

Monetarismo versus keynesianismo: el debate sobre la efectividad de la política económica

Alcides José Lasa

I. INTRODUCCIÓN

Los aspectos del pensamiento económico actual que llevan la impronta de las ideas de John Maynard Keynes son numerosos, pero, es casi ocioso señalarlo, su contribución principal, por la cual ha ejercido una influencia poderosa y duradera, consistió en la formulación del principio de la demanda efectiva. Con base en ese principio, Keynes concluye que el nivel de empleo y producción es determinado por la magnitud de la demanda agregada y que el Estado puede actuar sobre ésta por medio de instrumentos monetarios y fiscales a fin de alcanzar determinados objetivos de empleo y producción.

La noción de la potencialidad o no neutralidad de la política monetaria y fiscal fue rápida y ampliamente aceptada en los ambientes políticos y académicos de los países capitalistas, donde el mantenimiento de aceptables niveles de empleo pasó a ser una responsabilidad de los gobiernos. Así, muchos de estos países adoptaron en los años 40 y 50 políticas económicas con el explícito objetivo de alcanzar el pleno empleo. Estas políticas, junto con las favorables condiciones objetivas de la posguerra, permitieron que los países capitalistas más industrializados eliminaran la desocupación masiva que caracterizó a los años treinta y se acercaran a las metas que se habían propuesto en materia de empleo.

No obstante ello, la noción de no neutralidad de la política monetaria y fiscal continuó siendo el fundamento de la política económica, aunque ahora los objetivos de la regulación de la demanda global fueron la eliminación o atenuación de la inestabilidad económica; En otras palabras, se buscaba suavizar las fluctuaciones de la producción, el empleo y el nivel de precios. Estas llamadas políticas de estabilización, anticíclicas, compensatorias o de "ajustes finos", fueron concebidas como contrapesos de las oscilaciones económicas espontáneas, que los keynesianos, en general, consideran inherentes a las economías de mercado. Así, por ejemplo, un descenso de la demanda debido al debilitamiento de la inversión privada podría ser compensado por medio de una adecuada expansión monetaria y/o fiscal; lo contrario, una contracción monetaria y/o fiscal podría ser un eficiente contrapeso de un fortalecimiento excesivo de la demanda agregada.

Si bien el predominio de las ideas de Keynes fue abrumador luego de la publicación de su "Teoría General de la ocupación, el Interés y el Dinero" en 1936, desde el principio existió una línea de oposición que cuestionó, desde diversos ángulos y con intensidad creciente, la validez de la interpretación keynesiana sobre el funcionamiento económico y de su corolario: la eficacia (y la necesidad) de una política económica orientada al

mantenimiento de aceptables niveles de empleo y con capacidad para evitar las fluctuaciones violentas de la actividad económica. La existencia de este cuestionamiento ha dado lugar, durante más de cuatro décadas, a una intensa discusión de carácter teórico y empírico entre los partidarios de Keynes por un lado, y los defensores del principio prekeynesiano de neutralidad de las políticas de administración de la demanda por el otro. A este último grupo de economistas se les ha bautizado con el nombre de "monetaristas" y su representante más activo y prominente es Milton Friedman.

El objetivo de este trabajo es hacer una revisión y evaluación de la controversia entre keynesianos y monetaristas respecto al tema de la neutralidad de la política económica de regulación de la demanda agregada. En esta revisión nos circunscribimos a trazar los rasgos más importantes que conforman la envoltura de la polémica; para mantener la extensión de este trabajo dentro de ciertos límites, sólo consignaremos algunas de las piezas más finas que han llenado de contenido teórico y empírico a la misma en breves notas marginales con alguna referencia bibliográfica pertinente.

