) demora mucho en desaparecer... En la crisis el objetivo es minimizar la deuda, no maximizar las ganancias. Entendible a nivel individual, plantea una falacia de composición a nivel nacional” (Koo). “El sistema regulatorio y de supervisión existente en la Unión Monetaria Europea no fue bien desarrollado, concentró demasiado los riesgos y generó oportunidades para que rija el riesgo moral” (Wolff).

“La cuestión del estancamiento secular merece atención por 4 observaciones. Que la tasa nominal de interés no pueda ser negativa es más importante de lo que pensamos; las tasas reales de interés parecen tener tendencia decreciente; los ‘fundamentals’ se han movido de manera significativa a partir de 2007; y hasta las políticas no convencionales parecen tener problemas para enfrentar el estancamiento secular” (Krugman).

Tasa de interés real. “La declinación de la tasa de interés real de pleno empleo –en inglés, FERIR- (de 4% a 0% en el mundo, a partir de 1985; de 6% a 0% en Estados Unidos, a partir de 1961), junto a la baja tasa de inflación, pueden impedir que alguna vez se retorne al pleno empleo... Dicha reducción se explica por menor crecimiento poblacional, la caída del precio relativo de los bienes de capital (empresas como Apple y Google no demandan fondos sino que generan liquidez), el aumento de la desigualdad en la distribución del ingreso, el aumento de la fricción en la intermediación financiera, la inclinación de los Banco Centrales a acumular reservas, etc.” (Summers).

“La caída de la tasa se debe a 4 factores, 3 ‘wickselianos’ y el último subproducto de la política monetaria. Los primeros tienen que ver con la oferta y la demanda de fondos prestables, junto a la demanda relativa de activos de riesgo y libres de riesgo... A partir de la primera década del siglo XXI la tasa de ahorro de los países emergentes aumentó más de 10 puntos porcentuales, así como la demanda de activos libres de riesgo... Las reservas de los bancos centrales fueron invertidas en bonos gubernamentales, libres de riesgo” (Blanchard, Furceri y Pescatori).

“La caída secular de la tasa real de interés, verificada en las últimas 2 décadas, sugiere una escasez creciente de activos libres de riesgo (entendiendo por tales, aquellos que conservan su valor durante una crisis macroeconómica). Esto constituye un obstáculo estructural para la economía... Deriva de la sobreabundancia del ahorro, la adivinanza de [Alan] Greenspan de mitad de la década de 2000 y el contemporáneo desequilibrio global... La oferta mundial de activos libres de riesgo cayó de 37% del PBI mundial en 2007, a 18% en 2011, como consecuencia de la reclasificación de las hipotecas de Estados Unidos y la deuda de los países periféricos de Europa... La línea divisoria entre activos libres de riesgo y riesgosos, no es nítida” (Caballero y Farhi).

“La flexibilidad de salarios y precios exacerba el problema [porque promueve la deflación]” (Summers).

Relación jubilados/activos, ahorro de las familias. “En Europa la relación entre jubilados (más de 65 años) y activos (entre 20 y 64 años) pasa de 24,3% en 2000, a 35,4% en 2025 y a 57,5% en 2100. Esto inviabiliza a la mayoría de los sistemas de seguridad social... El aumento de la expectativa de vida, junto a la incertidumbre con respecto al futuro de los regímenes jubilatorios, aumenta la tasa de ahorro personal de manera significativa” (Jimeno, Smets y Yiangou). “Desde 2008, en prácticamente todos los países desarrollados, las familias se han convertido en ahorristas netos. Lo único que puede hacer el gobierno, para contrarrestar las fuerzas deflacionistas que genera el sector privado al pretender desendeudarse, es hacer lo contrario, es decir, pedir prestado y gastar los ahorros no demandados por el sector privado. En otros términos, el estímulo fiscal es absolutamente esencial” (Koo).

