

N. DEL D. La influencia de la teoría keynesiana hizo que casi todos los países no comunistas del mundo adoptaran dogmáticamente el sistema que, desde hace varias décadas, ha sido el prevaleciente en la política económica de Estados Unidos de Norteamérica. El sistema guatemalteco obedece al esquema keynesiano, indudablemente. No hemos sido, ni somos, originales en la adopción de estas medidas que en todas partes han fracasado como solución a los problemas socioeconómicos. El presente artículo se refiere a Estados Unidos; sin embargo, resulta importante para nosotros, dado que el pensamiento académico proveniente de las universidades norteamericanas ha sido, de todas maneras, el que más ha influenciado a nuestros economistas, tradicionalmente. El autor es profesor de Economía en la Universidad de Harvard desde 1969 y presidente de la Oficina de Investigación Económica.

LA ECONOMÍA KEYNESIANA RETROCEDE⁽¹⁾

Martin Feldstein

Está en camino una importante revolución en el pensamiento económico: un retroceso de las ideas keynesianas que han dominado la política económica durante los pasados 35 años. Es factible que en las décadas por venir esta revolución del pensamiento económico tenga efectos profundos, no sólo en la economía nacional, sino también en nuestra vida individual cotidiana.

John Maynard Keynes escribió en una ocasión que las acciones y creencias de los hombres prácticos en los negocios y el gobierno son guiadas con frecuencia por las ideas de los economistas académicos que han escrito años antes o, en palabras de Keynes, por los «escritos de algún escritorzuelo académico difunto». Durante los pasados 30 años, Keynes ha sido ese escritorzuelo influyente difunto. La influencia del pensamiento keynesiano no puede subrayarse demasiado y difícilmente puede exagerarse. Las ideas de Keynes abarcan mucho más que los aspectos específicos de sus escritos técnicos y su influencia trascendió la profesión económica. En las décadas posteriores a la muerte de Keynes, sus discípulos nos convirtieron a casi todos en keynesianos. Desde los libros de texto hasta la prensa, desde los asesores expertos hasta los servidores civiles y los políticos, el pensamiento keynesiano se convirtió en «el sentido común» de la economía. Incluso quienes rechazaban los *obiter dicta* de Keynes sobre la redistribución igualitaria aceptaban generalmente una forma keynesiana de pensamiento sobre la administración económica nacional.

Aunque algunos economistas, como Milton Friedman, Friedrich von Hayek y sus estudiantes rechazaron las conclusiones keynesianas, fueron hasta hace poco una minoría insignificante con poca o ninguna influencia en la elaboración del plan de acción. La economía keynesiana se convirtió en el lenguaje común del análisis de políticas. Por lo tanto fue notable, aunque no llegó a sorprendernos, cuando el expresidente Richard Nixon expresó el consenso al declarar: «Ahora todos somos keynesianos».

Afortunadamente, ese consenso está empezando a cambiar ya. Para entender el porqué, es importante recordar que las ideas de Keynes se formularon en los veinte y los treinta en Gran Bretaña. Cuando Keynes terminó su obra principal, *The General Theory of Interest, Income and Employment* (Teoría general del interés, el ingreso y el empleo), en 1935, la

economía británica había venido experimentando una tasa inusualmente alta de desempleo por unos 15 años. La opinión tradicional de que todas las fluctuaciones económicas son efímeras y se corrigen solas parecía evidentemente falsa. En lugar del análisis tradicional, Keynes creó una teoría que, según él, era más apropiada para los problemas de su tiempo. Aunque los eruditos seguirán debatiendo si las ideas y prescripciones de Keynes eran adecuados para los treinta, se ha hecho patente que no eran apropiadas para la economía de los EE.UU. en los sesenta y los setenta, cuando alcanzaron su mayor aceptación e influencia.

Ciertamente, para cuando el Presidente Nixon se declaró keynesiano, el nuevo repliegue de la economía keynesiana ya se iniciaba en las universidades. La experiencia de fines de los sesenta y principios de los setenta había empezado a evidenciar, para ciertos economistas jóvenes, que el marco keynesiano no era la forma correcta de analizar los problemas vigentes de la economía estadounidense. Desde entonces, el repliegue de la economía keynesiana ha venido cobrando impulso. Las actitudes fundamentales respecto a la economía están cambiando en las universidades, en Washington y entre algunos miembros de la prensa. Parte de esta nueva forma de pensar se refleja en lo que se ha dado en llamar economía del «sector oferta». Aunque este proceso de cambio intelectual está en ciernes, ya es evidente que las ideas que tendrán influencia en la política económica de los ochenta y después serán muy diferentes de las que han predominado durante los últimos 35 años.

