

Revisión de Libro

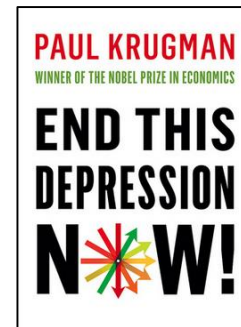
Comentario al Libro:

“End This Depression Now!”

de Paul Krugman,

W.W. Norton & Company Inc., 2012

ISBN: 978-0-393-08877-9



Rafael Antonio Delgado Elvir¹

Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC), San Pedro Sula, Honduras

(Enviado: Septiembre 2014)

Resumen:

El artículo analiza *End This Depression Now!* escrito por Paul Krugman. Inicia con un resumen analítico del libro haciendo énfasis que es una explicación alternativa a la crisis económica. Seguidamente se hace un resumen donde se ahonda en temas desarrollados por Paul Krugman como el “deleveraging”, el riesgo moral, la trampa de la liquidez, y la falta de demanda efectiva para explicar el origen y las manifestaciones de la crisis.

Abstract:

The article discusses “End This Depression Now! written by Paul Krugman. It begins with an executive summary of the book by emphasizing that it is an alternative explanation to the economic crisis. Then the author delves into themes developed by Paul Krugman such as deleveraging, moral hazard, liquidity trap, and the lack of effective demand to explain the origin and manifestations of the crisis.

1. Introducción

Ninguna región del mundo es ajena a los problemas de los países desarrollados. Por eso cada país padece de diferentes formas las consecuencias de la crisis europea como también de la norteamericana. De hecho, Centro América con economías abiertas demuestran ser muy vulnerables no solamente a fenómenos naturales como el recalentamiento global sino también a los huracanes financieros que se originan ya sea en Nueva York, Londres, Frankfurt o en cualquier otro lugar del capitalismo global. La distancia no importa, tampoco las pocas relaciones directas que se tengan, ya que son muchas las vías por las que los efectos se distribuyen de una región a otra. Vivimos como comentan los analistas en un mundo interdependiente.

Debido lo anterior y ante la incertidumbre sobre la dimensión exacta de esos efectos que se dispersan a través del mundo, la mirada se concentra en la crisis de los mercados de los países industrializados. Y es que en los últimos cuatro años se han vivido fenómenos solamente comparados con la Gran Depresión de 1929, que aunque más larga y más

¹ Autor para correspondencia. Email: rafaeldelgado@unitec.edu

destructiva, es de la misma naturaleza que la Gran Recesión². España, Grecia y Chipre son quizá los ejemplos más claros en Europa. Estados Unidos en nuestro hemisferio.

Son pocos los economistas que han hecho un análisis extenso y profundo sobre esta crisis. Entre ellos está Paul Krugman quien en el libro *End This Depression Now!*, publicado en el 2012 hace un llamado urgente a la reflexión y a la acción a los tomadores de decisiones en todo el mundo. Quizá en términos del tema abordado, este esfuerzo de Krugman vendría a sumarse al esfuerzo de Stiglitz (Stiglitz, 2010) de aportar elementos para entender la crisis mundial.

Paul Krugman es un destacado economista norteamericano de renombre mundial con numerosas publicaciones académicas sobre teoría y política económica. Opina constantemente sobre temas económicos del momento de Estados Unidos y el mundo desde su columna del New York Times. Premio Nobel en Economía en 2008.

2. Resumen Analítico

End This Depression Now! es un libro que en su versión en inglés de 238 páginas, analiza en términos sencillos y prácticos, la crisis económica que inició en 2008. El objeto de estudio del libro es primordialmente Estados Unidos, es decir, sus mercados, sus escuelas económicas y sus políticas económicas. Es un análisis que no solamente presenta los efectos económicos y sociales, sino que con mucha capacidad analítica profundiza en esos mecanismos internos que se van instaurando en la política y los negocios generando necesariamente resultados no deseados. Con sencillez el libro refuta diferentes aseveraciones de política económica para seguidamente ofrecer una vía de salida.

En general, ofrece una explicación alternativa a la crisis más allá de las acostumbradas propuestas del recorte fiscal y baja en los impuestos que circula en los gobiernos desde hace 30 años. En todo caso es un análisis sobre la base de algo que parece ser un mundo keynesiano y una respuesta por ende de inspiración keynesiana al debate sobre la superación de la crisis.