Oferta laboral. “Hasta fines de la década de 1960 la tasa de desempleo no mostraba tendencia (5% en las buenas épocas, 8% en las recesiones), pero desde la de 1970 tiene una tendencia irregular pero claramente positiva... Esto se debe a la interacción entre las instituciones y los shocks que sufre la demanda de trabajo. Ser desempleado es ahora menos doloroso que antes, aumentaron los incentivos para no trabajar” (Glaeser). “Casi toda la reducción de la tasa de desocupación ocurrida a partir de 2007 se debió a la caída de la tasa de participación [fuerza laboral/población], que entre 2004-2014 disminuyó 0,5% anual”

(Gordon). “La destrucción permanente de puestos de trabajo difícilmente sea un fenómeno exclusivamente macroeconómico. Si bien el sistema de bienestar de Estados Unidos sigue siendo menos generoso que el europeo, es mucho más generoso que antes. Se requieren radicales reformas estructurales en la red de seguridad, para no desalentar la búsqueda de empleo” (Glaeser).

Cambio tecnológico. “No está declinando la velocidad con la cual se inventan cosas, pero antes las innovaciones beneficiaban a pocos, no a muchos... El modelo T de Ford permitió que millones de americanos comunes y corrientes pudieran tener su propio auto... En Google o Facebook trabajadores bien pagados mejoran constantemente un servicio que se le presta gratis a cientos de millones de usuarios pobres” (Glaeser). “Europa depende fuertemente del cambio tecnológico de Estados Unidos” (Crafts). “La tecnología no es nuestro enemigo, sino nuestra mejor esperanza... La relación entre ciencia y tecnología es de ida y vuelta. Gracias al telescopio la astronomía nunca volvió a ser lo que era. También fueron claves el barómetro, el motor a vapor y la pila... La digitalización genera la reinención de la invención... Muchos bienes son costosos de diseñar, pero una vez que funcionan pueden ser copiados a costo ínfimo o nulo. Ergo, contribuyen poco al PBI medible, pero su impacto sobre el bienestar humano es muy grande” (Mokyr).

Endeudamiento. “Buena parte de la buena performance de la periferia europea hasta 2010 se financió con crédito inapropiadamente barato” (Summers). “Dada la relación deuda/PBI Grecia debería tener un superávit primario de 9% del PBI, Italia y Portugal de 6%, Irlanda y España de 3,5%” (Crafts).

Trampa de la seguridad. “Para entender el mecanismo de la trampa de la seguridad, conviene pensar en 2 clases de inversores: los neutrales (con respecto al riesgo) y los knigthianos (extremadamente adversos al riesgo). En equilibrio estos poseen los activos libres de riesgo, aquellos los riesgosos... Cuando una economía cae en una trampa de la seguridad, el PBI está determinado solamente por el mercado de los títulos libres de riesgo, y sólo puede ser estimulado por la emisión de tales títulos o la disminución de su demanda... La deuda pública libre de riesgos (como la moneda que cae del ‘helicóptero’) juega un rol central en un episodio de escasez de títulos libres de riesgo, porque los gobiernos tienen una porción desproporcionada de la capacidad para crearlos” (Caballero y Farhi).

## 2.2. Pronósticos y propuestas

“El PBI de Estados Unidos crecerá poco en los próximos 25-40 años, no por un problema tecnológico sino por 4 ‘vientos de cola’: demografía, educación, desigualdad y deuda pública” (Gordon). “Si durante la próxima década, o la siguiente, Estados Unidos experimenta estancamiento secular, será auto infligido... La clave no está en aceptarlo, sino en adoptar medidas para evitarlo” (Eichengreen).

“Las democracias no están adecuadamente preparadas para hacer frente a este tipo de recesiones. Porque se basan en que las personas son responsables y autosuficientes, pero estos principios chocan contra la necesidad de aplicar estímulos fiscales... Como en la universidad no les explicaron lo que es una recesión según los balances, es difícil

convencerlos de la necesidad de adoptar tal política... [A propósito de Roosevelt y Hitler], no hay nada peor que un dictador que persigue malos objetivos y aplica la política económica correcta, cuando las democracias que lo rodean están prisioneras de la ortodoxia y por consiguiente son incapaces de modificar sus políticas económicas” (Koo).

“Trampa de la timidez: si la población no cree que la tasa de inflación será mayor, no actuará en consecuencia... La prudencia puede ser una garantía para el fracaso” (Krugman). “Una actitud pasiva frente a una recesión como la que hoy experimenta el mundo, es inapropiada. El modelo sugiere de manera muy firme la adopción de intervenciones públicas agresivas, destinadas a aumentar la demanda agregada” (Eggertsson y Mehrotra). “Superada la crisis, durante cierto tiempo existirá el trauma de la deuda, una barrera psicológica para volver a endeudarse. Los americanos que tuvieron que cancelar deudas durante la Gran Crisis de la década de 1930 no volvieron a endeudarse durante el resto de sus vidas” (Koo).

