

# NOTA CRÍTICA

**POR UN CAMBIO  
EN LA ECONOMÍA  
LA REVOLUCIÓN NECESARIA**

**Gonzalo García Andrés**  
Barcelona, RBA, 2016



*Por un cambio en la economía* aparece en un momento en el que múltiples señales avisan de los riesgos de la ralentización del crecimiento y de la creciente desigualdad, con sus consecuencias en términos de avance del populismo. La temática ha sido objeto de atención por distintos autores desde múltiples perspectivas, y cabe recordar la publicación en 2014 por Tomas Piketty de *El Capital en el*

*Siglo XXI* como desencadenante de un intenso debate intelectual y político sobre la distribución de la riqueza y, por ende, sobre el modelo económico que la sustenta. Por otra parte, se han reseñado recientemente en esta sección varias aportaciones sobre hacia dónde debería encaminarse la política económica en España, en el contexto de la incipiente recuperación económica. El planteamiento diferencial del libro de García Andrés se basa en la excavación en los pilares que sustentan los modelos económicos compartidos, que deberían servir de base o ayuda en la toma de decisiones económicas y que, sin embargo, no han sido de utilidad en la última crisis. A partir del análisis crítico de esos pilares sobre los que se apoya la Síntesis Neoclásica (y sus revisiones), emerge otra manera de modelizar y unas recomendaciones de política económica que podrían parecer heterodoxas hace unos años, pero que tras la crisis, van ganando adeptos, sobre una base teórica y empírica.

Gonzalo García Andrés ha vivido de cerca desde la Dirección General del Tesoro y Política Financiera y como Director General de Financiación Internacional los desarrollos económicos y financieros que culminaron en la última crisis. Su libro se apoya en un sólido conocimiento de la ortodoxia económica y en una mirada abierta a numerosas aportaciones heterodoxas que han demostrado su utilidad para com-

prender el pasado y prevenir en el futuro. Con la ayuda de una prosa ágil y manteniendo con cuidado el difícil equilibrio entre un enfoque divulgativo y técnico, su libro hace un llamamiento al cambio de paradigma económico.

En la primera parte, el autor revisa la evolución del pensamiento económico. Frente al positivismo, se reivindica el análisis histórico como medio de conocer el origen de las grandes cuestiones e interpretarlas en un contexto más amplio. Queda patente cómo la evolución del pensamiento económico camina de la mano de los errores cometidos, como el vivido durante la Gran Depresión de la década de 1930, en la que «el velo (del dinero) se convirtió en soga, la *mano invisible* tiró de ella y la demanda menguante diezmó la producción».

En la segunda parte del libro se analiza lo que el autor denomina «cinco brechas en la ortodoxia», relativas a supuestos en los que se basa el paradigma dominante y que no corresponden con la realidad observada, en la que, sin embargo, existe: incertidumbre, limitaciones de la racionalidad humana, instituciones, brechas distributivas e inestabilidad.

Comenzando con la primera de ellas, se subraya la fragilidad de una modelización que no tiene presente que la incertidumbre es más real que el riesgo. Un claro ejemplo de los efectos de la incertidumbre fue el bucle entre el sistema financiero

y la economía real que sacudió a la zona euro, y otro ejemplo de cómo contrarrestarlos fueron las palabras que pronunció Mario Draghi en julio de 2012, que frenaron dicha espiral al servir de «seguro» contra la incertidumbre.

En cuanto a la racionalidad, se rebate el supuesto de agente racional, a partir de las aportaciones de Amos Tversky y Daniel Kahneman que dieron lugar a la economía del comportamiento. En el capítulo se repasan los errores sistemáticos a los que conducen los sesgos cognitivos.

Por otra parte, no es posible explicar el porqué de los recientes rescates a entidades financieras privadas sin tener presentes los costes de transacción. La economía institucionalista, de la mano de Ronald H. Coase, ayuda a explicar por qué en esa situación era imprescindible evitar el aumento exponencial de los costes de transacción, aun si se generaban problemas de «riesgo moral». Quizá en este capítulo dedicado a las instituciones se echa en falta un mayor desarrollo en relación con los condicionantes institucionales de los mercados financieros o la inclusión de consideraciones «políticas» en las estructuras decisionales que, no obstante, se abordan anteriormente.

