

UN MANIFIESTO **TRANSKEYNESIANO**

WILLIAM VICKREY*

Resumen

El término "poskeynesiano" podría implicar para algunos que Keynes está siendo dejado atrás, así que me estoy tomando la libertad de introducir un término alternativo que espero tenga una mayor connotación de construcción a partir de Keynes. Sin embargo, para despejar el camino para el progreso es necesario señalar que hay condiciones en las cuales las soluciones keynesianas quizá no sean eficaces, así que debemos estar seguros de crear las condiciones para que en efecto lo sean.

Proposición 1

En una comunidad donde la única manera de financiar el servicio de la deuda es un impuesto sobre el valor de la tierra, la deuda pública se convierte finalmente en una hipoteca colectiva sobre la tierra. En este caso, una reducción de impuestos y un incremento de los niveles de la deuda dejan al contribuyente con más efectivo pero con un valor neto de mercado de la propiedad disminuido en un monto similar al incremento del efectivo. La equivalencia ricardiana se completa y el efecto estimulante se limita a un efecto de liquidez relativamente menor; puede también haber un ahorro de intereses si la deuda pública soporta una tasa de interés más baja que la privada.

Proposición 2

Donde la base principal del impuesto se compone fundamentalmente de capital reproducible o agotable, como los impuestos locales a la propiedad, el financiamiento del déficit tendrá un serio efecto inhibitor de la formación o preservación del capital. Estas actividades podrían entonces atraer una proporción agregada en la carga del servicio de la deuda. En los niveles de deuda más bajos podría persistir la esperanza de que otros inversionistas pudieran pagar parte de dicha carga, pero en algún punto esta burbuja de esperanza podría desbaratarse repentinamente, con resultados catastróficos.

Proposición 3

En escala federal, en Estados Unidos, cuya dependencia respecto a los impuestos a las ganancias (o al consumo) es muy fuerte, el financiamiento del déficit cambia la carga impositiva de las ganancias y el consumo presente al futuro, posiblemente más allá del horizonte, con un consecuente efecto estimulante.

* En 1996 se otorgó de manera póstuma el Premio Nobel a William S. Vickery. Este documento se presentó en la Vª International Workshop of Post Keynesian Economics en la ciudad de Knoxville, Tennessee, en junio de 1998. Traducción al español por Anjanette Deyanira Zebadúa Soto. Revisión técnica de Andrés Blancas.

Proposición 4

Sin embargo, si existe una creencia lo suficientemente fuerte en la equivalencia ricardiana o en su relativamente cercana teoría del efecto de expulsión (*crowding out*), ello podría frenar la inversión por un tiempo y lo suficiente para contrarrestar el estímulo al consumo, y por tanto llegar a ser, temporalmente, una profecía autorrealizable. Finalmente, sin embargo, esto podría sucumbir ante las realidades de la demanda del mercado.

Proposición 5

Para el mundo industrializado como un todo, y para la mayoría de los países que lo constituyen, el logro del pleno empleo sostenible y adecuado, sin enormes y crecientes deudas gubernamentales y sus correspondientes déficits presupuestarios, se ha convertido en un imposible en el futuro previsible. La creciente longevidad y la duración de la jubilación, el incremento de los gastos médicos para el cuidado de los ancianos, la pérdida de los lazos familiares, en busca de una creciente provisión individualizada para los ancianos, y la concentración del ingreso con competencia por la adquisición de *chips* con los cuales jugar grandes juegos de apuestas financieras, la adquisición de poder económico o el establecimiento de dinastías, todo ha conducido a un rápido incremento de la demanda de activos, en términos del valor de mercado, en relación con el PIB. Esta demanda ha llegado a ser relativamente insensible a las tasas de interés, e incluso podría haber desarrollado una relación inversa a medida que las bajas tasas de interés aumentan el monto de los activos requeridos para proveer el nivel de seguridad de la “Edad de Oro”.

Por otro lado, la habilidad del sector privado para ofrecer activos que tengan un valor seguro de mercado ha crecido lentamente. La innovación de ahorro de capital, como en los casos de las fibras ópticas, la programación justo a tiempo, el control centralizado del tráfico, la miniaturización, el cambio y cálculo electrónicos en lugar del mecánico, la rápida obsolescencia y el cambio de la demanda de los productos de la industria pesada hacia los de la industria ligera y los servicios, la sustitución de

la propiedad pública de carreteras por la privada de las vías ferroviarias, todos han desempeñado una parte. El elevado riesgo y la rápida obsolescencia han disminuido la responsabilidad de esta oferta para las tasas de interés.

Como resultado se ha abierto una brecha entre la demanda y la oferta de activos, a un nivel satisfactorio de empleo, lo cual está muy lejos de poder cerrarse con una adaptación de las tasas de interés o de la oferta de crédito.

Proposición 6

Los medios alternativos para cerrar esta brecha son inadecuados. Después de la Segunda Guerra Mundial, aquélla permaneció estrecha debido al elevado nivel de oportunidades que ocasionó la reparación de los daños del conflicto y el cierre de la brecha debido a la suspensión de la formación de capital civil durante la guerra. En Alemania, este periodo se extendió mediante la absorción de Alemania Oriental; en Japón, mediante una avalancha de superávit de exportación. Pero resolver el problema con superávit de exportación respecto a otros países industrializados es esencialmente una política de “empobrecer a mi vecino”, no factible como solución general.

Enfrentar el problema mediante *booms* especulativos en el mercado de valores y otros precios de activos es una solución temporal que se convierte en una burbuja que está destinada a explotar, con consecuencias catastróficas como en 1929.