Por otra parte, aunque el trabajo es esencialmente descriptivo, la polémica admite más de una interpretación, lo cual tiene que ver con lo que se considere como esencial o accesorio en la misma. Nuestro enfoque interpretativo se hace evidente cuando, al analizar la discusión entre Keynes y los "clásicos" en la parte II, centramos el análisis en el mercado de trabajo y en la vinculación entre demanda agregada por un lado y la relación salarios - precios - ganancia por el otro. En las partes III y IV hacemos una reseña de dos hitos muy importantes en la controversia entre keynesianos y monetaristas: la eficacia relativa del instrumento monetario respecto al fiscal y el problema de los retrasos e inestabilidades de la relación entre cambios monetarios y cambios en el ingreso nominal. En la parte V, al examinar la curva de Phillips, reaparece la relación salario - precio - demanda global, con lo cual se retoma el hilo de la discusión iniciada en la parte II. La introducción por Friedman de las expectativas inflacionarias y el concepto de "tasa natural de desempleo", son el tema de la parte VI. A continuación, en la parte VII, nos ocupamos de los modelos de expectativas racionales. Para concluir hacemos una breve valoración del significado de la controversia entre monetaristas y keynesianos.

II. KEYNES Y LOS "CLASICOS"

La idea prekeynesiana de la neutralidad de la política económica era una consecuencia de los resultados teóricos a que había llegado la teoría neoclásica respecto a los factores que determinan la producción y el empleo en el corto plazo. Esta teoría postula que la producción de bienes y servicios tiende a permanecer en aquel punto en que se hallan plenamente ocupados los recursos disponibles. Por otro lado, la aceptación de la ley de Say garantizaba la inexistencia de límites a la producción por el lado de la demanda; ésta siempre sería suficiente para sostener ese nivel de producción y empleo.

Si el pleno empleo era parte del orden "natural" de la economía, era completamente lógica la conclusión de que la política económica, en sus aspectos monetarios y fiscales, sería innecesaria como reguladora de la actividad productiva y el empleo. La demostración de la plena ocupación como estado normal al que tiende la economía es,

por tanto, fundamental en el argumento neoclásico de la neutralidad de la gestión monetaria y fiscal del Estado.

El modelo neoclásico de determinación del ingreso y el empleo puede muy bien sintetizarse mediante las figuras (a) y (b). La primera representa un mercado de trabajo al que concurren una oferta (N^s) y una demanda (N^d) de fuerza de trabajo y en el que se determina un precio para la misma, el salario real (W/P).

FIGURA (a)

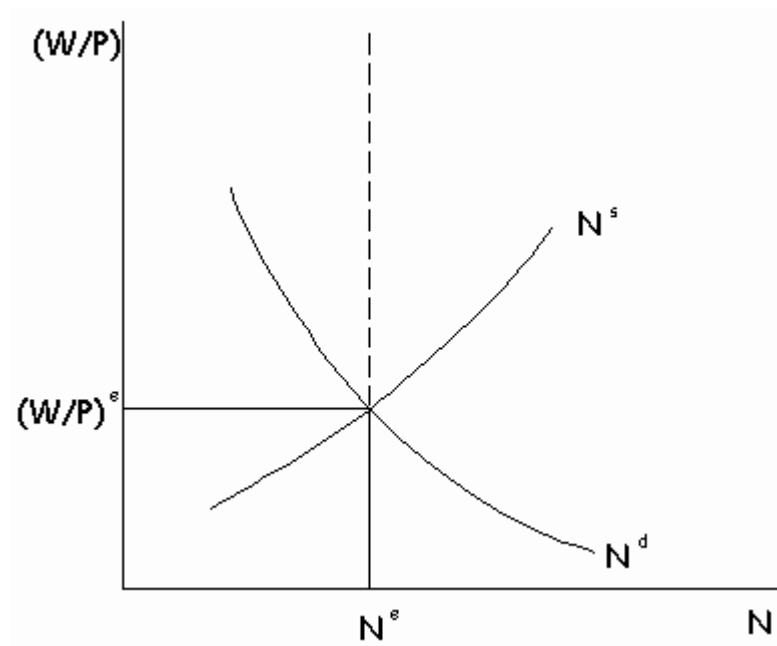
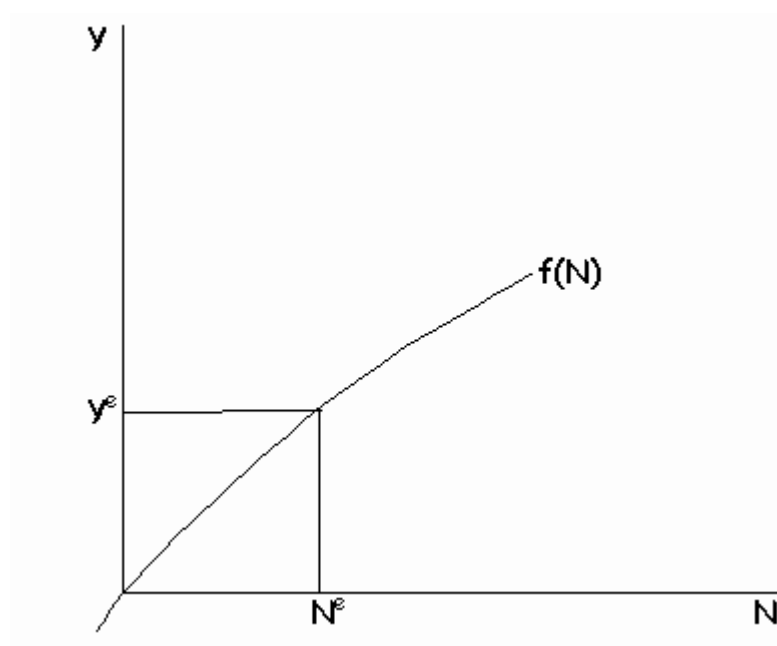