Naturalmente que el libro no cumpliría su cometido si no hablara del resto del mundo. En efecto, el libro nos traslada a Europa para explicar el proceso de la unión monetaria. Además, profundiza en la falta de una unión fiscal que convertiría al proceso de unificación en un mecanismo completo que funcione tanto en las fases de crecimiento como en las fases de recesión.

Por su lenguaje, es un libro para un amplio espectro de lectores: desde expertos acostumbrados a la jerga especializada hasta para aquellos con solamente una noción básica de las ciencias económicas, pero con un seguimiento constante de los principales acontecimientos económicos del mundo.

3. Resumen Expositivo

Krugman hace mucho énfasis a través de todo el libro que lo que sigue viviendo EUA no debería de estar sucediendo. Es más, según su criterio, la actual situación es fácil de

² La Gran Recesión es el término que se le ha dado a la crisis norteamericana del 2008 al 2009 y que produjo tasas negativas de crecimiento del PIB real de EUA durante 4 trimestres consecutivos.

superar. La Gran Depresión que inició en 1929 aportó ricos conocimientos a las ciencias económicas y la política. Se desarrollaron además en aquellos años las herramientas necesarias para terminar con el sufrimiento. El autor explica con la siguiente cita, quizá la hipótesis principal del libro:

Why is unemployment so high and economic output so low? Because we.....aren't spending enough. Spending on home construction and consumer goods plunged when the twin housing bubbles in America and Europe burst. Business investment soon followed, because there's no point in expanding capacity when sales are shrinking, and a lot of government spending has also fallen as local, state, and some national governments have found themselves starved for revenue. Low spending, in turn, means low employment, because business won't produce what they can't sell, and they won't hire workers if they don't need them for production. We are suffering from a severe lack of demand. (p. 25)

Por su impacto social sin precedentes en los últimos 50 años, el autor hace un repaso del mercado laboral. Lo más alarmante de la situación es que el desempleo ha pasado a ser para muchos, de una experiencia breve y desagradable a una situación de largo plazo: seis millones de norteamericanos han estado sin empleo por más de seis meses, es decir cuatro veces más que en el año 2007. Bajo las condiciones del sistema de seguridad social imperante, lo anterior significa que para muchos la compensación se acabó, agravando su situación económica y social. Y otro elemento que se agrega a la crisis: el desempleo entre los jóvenes menores de 25 años se ha incrementado llegando a 17%.

Krugman desarrolla elementos importantes para entender lo que ocasiona esta crisis económica y social. La trampa de la liquidez es uno de estos puntos de partida para el autor; una situación que para el mainstream era prácticamente un ejercicio teórico ya que no podía ocurrir. Se trata de una situación donde las tasas de interés a corto plazo han bajado a niveles cercanas a cero como resultado del aumento de la liquidez por parte del Banco Central. Pero esta situación resulta no tener efecto ni en la inversión, ni en el consumo. En efecto, al 2012 la Reserva Federal ha triplicado la base monetaria con efectos notorios en la tasa de interés a corto plazo que ha llegado cerca de cero, sin inflación y sin ningún efecto en la producción. Estudios indican que esta situación la vivió Estados Unidos en 1930 y Japón en 1990 (Krugman, Wells, y Graddy, 2008; Blanchard, 2000).

Krugman, recurre adicionalmente a la paradoja del “deleveraging”, desarrollada por el economista Hyman Minsky y citada por la economista Janet Yellen³. Esta paradoja explica en un primer momento aquél comportamiento donde los consumidores y empresas elevan su grado de endeudamiento asumiendo por ende riesgos altos. Mientras la economía está en crecimiento esto no genera problemas, pero con la entrada de una crisis naturalmente que un alto endeudamiento expone a la economía a un alto riesgo. Por lo anterior, los agentes económicos se concentran en reducir su alto grado de endeudamiento liquidando activos y pagando deudas, reduciendo gastos, posponiendo

³ Janet Yellen es la actual Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

compras y parando los planes de inversión. Indudablemente que se trata de algo razonable desde el punto de vista individual, pero al convertirse en una tendencia generalizada a nivel macroeconómico, magnifica el problema de la caída en los ingresos y el empleo. En resumidas cuentas dice Krugman, la economía cae en una situación donde los deudores no gastan ya que están pagando sus deudas y los acreedores (los que tienen liquidez) no quieren gastar porque el costo de oportunidad de la liquidez es bajo.