En este ensayo, analizo las tres ideas esenciales de la economía keynesiana. En cada caso, la idea reflejaba la experiencia de la Depresión y, cuando se aplicaba en las tan diferentes condiciones económicas de los sesenta y setenta, tenía consecuencias muy adversas. Comentaré estas consecuencias y haré notar el tipo de ideas alternativas que, según yo, reemplazarán a la opinión keynesiana convencional. Los tres temas son desempleo, formación de capital y activismo gubernamental. Cada uno de estos temas merece obviamente mucha más atención de la que pueden recibir cuando los tres se analizan en un solo ensayo. No obstante, prefiero considerar los tres temas juntos para destacar su interdependencia en la filosofía keynesiana y para mostrar por qué la retirada general de la economía keynesiana traerá cambios en las tres áreas.

Diagnóstico equivocado del desempleo

La opinión de Keynes sobre el desempleo puede resumirse así: «El desempleo se debe a una demanda inadecuada de mano de obra». Estamos tan acostumbrados a pensar a la manera keynesiana que esto podría parecer redundante. En realidad, está lejos de serlo, y, cuando se aplica a la economía de los EE.UU. en la década pasada, es simplemente erróneo.

La opinión de Keynes de que el desempleo refleja una demanda inadecuada era evidentemente el producto de su experiencia durante la Depresión. En los treinta, la tasa de desempleo en Inglaterra creció a más de 30 por ciento y muchos desempleados permanecieron sin trabajo fijo durante un año o más. La teoría de Keynes sobre el desempleo trataba de explicar por qué persistía dicha tasa elevada del mismo y cómo podía reducirse por medio de directrices gubernamentales que estimularan la demanda. Desgraciadamente, la teoría que Keynes elaboró saturó tan profundamente el pensamiento económico, como suele suceder con los sistemas intelectuales poderosos, que los economistas siguieron pensando en términos keynesianos mucho después que la economía

había cambiado radicalmente. Los autores de libros de texto, los periodistas y políticos aplicaron también estas ideas a la economía de los EE.UU. en los sesenta y setenta. Pintaron a los desempleados como una reserva de trabajadores en potencia que permanecerían sin empleo hasta que aumentara el gasto global. Basados en este diagnóstico, abogaron por que se emplearan medidas fiscales y monetarias expansionistas: déficit gubernamentales y una oferta monetaria acrecentada para estimular los gastos, tanto de consumidores como de empresas.

La mayor parte del desempleo que acusó la economía estadounidense durante las dos décadas pasadas no se debió a la demanda inadecuada sino a los incentivos adversos y las barreras artificiales. Estos aspectos disuasivos y barreras son por sí mismos el resultado de políticas gubernamentales. Ciertamente, la equivocada opinión keynesiana sobre el desempleo proporcionó la justificación racional para dichas políticas. Si el desempleo se debiera simplemente a la falta de demanda, como creían los keynesianos, el pago de elevadas prestaciones de seguro de desempleo aliviaría la penuria financiera sin producir efecto adverso en los incentivos. En realidad, con el tipo de mercados de mano de obra que hemos tenido en las dos últimas décadas, los elevados beneficios de desempleo existentes han colaborado al desempleo total al propiciar que los desempleados retarden su regreso al trabajo y al inducir a empleados y empleadores a organizar la producción en formas que contribuyan a las suspensiones y el desempleo. Igualmente, la opinión keynesiana de que las compañías no pueden contratar trabajadores porque la demanda global es demasiado baja, y no por lo elevado de los salarios, significa que una ley de salario mínimo podría aumentar aquellos sin reducir el empleo. En realidad, el verdadero efecto del salario mínimo ha sido elevar el nivel de desempleo entre quienes carecen de capacitación y experiencia suficiente, y reducir su posibilidad de obtener empleos en los que podrían adquirir capacitación provechosa.

La visión keynesiana del desempleo no sólo exacerbó el problema del mismo, sino contribuyó también a elevar la tasa de inflación. Cuando los economistas y los planificadores oficiales malinterpretaron la elevada tasa de desempleo como señal de una demanda inadecuada de mano de obra, recomendaron medidas fiscales y monetarias expansionistas. La creciente tasa de inflación desde mediados de los sesenta se ha debido en gran parte al exceso de demanda ocasionado por esos lineamientos monetarios y fiscales erróneos. El equívoco keynesiano acerca de la verdadera naturaleza del desempleo en la economía estadounidense de posguerra ha sido pues una causa principal de los incrementos en el desempleo y la inflación que han caracterizado los pasados 15 años.