FIGURA (b)



La oferta y demanda de trabajo tienen las formas usuales de un mercado competitivo; la curva de demanda tiene una relación inversa con el salario real reflejando el principio de los rendimientos marginales decrecientes del trabajo y el de maximización de la ganancia empresarial, lo cual implica la igualación del salario real con la productividad marginal del trabajo. En cuanto a la oferta de trabajo, el planteamiento se hace en términos de trabajadores que maximizan una función de bienestar cuyos argumentos son el ingreso derivado del trabajo por un lado, y los usos alternativos del tiempo disponible por el otro; Los individuos estarán dispuestos a consagrar al trabajo una mayor porción de su tiempo cuanto más alta sea su remuneración, el salario real. La oferta de trabajo es, entonces, una función creciente del salario real.

Tenemos pues, un mercado con las habituales funciones de oferta y demanda que determinan simultáneamente, en el punto de intersección de ambas curvas, el nivel de ocupación (N^e) y el salario real correspondiente (W/P^e).

Para determinar el nivel de producción (Y) que corresponde al nivel de empleo obtenido en el mercado de trabajo, la teoría introduce el concepto de función de producción de corto plazo (fig. b); en esta función se supone que el volumen de capital, recursos naturales y tecnología están dados - por tratarse del corto plazo- y que las variaciones de la producción son el resultado únicamente de variaciones en el nivel de ocupación. Existe, por lo tanto, una relación positiva entre empleo y producción aunque, por el principio de los rendimientos decrecientes del trabajo, los incrementos de producción atribuibles al aumento del empleo son menores a medida que aumenta el número de trabajadores ocupados.

El nivel de empleo (y de producción), así determinado, es un punto de pleno empleo y de equilibrio. Es un punto de pleno empleo puesto que a la tasa salarial establecida en el mercado todos los trabajadores dispuestos a trabajar a esa tasa encuentran ocupación; en este esquema teórico no hay lugar para la llamada desocupación involuntaria. Y es un punto de equilibrio en el sentido de que en él no hay ninguna tendencia inherente al cambio. Si, circunstancialmente, el nivel de ocupación y el salario real estuvieran en un punto distinto al de equilibrio, las fuerzas de la oferta y la demanda, como en cualquier mercado competitivo, restablecerían automáticamente la situación de equilibrio. Por otro lado, el salario real y el nivel de empleo de equilibrio dependen de las fuerzas reales que están detrás de las curvas de oferta y demanda: básicamente, la productividad del trabajo y las preferencias de los trabajadores que se suponen son muy estables en el corto plazo. No se admite, por lo tanto, que puedan existir desplazamientos bruscos del punto de equilibrio.