Enfrentar el problema temporalmente por medio de superávit de exportación masivos con el mundo en desarrollo es posible en principio, pero en la práctica encuentra grandes obstáculos. Los gobiernos inestables o corruptos generalmente aumentan el riesgo de inversión más allá del nivel que la mayoría de los inversionistas privados son capaces de aceptar. En el mejor de los casos, éstos finalmente esperan obtener un rédito sobre su inversión, por lo que requieren que el país en desarrollo logre un superávit de exportación, lo cual es difícil en el mejor de los casos. Aun si es exitoso, esto

únicamente vuelve atrás el problema original en los países prestamistas.

En el largo plazo no hay una solución adecuada sin aumentos continuos de la deuda pública de largo plazo. El balance del gasto público a lo largo del ciclo económico, que alguna vez se consideró como la solución, no es más una opción adecuada.

Proposición 7

Para las pequeñas economías abiertas, el libre comercio y los muy restringidos tipos de cambio podrían hacer esto imposible para aquellos que persigan una política propia de pleno empleo.

En la Unión Europea, Dinamarca y España intentaron alcanzar una política de pleno empleo por medio de finanzas deficitarias; pero gran parte del estímulo provisto se fugó al exterior debido a que el poder de compra resultante se usó en la adquisición de bienes extranjeros, lo cual implicó la compra de activos de capital interno por parte de extranjeros, presiones al tipo de cambio, y una eventual quiebra del sistema bancario.

La respuesta es mantener tipos de cambio libremente flotantes, de manera que, cuando el poder de compra se incrementa, la demanda por bienes extranjeros ocasionará que el precio de la moneda extranjera y de los bienes extranjeros aumente, desalentando las importaciones e incentivando las exportaciones de tal forma que se mantenga el estímulo en la economía nacional. Otros países no pueden quejarse legítimamente de que ésta sea una política comercial injusta: ellos son libres de adoptar una política de pleno empleo propia.

Los Tratados de Maastricht condenan a los países de la Unión Europea a continuos y elevados niveles de desempleo. Aun si la restricción a los déficit se dejase de lado y la Unión Monetaria como un todo buscara una política de pleno empleo, en ausencia de una hacienda pública central, es difícil imaginar cómo podría manejarse el problema de la asignación del necesario déficit agregado entre los países.

Proposición 8

“La riqueza de la seguridad social”, el exceso de valor presente de los futuros beneficios esperados sobre el valor presente de los futuros impuestos esperados para los actuales participantes es una parte importante de los activos en que los individuos confían para proveerse en su retiro. Aunque el monto actual de esta riqueza, como la que percibieron los individuos en cuestión, es una cantidad, ésta es muy elevada, siendo en Estados Unidos del mismo orden general de magnitud que el monto de la deuda formal. Éste es mucho más grande que el relativamente pequeño fondo de crédito de seguridad social y en esencia arbitraria y económicamente es más bien una figura con poco sentido.

Una manera de dirigirse firmemente hacia el pleno empleo sin continuos déficits formales o sin el incremento de la deuda pública explícita podría ser la abolición del fondo de seguridad social, ahora formalmente parte de la deuda gubernamental, y con el incremento del monto de la riqueza de seguridad social, un tipo de deuda clandestina; ello mediante el decreto de generosas pensiones para la tercera edad, que podrían pagarse a todos los ciudadanos elegidos, posiblemente con base en su historial de impuestos sobre la renta, y que se pagarán con los ingresos futuros del fondo general. Mientras que muchos podrían no considerar esta promesa de futuros beneficios como un compromiso tan serio como los acuerdos presentes de la seguridad social (que por cierto se está considerando revisar), si se pudiera generar la suficiente confianza para efectuar estos pagos, se podría reducir otra acumulación de activos para el retiro hasta el punto donde ésta pueda efectuarse mediante la formación privada de capital.

Proposición 9

La noción ampliamente sostenida de que existe una “tasa de desempleo no aceleradora de la inflación” (NAIRU por sus siglas en inglés), actualmente establecida por la Oficina de Presupuesto del Congreso en 6%, debajo de la cual el desempleo no puede reducirse, so riesgo de iniciar una inaceptable aceleración de la inflación, carece



de bases históricas y analíticas. En Estados Unidos, la tasa de desempleo en 1926 se estimó en alrededor de 8% y esto ocurrió sin que se manifestase alguna inflación notable, y no se ofrece ninguna explicación de por qué esto no puede lograrse hoy en día. Casi todos los países han presentado alguna vez tasas de desempleo menores a 2% sin manifestar serios problemas inflacionarios; en Alemania, en la década de los sesenta, el desempleo fue tan sólo de 0.6 por ciento.

Debe haber algún argumento teórico para la existencia de la NAIRU o tasa de reducción del desempleo, de tal forma que un intento por bajar el desempleo más rápidamente que esta tasa mediante el impulso del poder de compra dentro de la economía, podría exceder las capacidades productivas del sistema.

Parece no haber nada para lograr una tasa de desempleo inferior a 2%, no sólo con un aumento en la tasa de crecimiento del PIB, sino también con un mejoramiento significativo en las áreas de pobreza, el crimen, los conflictos familiares, los indigentes, y las adicciones, a menos que se haga lo suficientemente lento para no provocar inflación.

Aún así, una reducción un poco más rápida del desempleo podría ser compatible con una ligera inflación. Una economía con 10% de inflación y 2% de desempleo será mucho más sana en términos humanos que una con 1% de inflación pero 8% de desempleo. La inflación puede semejarse a un desfalco legitimizado, pero el desempleo es equivalente a un sobrecalentamiento premeditado.