El temor keynesiano al ahorro

Quizá el efecto más directo del pensamiento keynesiano ha sido retardar el proceso de formación de capital. Los propios escritos de Keynes mostraban no sólo falta de interés en los beneficios potenciales de la acumulación de capital, sino también un franco temor al ahorro excesivo. Ambas actitudes reflejaban las condiciones de la Depresión que tan poderosamente influyeron en todas sus opiniones. Es fácil comprender por qué era esto así. La Depresión trajo consigo no sólo una elevada tasa de desempleo entre los trabajadores en potencia, sino también una tasa reducida de utilización de las plantas y equipo existentes. Debido a esta tasa reducida de utilización de la capacidad, un aumento en la demanda podía conducir a una mayor producción sin capital adicional. Igualmente, agregar

planta y equipo nuevos al capital social podía acrecentar la capacidad de producción, pero no aumentaba la producción total real a menos que se estimulara otro tanto la demanda. Puesto que un aumento en el capital durante la Depresión no parecía ni necesario ni suficiente para aumentar la producción, el análisis teórico de Keynes pasó por alto el papel de la acumulación de capital en el crecimiento de la producción potencial. En consecuencia, los economistas que seguían a Keynes y desarrollaron la economía keynesiana daban mucho menos énfasis a la expansión del capital social que al mantenimiento del nivel de demanda.

Así pues, mientras la acumulación de capital se juzgó indiferente, el aumento en el ahorro se consideró positivamente perjudicial.

El temor keynesiano al ahorro se convirtió en un aspecto principal del pensamiento de muchos economistas jóvenes que se destacaron en Londres y Washington durante la Segunda Guerra Mundial y después de la misma. Los discípulos de Keynes temían que la recuperación económica que había tenido lugar durante la guerra debido a los acrecentados gastos militares se derrumbaría al terminar el conflicto, hundiendo la economía en una nueva depresión, a menos que el gasto del consumidor aumentara para tomar el lugar del gasto militar ya reducido. Ese temor al gasto inadecuado del consumidor o, lo que es igual, al ahorro privado excesivo, configuró la política económica en el período inmediatamente posterior a la guerra e influyó en las instituciones que seguían afectando la vida económica. Aunque cada día hay mayor conciencia de que los EE.UU. tienen una tasa de ahorro e inversión reducida, pocas personas se dan cuenta de lo baja que es y de la forma en que ha disminuido en años recientes. El desconocimiento del alcance de este problema conducido, al menos hasta hace poco, a una indebida complacencia respecto a la formación de capital. El hecho que ha apoyado dicha complacencia es que durante las dos últimas décadas, EE.UU. ha ahorrado cerca del 15 por ciento del producto nacional bruto (PNB). Puesto que lo que se ahorra se invierte, esto significa que hemos dedicado cerca del 15 por ciento del PNB a la inversión. Esa puede parecer, en principio, una asignación muy razonable de nuestro ingreso nacional. Una tasa de ahorro e inversión del 15 por ciento corresponde aproximadamente a tres cuartas partes del promedio que impera en las principales naciones industriales de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y, por tanto, quizá no es demasiado baja para una economía opulenta y relativamente madura. Ciertamente, cualquier familia que dedica el 15 por ciento de su ingreso al ahorro hace una buena provisión para el futuro.

Pero estas cifras y este tipo de razonamiento son totalmente engañosos. Aunque el 15 por ciento del PNB se ha dedicado a la inversión durante los pasados 20 años, se han necesitado tres quintas partes de esa inversión tan sólo para remplazar el capital social que se agota. Sólo el seis por ciento del PNB se ha dedicado efectivamente a la inversión neta; es decir, a acrecentar el capital social neto. Esta tasa de inversión neta del seis por ciento es menos de la mitad de la tasa promedio de otros países industriales de la OCDE. La mitad de la inversión neta de los EE.UU. se ha destinado a vivienda y existencias, lo que deja solamente el tres por ciento del PNB para aumentos en el capital social neto real de la planta y equipo utilizados por las empresas.