En el capítulo titulado «La suerte del capital y sus gestores» se desarrolla un análisis profundo y bien documentado de las tendencias

más recientes en la distribución de la renta que requieren ser investigadas: el decrecimiento de la participación del trabajo en la renta y el aumento de la desigualdad en la distribución personal en los países desarrollados. Si bien el progreso tecnológico explica en parte dichas tendencias (al sustituirse trabajo poco cualificado por capital), el autor sugiere que deben incorporarse factores explicativos adicionales macroeconómicos e institucionales, como son la oferta de fondos para la inversión procedentes del exceso de ahorro de la economía china y la menor capacidad de negociación de los trabajadores con bajos salarios, presionados por una competencia globalizada. Se mencionan algunas de las vías mediante las cuales la tecnoestructura directiva consigue mantener sus privilegios, y se realiza una oportuna referencia a la *financiarización* de la economía y a distintas vías de exacción de rentas, aunque no se profundiza tanto en el análisis de las ganancias patrimoniales especulativas (mobiliarias o inmobiliarias). El autor concluye el capítulo con una mención a las implicaciones de los niveles alcanzados por la desigualdad de la renta y la riqueza en muchos países desarrollados, que puede limitar la igualdad de oportunidades y el funcionamiento adecuado de la democracia.

La quinta de las brechas hace referencia a la inestabilidad. Se expone en este capítulo el análisis

del ciclo financiero y otras aportaciones de Hyman Minsky. La financiación a corto plazo de inversiones a largo plazo constituye una fuente de fragilidad que se agudiza con la titulización de activos, y en contextos de incertidumbre puede desencadenar un problema de «retroalimentación positiva entre las finanzas y la producción, en un fallo de coordinación acumulativo que tiende a alejar a la economía del equilibrio». La tendencia al equilibrio no queda garantizada.

Se concluye que sin resolver estas brechas, difícilmente es posible armar un modelo económico útil, que explique por qué en la economía existe una tendencia al desempleo y a la inestabilidad y una distribución de la renta que no se corresponde con la productividad de los factores. La tercera parte del libro presenta «los mimbres de un paradigma alternativo». Son aportaciones en ocasiones aisladas, algunas más recientes que otras, con ciertos intentos de integración, pero con una importante labor por delante para armar un paradigma alternativo completo. Estos mimbres se estructuran en torno a las investigaciones de la economía de la complejidad, los modelos basados en el agente, los fundamentos de una teoría de la oferta agregada radicalmente distinta a la ortodoxa y la incorporación del enfoque de red y el riesgo sistémico.

La economía de la complejidad propone modelos adaptativos com-

plejos, con una evolución endógena que no siempre conduce al equilibrio. Entre las bases sobre la que se construye la economía de la complejidad cabe destacar el poskeynesianismo y el evolucionismo. La génesis de este último en economía es coetánea de la teoría neoclásica. El autor apoya, parafraseando a Alfred Marshall, que «la referencia para la comprensión de la economía debería ser la biología y no la física». Habría que «construir una teoría semejante a la de la evolución de las especies para entender las leyes del cambio histórico y real (...)». En una línea de trabajo que ya había anticipado la escuela austríaca, con Menger a su cabeza, se decanta por incorporar el tiempo irreversible, la incertidumbre y el cambio tecnológico con toda su complejidad.

Asimismo, del supuesto de «racionalidad» debería pasarse al de «razonabilidad», en la medida en que los agentes económicos aprenden pero no toman decisiones con todas las opciones e información que se les supone. El conjunto de elección al que se enfrenta cada individuo es una construcción subjetiva, basada en su experiencia personal y difícilmente generalizable. Kahneman aparece de nuevo como referente en la toma de decisiones, influidas por el punto de referencia inicial. Los agentes son heterogéneos y en su interacción generan dinámicas endógenas que no siem-

pre conducen al equilibrio, que es posible, pero no cierto. El interés de estos modelos, denominados «modelos basados en el agente» (ABM), reside en analizar las trayectorias dinámicas que generan, investigando las que convergen al equilibrio y por qué lo hacen.

En cuanto al comportamiento de la empresa, el reto consiste en conciliar una teoría que recoja «la diversidad del ecosistema empresarial y sus mecanismos de cambio con la obtención de algunos rasgos esenciales de la oferta agregada que sirvan para caracterizar un modelo macroeconómico». El autor destaca como referente la nueva economía keynesiana. Las conclusiones de Hall, a partir de análisis empíricos, de que «las empresas fijan sus precios con un margen sobre los costes buscando, que no maximizando, el beneficio» y «con exceso de capacidad y costes marginales constantes, las empresas tienden a mantener sus precios estables y acomodar la producción a las ventas» ofrecen las bases para una teoría de la oferta agregada radicalmente distinta a la de los modelos de equilibrio.