“La solución está en aumentar la demanda, subiendo la inversión y reduciendo el ahorro” (Summers).

“Me resulta atractiva la idea de que Estados Unidos puede sufrir estancamiento secular si no le presta atención a las inversiones en infraestructura, educación y entrenamiento de la mano de obra” (Eichengreen). “Estados Unidos necesita realizar inversiones específicas en educación y entrenamiento laboral, y mejorar los incentivos para trabajar” (Glaeser).

“Mis recomendaciones de política económica incluyen el aumento de la edad de retiro, en función de la mayor expectativa de vida, fuerte aumento de las cuotas inmigratorias, legalizar las drogas, vaciar las cárceles de presos no violentos y aprender de Canadá a financiar la educación superior” (Gordon).

“El concepto clave es el de capacidad fiscal durante los futuros tiempos de angustia. ¿Cuánta deuda pública puede un gobierno creíble comprometerse a honrar si tuviera que enfrentar un importante shock macroeconómico en el futuro?” (Caballero y Farhi).

“Una tasa de inflación más alta no puede ser una cura permanente para el estancamiento secular. En vez de esto un programa de flexibilización cuantitativa especificado y más inversión pública puede ayudar en la Eurozona, en tanto que a nivel mundial el crecimiento poblacional de Asia y Africa generarán muchas oportunidades de inversión, si se integran a la economía mundial... Solucionar la trampa de la liquidez aumentando la tasa de inflación; ¿no implica curar el problema con el propio problema?.. Estoy en contra de modificar la meta de inflación de 2% anual del Banco Central Europeo. Porque minaría la confianza en una institución de reciente creación, y porque en las actuales circunstancias no generaría muchos resultados... La política fiscal tiene que jugar un rol más importante. Contrasta la reciente debilidad de la inversión pública en Europa, con respecto a Estados Unidos” (Wolff).

“Hay mucho por hacer para mejorar la eficiencia de la intermediación financiera en la Eurozona” (Jimeno, Smets y Yiangou).

• • •

Reflexiones finales.

Primera. Lo que preocupa a Estados Unidos y a la Eurozona tiene muy poco que ver con nuestra realidad. Estamos sufriendo una recesión cíclica, producto de la debilidad política típica de fin de período, la falta de credibilidad en el gobierno de turno, el agotamiento de la reactivación (con su secuela en el plano laboral), el aumento de la tasa de inflación, etc. Las cuestiones demográficas y su impacto sobre la tasa de ahorro no parecen relevantes en Argentina 2014.

Segunda. Ellos no están enfrentando un problema urgente, como en 2009 cuando había fuertes razones para actuar ya. Se pueden dar el lujo de seguir discutiendo el diagnóstico (nótese la prudencia con la que se preguntan si están en estancamiento secular o no), antes de pasar al plano de la acción.

Tercera. Nadie está a favor de “hacer la revolución” ni celebrar el “colapso del sistema”. Como no lo estaba Hansen en 1938. Hay que acostumbrarse a entender cómo se escribe y se argumenta en el Primer Mundo. Como están de acuerdo sobre las cosas básicas, se pueden dar el lujo de sacarse los ojos por “los decimales”. Ni Krugman cree que hay que tirar a la basura los libros de texto de macroeconomía, para empezar otra vez. Lo que hay que hacer es actualizar los diagnósticos, para actuar en consecuencia.

### 3. PHELPS INTERPRETA LA EVOLUCION ECONOMICA EN BASE A VERDADES ELEMENTALES... MUCHAS VECES OLVIDADAS

El libro que Edmund Strother Phelps publicó en 2013, junto al que Thomas Piketty dio a conocer en 2014 y el conjunto de monografías editadas por Coen Teulings y Richard Edward Baldwin, también publicadas en 2014, constituyen una valiosa trilogía para cualquier persona –economista o no<sup>9</sup>- que quiera ocuparse de problemas económicos relevantes. Ninguno de los nombrados escribió pensando en Argentina (aunque el libro de Phelps, casado con una compatriota nuestra, abunda en ejemplos locales); se ocupan de cuestiones relevantes en muchos países del mundo. Tenemos que leerlas y luego... pensar<sup>10</sup>.