La baja tasa de ahorro e inversión de EE.UU. se redujo todavía más en los pasados cinco años. En la segunda mitad de los setenta. la porción del ingreso nacional que se dedicó a la

formación de capital neto cayó a dos tercios del promedio durante los 15 años anteriores. En consecuencia, la tasa de crecimiento del capital en planta y equipo disminuyó a menos de tres por ciento anual. Y puesto que la tasa de incremento de la fuerza laboral aumentó a más de 2,5 por ciento al año, el capital por trabajador permaneció esencialmente inalterado. Por lo tanto, la formación de capital dejó de contribuir al incremento de la productividad durante esos años.

El crecimiento y el imperativo de inversión

Nuestra baja tasa de formación de capital significa que, como nación, estamos desperdiciando la oportunidad de obtener una tasa de dividendos alta y de elevar nuestro futuro nivel de vida. Cuidadosos cálculos estadísticos muestran que las adiciones de capital en planta y equipo producen una tasa neta real de dividendos (antes de impuestos pero después del ajuste a la inflación y la depreciación real) de aproximadamente 11 por ciento. En consecuencia, al renunciar hoy al valor de consumo de un dólar, podremos disfrutar en el futuro indefinido un consumo adicional por valor de 11 centavos cada año.

Esta elevada tasa de rendimiento sobre la inversión en planta y equipo es la verdadera razón por la que se debiera ahorrar e invertir más. Esta elevada tasa significa que la inversión se convierte, en términos bastante favorables, en productividad, un mayor ingreso nacional y, en consecuencia, un nivel de vida más alto. Ha habido tanta retórica política sobre la formación de capital, que es fácil olvidar que ese aumento de la producción es la verdadera razón para incrementar la inversión. En oposición a gran parte de esta retórica, una tasa más acelerada de formación de capital no crearía empleos ni reduciría el desempleo. Aunque con más capital serían más productivos los empleos existentes, y por lo tanto habría mejores empleos con salarios reales más altos, la tasa de desempleo sólo se reducirá permanentemente si se cambian los incentivos y distorsiones a los que ya me he referido. Asimismo, una tasa acrecentada de inversión no eliminará ni reducirá significativamente la inflación. Aunque más capital aumentaría la productividad y, por lo tanto, reducirá la presión inflacionaria (al menos al grado en que la mayor productividad no eleve el salario monetario), la tasa de inflación se reducirá permanentemente sólo si cambian las políticas monetarias y fiscales que han provocado el exceso de demanda y han propiciado las expectativas inflacionarias. Aunque una mayor formación de capital no solucionaría todos los problemas que afligen a nuestra economía, elevaría nuestra tasa de crecimiento económico y produciría una elevada tasa de rendimiento real sobre la inversión. ¿Por qué, entonces, tenemos una tasa tan baja de ahorro e inversión? ¿Cuáles son las políticas inspiradas por el pensamiento keynesiano que nos han llevado a desperdiciar la oportunidad de obtener una tasa de rendimiento real elevada? Por mi propia investigación sobre el tema, he llegado a la conclusión de que nuestra baja tasa de ahorro no refleja una sola política, sino una serie de directrices que influyen en todos los aspectos de nuestra vida económica: reglamentos fiscales que castigan el ahorro; un programa de Seguridad Social que hace virtualmente innecesario el ahorro para la mayoría de la población; reglamentos del mercado de crédito que estimulan las grandes hipotecas y un amplio crédito al consumidor, al tiempo que limitan la tasa de dividendos para el pequeño ahorrador; además de déficit gubernamentales permanentes que absorben el ahorro privado y, en consecuencia, contraen los recursos disponibles para la inversión. Cada uno de los cuatro tipos de políticas pueden atribuirse, en última instancia, al temor keynesiano al ahorro y al resultante deseo de los políticos y sus consejeros económicos de estimular el gasto del

consumidor y la demanda global. Además, la elevada tasa de inflación en la década pasada, en sí misma resultado de las directrices keynesianas, ha obrado recíprocamente con la estructura de los reglamentos fiscales, las políticas de crédito y las garantías de Seguridad Social para desalentar aún más el ahorro.

Afortunadamente, el pensamiento económico profesional respecto a la formación de capital ha cambiado ahora. Ya no existe el temor de que una mayor tasa de ahorro reduzca la demanda y acreciente el desempleo. En lugar de ello, se comprende que una mayor tasa de ahorro es indispensable para aumentar la inversión y que este último aumento puede ser una importante aportación a la productividad y a nuestro nivel de vida. Existe ahora también un interés activo, no sólo entre economistas y hombres de negocios, sino también entre miembros del Congreso y otros funcionarios gubernamentales, de cambiar las políticas que han mantenido tan baja nuestra tasa de ahorro. La etiqueta «economía del sector oferta» proporciona ahora un asidero de moda para estas ideas en la prensa popular y en Washington. Es probable que en los ochenta veamos revisiones significativas de las directrices que actualmente desalientan el ahorro privado (incluidas medidas fiscales, prestaciones del Seguro Social y regulación del crédito).