Es obvio por lo que hemos dicho, que en el pensamiento neoclásico no puede existir como problema la cuestión de las políticas de empleo o de estabilización; son las fuerzas del mercado - especialmente del mercado de trabajo- las que se encargan de corregir los posibles desajustes. Si el nivel de empleo fuera menor (y el salario real mayor) que el correspondiente a la situación de equilibrio, el exceso de oferta de trabajo forzaría una baja en el salario real hasta el punto en que se alcanza de nuevo el pleno empleo: la administración de la demanda es innecesaria. Si las autoridades quisieran aumentar el empleo por encima del punto de equilibrio, esto es, reduciendo la desocupación voluntaria (o friccional), tendrían que modificar la productividad del trabajo o bien las preferencias de los trabajadores. En este caso la administración de la

demanda es estéril. En conclusión, las políticas de regulación de la demanda son neutrales en relación con el empleo y la producción.

El trabajo de demolición del principio neoclásico de neutralidad de la política económica, es iniciado por Keynes mediante la crítica al modo en que los neoclásicos conciben el funcionamiento del mercado de trabajo. Empero, Keynes asienta algunas concordancias importantes con aquellos. En primer lugar, Keynes acepta el principio de los rendimientos decrecientes del trabajo y el de maximización de la ganancia en el punto en que el salario real es igual a la productividad marginal del trabajo; por ello sostiene que es un hecho "vital" e "irrevocable" que, en el corto plazo, el nivel de los salarios reales tiene una correlación inversa con el nivel de ocupación. "Por eso si esta última aumenta, entonces, en periodos cortos, la remuneración por unidad de trabajo, medida en mercancías para asalariados debe, por lo general, descender y las ganancias elevarse". Esto es, Keynes acepta la curva de demanda de trabajo neoclásica. En segundo lugar, también admite Keynes que, en el corto plazo existe una relación directa, aunque decreciente entre empleo y producción; es decir, aprueba la función de producción agregada expresada en la figura (b)

La crítica de Keynes se concentra en la curva de oferta de trabajo. Para ello, se somete en primer lugar a lo que se considera son los "hechos de la experiencia". Los más destacados de éstos son: 1) Los trabajadores no acostumbran retirar su oferta de trabajo si el salario real es reducido como consecuencia de un incremento en los precios; 2) "Generalmente hay más mano de obra disponible que la ahora empleada al salario nominal vigente, aun cuando el precio de las mercancías esté subiendo y, en consecuencia, el salario real bajando"; 3) "la experiencia diaria nos dice, sin dejar lugar a duda, que, lejos de ser mera posibilidad aquella situación en que los trabajadores estipulan (dentro de ciertos límites) un salario nominal y no real, es el caso normal"; 4) "Todo sindicato opondrá cierta resistencia, pero como ninguno pensaría en declarar una huelga cada vez que aumente el costo de la vida, no presenta obstáculos a un aumento en el volumen total de ocupación, como lo pretende la escuela clásica"

Por otra parte, otro de los "hechos de la experiencia" que Keynes observa, es que los sindicatos y los trabajadores se resisten a aceptar reducciones en sus salarios reales cuando se intentan lograr a través de descensos en los salarios monetarios. Es decir, los trabajadores y sindicatos tendrán un comportamiento asimétrico respecto a los salarios reales: no rechazan, dentro de ciertos límites, su disminución, cuando los precios están aumentando, pero ofrecen resistencia a su descenso si se intenta hacerlo por medio de una caída de los salarios nominales. La racionalidad de este comportamiento asimétrico ha sido motivo de arduas discusiones y críticas que no examinaremos aquí; Keynes se adelantó a las mismas e, impacientemente, declaró que "lógica o ilógica, ésta es la conducta real de los obreros".

Tenía Keynes, sin embargo, un motivo más fundamental que la simple apelación a la "conducta real de los obreros" para negar la validez de la curva de oferta de trabajo y el proceso de ajuste automático a través de la flexibilidad salarial. En efecto, en Keynes el nivel de precios no está determinado por la oferta monetaria sino por los costos de producción y, entre éstos, muy especialmente, por las tasas salariales; Por ello, los convenios salariales entre patrones y obreros no pueden determinar los salarios reales (ni el empleo, por tanto) puesto que, por ejemplo, una disminución en los salarios

monetarios podría conducir a una reducción en los precios y el salario real quedaría inalterado.