Por su parte, el sector financiero requiere un análisis específico, ya que puede generar y reforzar dinámicas inestables con enormes efectos reales. A partir de modelos basados en el agente, y aplicando un análisis de red, se observa que la propensión de los agentes a cambiar hacia las estrategias que

más beneficios generan produce inestabilidad. Esta se refuerza por el apalancamiento y las ventas en corto en momentos de crisis. La liquidez (de mercado y de financiación) crece en la burbuja y luego se seca de forma abrupta. La hipótesis de «mercado adaptativo» sustituye a la hipótesis de eficiencia de Eugene Fama. «El problema es que este proceso de prueba y error individual, a pesar de que las especies con estrategias más exitosas aumenten su presencia en la población, con frecuencia conduce al error de manera colectiva». El pánico en situación de incertidumbre puede generar una profecía «autocumplida». El riesgo sistémico implica que la diversificación ya no es tan segura. Se constata, asimismo, que el sistema financiero es más robusto para niveles intermedios de conectividad y diversificación del riesgo.

La tercera parte del libro finaliza advirtiendo que «el cambio necesario en la visión del funcionamiento de la economía solo se producirá si los mimbres se arman en un modelo macroeconómico satisfactorio». Se presenta el modelo EURACE como una interesante línea de trabajo, si bien tanto este como otros modelos recientes deben todavía perfeccionarse para poder dar una explicación completa a por qué se prolongó tanto la última fase expansiva y por qué desembocó en una crisis devastadora. Se sugiere como una vía de ampliación la inclusión de la

posibilidad de espirales de liquidez y fugas de depósitos en los mercados mayoristas. En este punto, volviendo sobre las bases de cualquier modelo macroeconómico, el autor pasa a analizar las curvas de oferta y demanda agregada.

Empíricamente, en los últimos años se observa un aplanamiento de la curva de oferta agregada y de la curva de Phillips, que algunas explicaciones atribuyen al aumento de la competencia ligado a la globalización y su presión a la baja sobre precios y salarios, o al efecto del progreso tecnológico. Por su parte, la demanda agregada se ha caracterizado recientemente por su escasez y fragilidad. Durante la etapa de la Gran Moderación previa a la crisis se observa cómo, junto al exceso de ahorro de Japón, China y Alemania, y ante «la dificultad creciente de generar demanda de consumo sostenible basada en el crecimiento de los salarios reales, el desequilibrio oferta-demanda se fue cubriendo mediante la inversión creciente en activos inmobiliarios». La disponibilidad de financiación y ausencia de inflación (que en anteriores ocasiones había actuado como señal de alarma) apoyaba la sensación de equilibrio.

Se presenta aquí una interesante reflexión sobre la calidad de la oferta y la demanda, así como su interacción. La calidad de la demanda, además de por su reparto entre consumo e inversión, está

íntimamente relacionada con la capacidad de las inversiones de generar crecimiento futuro. La calidad de la oferta comprende numerosos factores más allá de precios y salarios. Como lector, surge la reflexión sobre si el aplanamiento de la oferta puede estar también relacionado con la no internalización de algunos costes, entre otros el medioambiental. Quizá sea precisamente la atención al factor «medio ambiente» y su escasez, un elemento que se echa de menos y que podría enriquecer el análisis. El capítulo se cierra con una apelación a modelos macroeconómicos útiles, que capten los rasgos estructurales de su tiempo. «Y el nuestro está marcado por una oferta en expansión, una demanda frágil y mal repartida (...) y un engranaje de financiación capaz de embriagar siempre a los más rumbosos».

La cuarta parte del libro aporta ciertas reflexiones normativas sobre la base de un criterio de eficiencia «enriquecido». Este colofón presenta la virtud de enlazar los análisis previos con recomendaciones de política económica. Se acota el objeto en el título «Reflexiones normativas más allá de la ortodoxia», lo que ya advierte que la extensión y profundidad del análisis se limita a lo prioritario o lo diferente. Comienza reivindicando el papel del Estado como asegurador, en el que la política monetaria permite ganar tiempo en las crisis

mientras se resuelven los problemas de solvencia, competitividad y de déficit público, pero donde es importante hacer todo lo que sea necesario para frenar las espirales y no convertir un problema de liquidez en un problema de solvencia. Si bien, en todo caso, siempre es preferible prevenir con políticas de carácter anticíclico.