Como siempre, pero porque realmente lo pienso, aclaro que estas líneas deben acercarnos y no alejarnos de la lectura del original. Florecimiento masivo no busca demostrar verdades –à la Paul Anthony Samuelson- sino convencer persuadiendo, lanzándole al lector mucha evidencia anecdótica, complementada con algunos datos numéricos. En un texto de 324 páginas, el primer cuadro aparece en la página 172 y el primer gráfico en la 183.

Con este comienzo, imposible dejar de leer. “¿Qué pasó en el siglo XIX, cuando por primera vez en la historia en algunos países los salarios reales, el empleo y la satisfacción laboral crecieron sin límites; y qué ocurrió para que aparentemente todo esto se perdiera en

---

<sup>9</sup> Aclaración importante, porque los autores saben mucha teoría, econometría y matemáticas, pero la argumentación se ubica mucho más en el plano de la persuasión, que en el de la demostración analítica.

<sup>10</sup> Mokyr (2014) publicó un jugoso comentario bibliográfico de Phelps (2013).

el siglo XX? Este libro trata de entender cómo fue que esta atípica prosperidad primero se logró y luego se perdió” (párrafo inicial, vii).

Conclusión. “Luego de evaluar las alternativas, esta obra tiene razones para pensar que una economía moderna, funcionando apropiadamente, permite el florecimiento y el crecimiento personales, que son las claves de la buena vida” (301).

¿Qué es una economía moderna? “El florecimiento es el corazón de la generación de prosperidad –compromiso, enfrentar desafíos, autoexpresión y crecimiento personal-... El florecimiento personal surge de experimentar lo nuevo: nuevas situaciones, nuevos problemas, nuevas percepciones, nuevas ideas para desarrollar y compartir” (vii). “La materia distintiva de la economía moderna son las ideas. El PBI capta las viejas ideas, incorporadas a los bienes. La economía moderna se ocupa de concebir nuevos productos o procesos, preparar propuestas para desarrollarlos, seleccionar propuestas para financiarlos, etc.” (23). “La tasa de crecimiento del PBI de un país no es un buen indicador de dinamismo [puede deberse al catch up]” (21). “La economía moderna es un vasto imaginarium” (27). “Un recurso clave es la creatividad. Steve Jobs debe su gran éxito a su creatividad y a sus profundas percepciones. La curiosidad para explorar y el coraje para hacer algo diferente también deben ser mencionados” (28).

“La economía moderna, como la vida moderna, tienen una dimensión más allá de lo material” (193). “La actividad innovativa es mucho más intensiva en servicios laborales que la producción de bienes” (23). “La originalidad requiere fuerte concentración en una sola cuestión, realizada de manera sistemática durante mucho tiempo” (249). “La sociedad moderna crea el cambio de manera endógena, porque las nuevas ideas son la principal fuente de dicho cambio” (98). “Una economía moderna implica fuerte dinamismo, es decir, el deseo, la capacidad y la aspiración a innovar” (19). “La democracia moderna no generó la economía moderna o viceversa, sino que ambas surgieron de la misma cultura” (96).

¿Cómo surgió? “El PBI por trabajador no aumentó en Inglaterra entre 1500 y 1800” (3). “El salario real era menor en 1800 que en 1500” (4). “Entre 1820 y 1870 se produjo un giro sorprendente en Inglaterra, Estados Unidos, Francia y Alemania” (5). “La prosperidad que surgió desde la década de 1820 en Inglaterra, hasta la década de 1960 en Estados Unidos, fue producto de la omnipresente innovación autóctona... A esto llamo economía moderna” (ix).

“Durante el siglo XIX los participantes de la economía moderna confiaron en el poder de los descubrimientos que estaban testeando, y en sus frutos” (102). “La explosión de conocimiento económico surgió de la emergencia de una nueva clase de economía: un sistema de generación de innovación autóctona” (14). “Del comercio minorista a los textiles y al Tin Pan Alley, mucha gente –no toda talentosa- se volcó a concebir, crear, evaluar e intentar lo novedoso, y a aprender de la experiencia” (15).