Podríamos hacer la conveniente simplificación de que esta crítica a la función de oferta de trabajo neoclásica equivale, lisa y llanamente, a la desaparición de la curva de oferta de trabajo. Si a la figura (a) la privamos de la curva de oferta tenemos una situación en que el nivel de empleo y producción se halla indeterminado. La conclusión de Keynes es que tanto los salarios reales como el empleo, dependen de otras fuerzas de la economía, independientes de la situación del mercado de trabajo y más allá de las negociaciones salariales entre empresarios y obreros.

¿Cuáles son estas fuerzas de las cuales depende el empleo? En Keynes, éste depende de la magnitud de la demanda agregada de bienes y servicios para consumo e inversión; esta demanda, a su vez, puede ser controlada por el Estado por medio de instrumentos monetarios y fiscales de la política económica, la cual, en consecuencia, tiene capacidad para modificar los niveles de empleo y producción cuando se considere necesario.

Como lo habíamos ya mencionado, Keynes coincide con los neoclásicos, en que el aumento del empleo debe estar correlacionado con las disminuciones del salario real. Sin embargo, a pesar de esta importante coincidencia con los neoclásicos, la sugerencia de política económica para reducir la desocupación de Keynes es opuesta a la de aquellos. La recomendación neoclásica es dejar que el desempleo reduzca el salario nominal, ello reducirá el salario real y el empleo aumentará porque los empresarios tendrán incentivos, en términos de aumentos de ganancias, para ocupar a los desempleados; Keynes, en cambio, plantea: aumentese la demanda global, ello aumentará el empleo, los precios subirán para compensar el aumento en los costos marginales y, por tanto, el salario real caerá y las ganancias aumentarán. De manera que, en el primer caso, se piensa en un ajuste del salario real vía los salarios nominales, mientras que en Keynes el cambio del salario real es realizado a través del nivel de precios. Por otro lado, la causalidad es también distinta; en los neoclásicos es el ajuste de los salarios reales lo que permite el aumento del empleo, mientras que en Keynes es el aumento del empleo lo que conduce a una disminución del salario real por medio del ajuste del nivel de precios.

¿En que condiciones, dentro del esquema de ideas de Keynes, sería válida la posición neoclásica de que aumentos de la demanda global producen sólo cambios en salarios monetarios y precios y deja invariable a la producción y el empleo? Esta pregunta fue claramente planteada por Keynes y su respuesta nos interesa porque arroja luz sobre la importancia que él concedía a la cuestión salarial en su propuesta de política económica.

Partiendo de que, por definición, todo cambio en la demanda agregada se agota en cambios en la producción y cambios en el nivel de precios, la pregunta puede replantearse así; ¿en qué situación la elasticidad - precio respecto a la demanda agregada será la unidad y la elasticidad - producción será nula? La respuesta de Keynes es que la expansión de la demanda agregada tendrá un impacto exclusivo sobre el nivel de precios y nulo sobre la producción y el empleo si los salarios monetarios aumentan en la misma proporción que la demanda agregada; Esto es, si la elasticidad salario respecto a la demanda es la unidad.*

Lo anterior quiere decir que si aumenta la demanda global en términos nominales y paralelamente aumentan en forma proporcional los salarios monetarios, entonces no hay ningún crecimiento de la demanda en términos reales y no puede tener consecuencias sobre el empleo y la producción. Todo el incremento de la demanda se agota en aumentos de precios. Esta es una situación extrema en la que se ha alcanzado el pleno empleo.