Aportando otro elemento para entender la crisis, Krugman llega a la desregulación en el sistema financiero. Para Krugman las instituciones desarrolladas después de la Gran Depresión, como ser el fondo de seguro de depósitos y la legislación de regulación financiera, constituyeron una gran protección para la salud del país. Pero muchas de estas regulaciones fueron desmanteladas durante las últimas décadas dando lugar a prácticas sumamente riesgosas y sobre todo al crecimiento rápido del sistema bancario en la sombra. Como ejemplo se cita el hecho que tradicionalmente existía una separación entre la banca de depósito, la banca de inversión y las aseguradoras hasta que en 1999 esta prohibición fue levantada. ¿A qué condujo todo esto? Para Krugman esto generó el caso típico de “moral hazard”, donde la garantía del seguro de depósito despreocupó a los depositantes sobre el manejo de sus fondos. Al fin y al cabo si ocurre lo peor para eso está el seguro. Mientras la banca se comprometía intencionalmente y sin medir consecuencias en negocios altamente riesgosos. Al fin y al cabo si las cosas salían bien, los bancos ganaban y si las cosas salían mal los bancos saldrían bien librados ya que a los depositantes se les garantizaban sus fondos por medio del seguro de depósitos. Esto condujo al crecimiento desproporcionado de productos financieros altamente riesgosos, a prácticas bancarias irresponsables y finalmente a la crisis hipotecaria.

Parte del análisis por la que pasa el libro es abordar el tema de la distribución del ingreso y el aumento de la desigualdad. El autor presenta como efecto de la desregulación de la economía, el crecimiento lento del ingreso promedio de la familia estadounidense como también el estancamiento del ingreso mediano (el ingreso de las familias que se encuentran en el centro de la distribución de los ingresos). Sin embargo, hubo ganancias para alguien y Krugman centra la atención en los ingresos del 1% de las familias que se encuentran en el nivel más alto de la distribución. Estos prosperaron notablemente previo a la crisis. Sus ingresos se cuadruplicaron. Y si el cálculo se lleva a las personas que corresponden al 0.1% y al 0.01% de la distribución, toda esta élite y súper-élite vivió incrementos mayores. ¿Se justifican esas ganancias? El libro llega a la conclusión que la relación positiva entre educación e ingresos podría justificar solamente parte de lo ocurrido. De hecho, ha habido incrementos reales en los salarios de los estadounidenses con mayor formación y educación. Pero según Krugman, sobre la base de otras investigaciones que se citan en el libro, en términos generales pareciera que son las normas y los códigos sociales los que han determinado incrementos salariales escandalosos para los altos ejecutivos de las grandes empresas, perdiéndose toda relación directa entre incrementos reales del salario e incrementos en la productividad. En este orden de ideas, que los veinticinco mejor pagados hedge funds managers hayan ganado en el 2006, 14 mil millones de Dólares, es decir tres veces el salario total de 80,000 maestros de la ciudad de Nueva York, es parte de esas normas instauradas en las empresas y que tienen poca relación con productividad y educación.

Pero, ¿cómo fue la respuesta ante la crisis? Pese a que The American Recovery and Reinvestment Act fue el programa de creación de empleo más grande, el autor lo considera inadecuado ante las necesidades. En términos absolutos se trataba de un plan de estímulo de 787 mil millones de Dólares para amortiguar los efectos de una economía que produce anualmente 15 billones de Dólares y que por lo menos estaría durante tres años en recesión⁴. Según el autor, alrededor del 40% del estímulo era de reducción en los impuestos, que conduce solamente a un estímulo no mayor del 50% de la demanda comparado con un incremento de la misma cantidad en el gasto del gobierno que impacta en un 100%⁵. Adicionalmente, el estímulo estaba dirigido a emergencias como ser extender los beneficios de la seguridad social y a compensar la caída del gasto público a nivel de los estados. Y ¿qué decir de la respuesta ante la crisis hipotecaria? Igualmente es considerada insuficiente ante la necesidad de un rescate no solamente de los bancos sino también de los endeudados que perdían no solamente su empleo, sino también sus viviendas.