“¿Quién provoca la creación de nuevas ideas? Según algunos, sólo los científicos. Están equivocados” (26). “Las ideas que tienen los hombres de negocios surgen del propio sector. Están basadas en la observación personal y el conocimiento privado, en combinación con lo que sabe todo el mundo. Friedrich August von Hayek fue el primero en ver la economía desde esta perspectiva” (30). “Hayek no era ni un extremista ni un ideólogo” (132). “No tenemos por qué pensar que los innovadores aman el riesgo” (32).



“Históricamente el crecimiento del conocimiento y la innovación se dio en el sector privado, no en el sector público” (38). “La idea de que el dinamismo económico brotó a partir de causas naturales y accidentales implica que los países no tuvieron que diseñar un conjunto de instituciones económicas, o poseer una cultura económica que favoreciera la innovación comercial, sino que el sistema estaba allí, a la espera” (79).

Efectos. “La economía moderna fue una línea divisoria en la historia mundial” (77). “No sólo produjo el crecimiento ilimitado, sino también crecimiento a altas tasas” (43). “En Inglaterra no empeoró la inequidad salarial, nunca de manera sistemática o permanente. Marx, oscureciendo los datos, nunca admitió los hechos” (46). “La economía moderna ayudó a reducir las enfermedades y la mortalidad. Los hospitales modernos son parte de ella” (50). “Generó inmensos beneficios materiales: aumentó los salarios reales, a muchos les proporcionó la dignidad del automantenimiento. La jornada laboral se redujo de manera sustancial entre 1860 y 1960... A través de la innovación masiva cambió de manera radical las condiciones de la vida material” (52).

“Con la economía moderna apareció la vida moderna... Cambió el carácter de la vida, no solamente el estándar de vida” (55). “Hubo una explosión literaria y de las artes” (62). “La música dejó de ser un tesoro reservado para los obispos y los príncipes” (72). “Con la modernización apareció el cambio continuo, que contrastó de manera significativa con el tedio de las economías tradicionales... Se experimentó el intercambio con el resto de los compañeros de trabajo, así como la posibilidad de participar en un proceso innovativo... También se experimentó la libertad” (57). “Se transformó el paisaje. La gente se movió donde estaban las ideas, lo cual generó aglomeración... Aparecieron las tabernas y los cafés, donde la gente pudo hablar” (60). “La existencia de personas riquísimas no era ninguna novedad. La novedad fue la democratización de las oportunidades para volverse rico” (115). “La economía moderna generó precarización laboral y salarial. Al estar el mundo empresario más ligado al sector financiero, el empleo se vio más afectado que antes por los pánicos financieros” (115).

“La emergencia de la economía moderna en el siglo XIX multiplicó la cantidad de ciudades, aumentó el número de desocupados y redujo el de los subempleados rurales” (51). “La densidad de población explica la viabilidad de algunas innovaciones. Los Beatles podrían haber tocado 1.000 noches en Hamburgo, pero no en Liverpool... Las grandes poblaciones crean ciudades, y por consiguiente aglomeraciones” (106).

Instituciones, ciencia y cultura. “La emergencia de la modernidad económica requirió más que la existencia y cumplimiento de los derechos de propiedad, e instituciones comerciales y financieras. No niego que la ciencia avanzó, pero no uno la prosperidad a la ciencia” (x). “Casi ninguno de los inventores eran científicos entrenados” (12). “La clave del dinamismo está en las actitudes y las creencias. Básicamente, una cultura que protege e inspira el individualismo, la imaginación, la comprensión y la autoexpresión es lo que orienta la innovación autóctona de una nación” (x). “Se integra con instituciones económicas y cultura o culturas económicas” (96). “La lucha central está entre los valores modernos, y los tradicionales o conservadores” (x).

“La sociedad anónima limitó las pérdidas de los tenedores de acciones. En Inglaterra fue aprobada por ley en 1844” (89). “Otra institución importante fue la de la quiebra, por la cual las personas no tenían que temer la prisión, por razones de mala suerte o fracaso” (91). “También fueron importantes las instituciones financieras” (91).

“El World values surveys muestra, no solamente diferencias en las actitudes de las diferentes personas, sino también diferencias entre países” (103). “La cultura no es simplemente políticas, leyes e instituciones, porque también incluye actitudes, normas, bases sobre las que se realizan los negocios, el trabajo y los otros aspectos de la economía” (194). “Las instituciones y las normas sociales sobre las cuales se desarrolló la economía moderna no fueron elegidas por la población, en asambleas legislativas o estrados judiciales. Inglaterra y Estados Unidos están cerca de ser excepciones” (113).