La fe en el activismo del gobierno

El tercer aspecto, y el más general, del método keynesiano sobre política económica es la fe en el activismo del gobierno: la creencia de que éste debe emplear medidas fiscales discrecionales para eliminar el desempleo y ha de elaborar programas de gastos para resolver todos los problemas sociales. Debemos reconsiderar la experiencia de la Depresión para entender el origen de estas opiniones que representan semejante desviación del pensamiento económico pre keynesiano.

Desde Adam Smith, los economistas creían que la economía funciona mejor cuando se la perturba menos. Reconocían que el sistema de precios es una forma eficiente de hacer que el muy complejo y descentralizado proceso de producción de bienes y servicios refleje con precisión las preferencias de consumidores y trabajadores y el costo de producción. Aunque los economistas estaban conscientes también de las imperfecciones del proceso de mercado libre, concluían generalmente que la mano invisible era la mejor distribuidora de los recursos escasos.

La Depresión cambió todo eso. Una década de mucho desempleo y ningún crecimiento económico destruyó la fe de la mayoría de los economistas en el sistema de mercado. En su lugar, colocaron una creencia en la estabilización activa, a cargo del gobierno, y luego en una confianza más general en la capacidad de éste para resolver problemas sociales.

Keynes diagnosticó la causa de la Depresión como un nivel inadecuado de demanda total y por ello prescribió un aumento en el gasto del gobierno como medio directo de estimular la demanda y, en consecuencia, la producción y el empleo. Argumentaba que los trabajadores previamente desempleados que eran contratados para producir lo que el gobierno compraba, gastarían la mayor parte de sus ganancias en mercancías, lo cual estimularía otra oleada de aumento en la demanda. Este proceso se repetiría en forma automática y, de este modo, el aumento total en la demanda global sería un múltiplo sustancialmente grande del incremento en el gasto del gobierno. A partir de esta sencilla idea para estimular la

demanda como medio de escapar a la Depresión, los discípulos de Keynes idearon una complicada teoría de política fiscal encaminada a estabilizar la producción y eliminar el ciclo de los negocios.

Los resultados de estas nuevas opiniones son bien conocidos para todos nosotros. La fe en el activismo gubernamental condujo al ajuste excesivo de la economía nacional y los excesos del gasto gubernamental en los programas de la Gran Sociedad del Presidente Johnson. El sector público excesivamente expandido y el incremento de la regulación gubernamental pueden remontarse a la creencia keynesiana en la administración económica nacional. Afortunadamente, la experiencia de los 12 últimos años ha empezado a convencer a un número creciente de economistas de que deben rechazar la optimista opinión keynesiana de la intervención pública. En lugar de ello, se fortalece el respeto a la capacidad del mercado y una nueva medida respecto a la capacidad del gobierno para aliviar todos los problemas económicos y sociales.

El futuro incierto

El legado de la economía keynesiana el diagnóstico equivocado del desempleo, el miedo al ahorro y la fe injustificada en la intervención del gobierno influyó en las ideas fundamentales de los elaboradores de políticas durante una generación y modificó instituciones tan básicas de nuestra economía como las leyes fiscales, los programas de Seguro Social y el sistema financiero. El cambio en estos aspectos tan profundamente arraigados de la vida económica sólo puede producirse lentamente. Pero la profesión económica ha empezado indudablemente a reexaminar y revalorar las ideas keynesianas que han sido tan predominantes en los pasados 35 años. Hay un retorno a verdades económicas más antiguas y básicas y a un intento de adaptar éstas a las condiciones cambiantes de la tecnología y la riqueza. De esto está surgiendo una nueva visión del desempleo, el ahorro y el papel del gobierno.

Existe, por supuesto, el riesgo de que el proceso político democrático con su ciclo electivo de dos años no sea suficientemente previsor para adoptar medidas apropiadas.

Pero, a pesar de este riesgo, ahora parece razonable creer que la experiencia de los pasados 12 años ha educado no sólo a los economistas, sino también al público y los políticos. Creo que de esta experiencia surgirá una nueva visión de la economía que traerá consigo mejores políticas económicas en las décadas por venir.

(1) Extraído de «The public interest» No. 64, verano de 1981. Copyright (C) 1981 por National Affairs, Inc .