Pese a la precaria situación en el mercado laboral, la discusión se volcó en torno al peligro de un déficit fiscal insostenible y la amenaza de una inflación. La preocupación para algunos es que un incremento en el déficit envía un mensaje equivocado a los mercados, produciendo un incremento de los costos de la deuda. De allí que el mensaje que dicta el mercado es consolidar las finanzas públicas. Sin embargo, hasta el 2012, al parecer los mercados no se movían en esa lógica. De hecho los intereses sobre los bonos del tesoro a 10 años seguían bajando. Y ¿cómo se aclara esto? Krugman lo aclara argumentando que durante la recesión no existe el efecto del crowding-out, ya que lo que se tiene son recursos y liquidez sin utilizar, cuyo uso por parte del sector público no compite con la inversión privada. En sus propias palabras:

The government is simply finding a use for the private sector's excess savings, that is, the excess of what it wants to save over what is willing to invest. And it was in fact crucial that the government play this role, since without those public deficits the private sector's attempt to spend less than it earned would have caused a deep depression. (p. 137)

Pero, ¿Qué decir de los partidarios de la austeridad severa que ven en una política de recortes de los gastos la única vía para crear confianza y por consiguiente empleo y producción? El autor nuevamente recurre a datos que indican una correlación entre reducción del déficit y crecimiento económico, pero que no arrojan señales claras sobre una relación causal. Además que otros factores entran en juego conjuntamente con la política fiscal.

Y en cuanto a la inflación, Krugman aporta elementos para afirmar que el crecimiento de la base monetaria por parte de la Reserva Federal tendría efectos en los precios en una situación de crecimiento económico, pero no en una recesión. Nos recuerda además que EUA está en la trampa de la liquidez y cualquier aumento en la liquidez simplemente

⁴ Debido a las diferencias en el uso de los millones, billones y trillones cabe aclarar que estas cifras en inglés corresponderían a 787 billones de Dólares y 15 trillones de Dólares.

⁵ La reducción de impuestos pone a disposición más efectivo en los contribuyentes. Sin embargo, no siempre ese monto es gastado e invertido en su totalidad ya que una parte va al ahorro. De allí que no toda la reducción en los impuestos apoya la demanda agregada.

queda en la cuenta de reserva de los bancos en la Reserva Federal. De hecho los datos de los años 2010 a 2012 no justificaban un cambio en la política monetaria por riesgo a que la inflación se incrementara:

And this tells you immediately that the way money-printing causes inflation runs through a boom that causes the economy to overheat. No boom, no inflation; if the economy stays depressed, don't worry about the inflationary consequences of money creation. (p. 154)

¿Qué hacer entonces? Krugman plantea claramente “spend more and pay later”. Es decir, plantea un estímulo fiscal mayor que vaya directamente a contrarrestar los recortes fiscales al nivel local y estatal, que esté dirigido a la inversión en infraestructura y apoyar a todas esas familias afectadas gravemente por la crisis. Pero además de la política fiscal expansiva, pide una política monetaria expansiva que continúe con el “relajamiento cuantitativo” que implica la continuación de compra de bonos federales de largo plazo.

3. Conclusión

Estamos ante un libro con un enfoque (neo)keynesiano para entender la crisis y proponer soluciones. En definitiva un libro que refresca con una óptica bastante olvidada hasta hace unos años atrás por la academia, los organismos internacionales y los gobiernos. Paul Krugman, propone complementar la política monetaria expansiva, paralizada por la trampa de la liquidez, con una acción coordinada y fuerte de la política fiscal para generar demanda efectiva y salir de la recesión. Más allá de ser una interpretación de la crisis y la política económica de naciones desarrolladas, el libro es una invitación para los académicos y tomadores de decisiones a revisar dogmas arraigados en el país y la región; a revisar posturas teóricas y recomendaciones de política económica que han dejado de tener validez para estas circunstancias particulares por las que pasan las economías.

Bibliografía

Blanchard, O. (2000). *Macroeconomics*. London: Prentice Hall.

Krugman, P. (2012). *End this depression now!* Nueva York: W.W. Norton & Company Inc.

Krugman, P., Wells, R., & Graddy, K. (2008). *Economics, European Edition*. Nueva York: Worth Publishers.

Stiglitz, J. (2010). *Freefall: Free markets and the sinking of the global economy*. Nueva York: Penguin Books.

“LA REVISTA INNOVARE NO SE HACE RESPONSABLE EN NINGÚN CASO DE LOS CONTENIDOS, DATOS, CONCLUSIONES U OPINIONES VERTIDAS EN LOS ARTÍCULOS PUBLICADOS, SIENDO ESTA RESPOSABILIDAD EXCLUSIVA DEL (DE LOS) AUTOR (AUTORES)”