Capitalismo, socialismo, corporativismo. “El capitalismo moderno es diferente del capitalismo mercantil, porque los innovadores son diferentes de los comerciantes” (26). “La clave del capitalismo es que los capitalistas son independientes, no coordinados, y compiten entre ellos. El `capitalismo´ africano está en manos de una red de políticos, elites y fuerzas armadas” (26). “La libertad económica fue clave” (81). “Hay razones para pensar que el derecho a acumular el ingreso generado por un producto nuevo, que resultó exitoso, y el derecho a invertir en una propiedad privada, tuvieron importancia en impulsar el dinamismo” (83). “No todas las libertades son buenas para el dinamismo. Una regulación que acota la libertad de los productores le puede permitir a los consumidores comprar nuevos productos sin temor a ser electrocutados o envenenados” (82).

“Socialismo es un concepto borroso (fuzzy)” (118). “Un gerente, o un trabajador, que sabe que no tiene forma de proteger su nueva idea, de la captura por parte de los demás, no encarará ninguna nueva idea” (124). “Una economía socialista es menos innovativa” (127). “Esto es particularmente grave en el caso de la economía basada en el conocimiento. La estatización de actividades donde los talentos de los participantes son idiosincráticos, como los estudios de arquitectura, los equipos de fútbol, los restaurantes gourmets, las compañías de ballet, son inviables porque el Estado tiene poco o nulo conocimiento de su funcionamiento” (128). “En las economías desarrolladas la controversia socialista pasó de la viabilidad de una economía socialista, a la regulación y el cobro de impuestos del sector privado” (130). “En Cuba la economía se volvió sin rostro, sofocante y aburrida, no solamente groseramente ineficiente” (133).

“A fines del siglo XIX, en Alemania surgió el corporatismo” (137). “Dentro de la Iglesia Católica surgió el corporatismo católico, inspirador de la Encíclica Quadragesimo anno, de 1931” (139). “La clave del corporatismo está en mantener al sector privado bajo control público, para incentivar la inversión estatal, la paz industrial y la solidaridad y la responsabilidad social” (141). “El sistema corporativo fue idealizado como el que eliminaría el individualismo y la competencia, pero lo que hizo fue trasplantar el individualismo de los mercados al Estado” (168). “Italia fue el primer país que armó su economía bajo inspiración corporativa” (143). “Luego se extendió a Alemania, España y Portugal” (151). “El corporatismo ganó espacio en toda Europa, luego de la Segunda Guerra Mundial” (165). “Al Estado se le han asignado una gran cantidad de nuevos roles” (167). “Ahora se está desarrollando un nuevo corporatismo, donde el poder reside en los propietarios más ricos y en quienes detentan posiciones de poder en el mundo de los negocios” (166).

Retrosceso... en Estados Unidos. “Un desarrollo no menos importante que tuvo lugar en Estados Unidos fue el aumento espectacular de la litigación y el consecuente temor a los juicios” (165). “La economía de Estados Unidos es hoy muy diferente de la moderna economía que existió durante buena parte de los siglos XIX y XX. El deterioro comenzó a mediados de la década de 1970” (219). “Las `transferencias sociales´ pasaron de 7,26% del

PBI en 1960 a 10,21% en 1970 y a 21,36% en la década de 1980. 48% de los hogares recibió algún tipo de beneficio gubernamental en 2011” (229). “Los cambios que se produjeron en la economía de Estados Unidos a partir de la década de 1970 son trascendentales. Constituyen una Segunda Transformación, luego de la que se produjo entre 1820 y 1930” (264). “Es menos primitiva que la introducida por Bismarck o Mussolini, pero su naturaleza política es similar: no existe una línea divisoria entre el Estado y el mercado” (265).

“Un buen índice del grado de alcance del Estado relaciona las compras públicas de todo tipo, no solamente salarios, sino también subsidios. En Suecia equivalen a 65,2% del PBI, en Francia a 54,4%, en Italia a 52,5%, en Inglaterra a 44,8% y en Estados Unidos a 37,1%” (179).