Sigue un interesante y detallado capítulo dedicado a la necesidad de mayor regulación de las finanzas. El autor propone una serie de reformas avanzando en las líneas marcadas por los acuerdos de Basilea III, de requerimientos prudenciales más estrictos para los bancos, medidas para reducir los costes de la quiebra de una entidad financiera y para hacer más robusto el funcionamiento de los mercados financieros. La lucha contra los paraísos fiscales y las prácticas de elusión de las empresas multinacionales recibe también atención. Finalmente, tras un análisis de distintas alternativas para que el sistema financiero contribuya de manera «justa y sustancial» a la Hacienda Pública, el autor, en contra del criterio del FMI, pero en línea con la propuesta realizada por la Comisión Europea y la experiencia de Corea y Japón, defiende la opción de un impuesto sobre las transacciones financieras (FTT).

En materia laboral, reivindica a la empresa como proyecto colectivo. La simplificación del objetivo

de la empresa como la maximización de su valor para los accionistas ha contribuido a extender prácticas de gestión ineficientes y ha facilitado la extracción de rentas por parte de los directivos. Se propone como objetivo alternativo, siguiendo a Drucker, la maximización de la capacidad de creación de valor. Y para ello recomienda empezar por reforzar la responsabilidad exigible a los directivos y repartir mejor las rentas que genera la empresa, con un mayor equilibrio entre la remuneración de los directivos y la del trabajador medio. En relación con el marco institucional en España, el autor apunta a la necesidad de revisar el sistema de prestación por desempleo (considerando el modelo austríaco de capitalización) y resolver el problema de la dualidad, apoya el mantenimiento del salario mínimo (citando investigación reciente al respecto) y la mayor implicación de los trabajadores en la empresa sobre la base de un objetivo compartido de mejora de la productividad, conciliable con la flexibilidad de las horas de trabajo.

En el capítulo dedicado a la globalización, se repasan, desde un punto de vista teórico, las oportunidades que ofrece la ampliación del tamaño del mercado y la especialización. A nivel empírico, se relatan

las luces y sombras de la experiencia reciente. El autor alerta sobre los riesgos de la liberalización de los movimientos de capital a corto plazo sin el acompañamiento de políticas macroprudenciales, al tiempo que propugna una mayor flexibilización de la difusión del conocimiento, compatible con el mantenimiento del incentivo a la innovación. En materia de política industrial y, en particular, en relación con el envidiable sistema de innovación estadounidense, se ejemplifican casos de éxitos en los que queda patente la importancia de la inversión pública en innovación y la colaboración público-privada. El protagonismo innovador del Estado es reconciliable con participar en la recompensa de los éxitos, legitimada por la asunción de los riesgos de la investigación. Finalmente, en cuanto a la necesidad de contar con un marco institucional supranacional operativo y representativo, se apuesta por el G20 como foro útil.

García Andrés concluye confirmando que existen las bases de modelos alternativos que pueden utilizarse de manera complementaria (o en competencia) a un posible modelo de equilibrio general dinámico estocástico revisado. De hecho, se aportan evidencias de los rasgos que Thomas Kuhn atribuía

al estado previo de una revolución científica que puede desembocar en un cambio de paradigma. Finalmente, en el plano normativo, el autor destaca tres ideas básicas: *i)* «la política de *laissez faire* financiero es una invitación a la inestabilidad que no nos podemos volver a permitir»; *ii)* «la función de aseguramiento del Estado frente a la incertidumbre macroeconómica y las políticas de estabilidad de la demanda es imprescindible»; y *iii)* «urge una reorientación profunda que permita aprovechar el progreso tecnológico y la globalización para expandir las oportunidades de la mayoría de los ciudadanos, sin menoscabar las de las generaciones futuras».

En definitiva, el libro de Gonzalo García Andrés ofrece una lectura amena, rigurosa e inspiradora, que ayuda a interpretar mejor la realidad económica sobre la base de las líneas de investigación en las que está avanzando la economía. Es también una apelación a reconsiderar algunas herramientas de política económica. Se puede discrepar de algunos planteamientos o echar de menos un mayor desarrollo de otros pero, sin duda, es un libro oportuno que no deja indiferente.

**Inés Pérez-Durántez**