“El cortoplacismo de las grandes corporaciones ha sido recientemente exacerbado por la importancia creciente de los fondos mutuos, los cuales son extremadamente aversos al riesgo” (243). “Los grandes bancos de inversión se volcaron a especular con monedas, o con títulos públicos, en vez de evaluar a las empresas privadas” (244). “El sector financiero traicionó el concepto mismo de economía moderna, al apostar a favor de grandes cantidades de activos, sin ejercer la visión y el juicio prudencial esenciales para el buen funcionamiento de una economía” (246). “Debería prohibírsele a los fondos mutuos que atosiguen a los CEO de las empresas, con vender sus acciones a menos que se concentren en las ganancias del próximo trimestre” (321).

“La búsqueda de la riqueza compite con la búsqueda de la innovación. Los inversores y los gerentes se interesaron más por las ganancias de corto plazo. Dadas las recompensas monetarias, más y más jóvenes talentosos prefieren trabajar en el sector financiero, que en el de los negocios” (248).

“La politización del Estado le hizo perder parte de su dinamismo a la economía moderna” (251). “Los subsidios no son malos en sí mismos, pero frecuentemente enmascaran la dirección que debería tener una economía de mercado, porque sirven para beneficiar a quienes apoyan a los legisladores... Los subsidios redireccionan la innovación económica a los políticos, quienes carecen de conocimientos especializados... Los gobiernos operan más cómodamente con las grandes corporaciones, porque tiene el número telefónico de sus ejecutivos” (254).

¿Y entonces? “¿Qué se debe hacer? Trabajar sobre las instituciones y la cultura, para restaurar el dinamismo económico. Las universidades y los medios de comunicación pueden ayudar, pero se necesita el aporte estatal. No se restaurará el dinamismo hasta que el Estado no sea consciente del rol que cumple en una economía capitalista moderna” (317). “Hay que rehabilitar el capitalismo moderno quitando las piedras del camino que impiden el dinamismo, tanto en la sociedad como en las instituciones” (240). “Un empresario de Silicon Valley comentó que si tuviera que comenzar hoy su empresa, necesitaría tantos abogados como ingenieros” (248). “Pocos reguladores han trabajado en alguna empresa, y muchos ni siquiera conocen las oficinas de una firma... Sería deseable que realizaran una pasantía en alguna de ellas” (318).

. . .

¿Dónde hay que firmar? pregunto, porque compro, entusiasmado, el tenor del libro de Phelps.

Como dije en el título de estas líneas, Phelps interpreta la evolución económica en base a verdades elementales, pero la obra resulta valiosa porque preocupa la frecuencia con la cual dichas verdades son olvidadas.

“Un Estado puede ordenar publicar las obras de Shakespeare, pero no puede ordenar escribirlas”, afirmó Alfred Marshall. Phelps sugiere persuasivamente que la realidad muestra muchos ejemplos de creación, pero también ejemplos de anulación de energías vía una inapropiada intervención estatal.

Subrayo, en la explicación de la “decadencia”, la importancia que le asigna al mecanicismo implícito en la evolución de los rendimientos y los riesgos de los proyectos de inversión, según el sistema financiero y los fondos mutuos. No estoy haciendo la apología de la ignorancia, estoy reaccionando frente al pretendido “conocimiento” que –según algunos- surge de utilizar planillas excel, TIR, etc. ¿Estamos reflexionando sobre lo que ocurrió “en el camino de ida” de la denominada crisis subprime?

de Pablo, J. C. (1976): Macroeconomía, Amorrortu.

de Pablo, J. C.; Leone, A. M.; y Martínez, A. J. (1991): Macroeconomía, Fondo de cultura económica.

Hansen, A. H. (1939): “Economic progress and declining population growth”, American economic review, 29, 1, marzo.

Mokyr, J. (2014): “A flourishing economist: a review essay on Edmund Phelps’s Mass flourishing: how grassroots innovation created jobs, challenge and change”, Journal of economic literature, 52, 1, marzo.

Patinkin, D. (1948): "Price flexibility and full employment", American economic review, 38, setiembre.

Phelps, E. S. (2013): Mass flourishing: how grassroots innovation created jobs, challenge and change, Princeton university press.

Piketty, T. (2014): Capital in the twenty first century, Harvard university press.

Teulings, C. y Baldwin, R., eds. (2014): Secular stagnation: facts, causes and cures, CEPR press.