Otro punto extremo es el caso simplificado que hemos utilizado para mostrar cómo los aumentos de la demanda global movilizan a la producción y el empleo; es el caso en que no se verifica ninguna reacción de los salarios nominales ante los cambios en la demanda y, por tanto, el impacto de ésta sobre el empleo y la producción es máximo y sobre el nivel de precios mínimo. Entre estos dos extremos existen, en Keynes, una serie de puntos que él llama semicríticos en los cuales la respuesta de los salarios nominales es menos que proporcional a los cambios en la demanda. En estos casos, los aumentos de la demanda repartirán su alcance en aumentos del nivel de precios y aumentos de la producción y el empleo; pero, a medida que la economía se mueve desde un punto de elevada desocupación hacia el de pleno empleo, los incrementos de la demanda tienden a ser cada vez más neutralizados por una reacción más vigorosa de los salarios nominales. Por lo que hemos dicho parece suficientemente claro que la idea de inercia o retraso salarial juega un papel central en la idea de que la política económica no es neutral.

La relación inversa entre demanda agregada y salarios reales implica, a su vez, una evidente relación indirecta entre la demanda y la ganancia capitalista. Esta relación fue muy bien entendida por Keynes, aunque la consignó en una nota a pie de página y en términos estrictamente marginalistas. Su explicación es esencialmente la siguiente: el aumento de la demanda agregada aumenta la producción y el empleo; la productividad de los recién ocupados es menor a la de los que ya lo estaban, por el principio de rendimientos decrecientes. Este aumento de la ocupación sólo es posible si el salario real baja lo suficiente para compensar la productividad disminuida. Sin embargo, como la fuerza de trabajo se supone que es homogénea, el salario real ha de disminuir también para los que ya estaban ocupados, con lo cual se produce una transferencia de ingresos de éstos a los empresarios aumentando así tanto la masa de ganancia como su tasa, puesto que, en el corto plazo, se supone invariable la dotación de capital.

Aquí es posible apreciar nítidamente la superioridad que tendría en la práctica la política recomendada por Keynes para reducir el desempleo, frente a la receta de los neoclásicos. Éstos confiaban en que el desempleo presionaría al salario real hacia la baja a través de reducciones en los salarios nominales. Pero, se pregunta Keynes, ¿cómo reducirlos de manera uniforme para el conjunto de los trabajadores en un marco institucional que involucra numerosos contratos entre las empresas o industrias y sus trabajadores? La política sugerida por Keynes de aumentar la demanda global y que sean los precios la variable que ajuste los salarios reales a las nuevas condiciones de ocupación y de costos elimina la dificultad, puesto que el aumento de precios disminuye el salario real de igual manera para todos, sin los costos económicos, sociales y políticos que implican las múltiples negociaciones salariales.

III. POLÍTICA FISCAL VERSUS POLÍTICA MONETARIA

A partir de la idea de que la economía está siempre en pleno empleo, el análisis prekeynesiano neoclásico sostenía que los cambios en la política fiscal eran intrascendentes para la determinación de la producción y del empleo; la política de gastos e ingresos del Estado sólo puede alterar la composición del producto y del empleo total entre el sector privado y el gubernamental, desplazando los recursos productivos de un sector a otro. Otros dos elementos del esquema teórico neoclásico apuntalan el concepto de esterilidad de la política fiscal: 1) la proposición de que un déficit presupuestario es equivalente a un aumento de la tasa de impuestos en el futuro, lo cual conduce a una disminución del gasto en consumo que neutraliza el impacto del déficit sobre el gasto agregado, y 2) el supuesto de estabilidad de la velocidad de circulación del dinero de donde se infiere que sólo los cambios monetarios son capaces de modificar la demanda agregada.

Keynes no le dedicó mucho espacio en la "Teoría General" a la discusión de la política fiscal, pero su estructura analítica puso en bancarrota la idea neoclásica de impotencia de la política presupuestaria del Estado. En efecto, ni la economía de Keynes es una de pleno empleo, ni la velocidad de circulación del dinero es estable, ni el déficit público es necesariamente una promesa de mayores impuestos, puesto que el déficit puede movilizar la producción y ésta, a su vez, generar mayores ingresos al erario público sin cambios en la tasa impositiva.

De su esquema conceptual Keynes concluyó que la política fiscal no sólo era un útil instrumento de regulación de la demanda agregada, sino también que, en determinadas circunstancias, podía ser aun más eficiente que el instrumento monetario para tal propósito. Estas circunstancias son, básicamente, las dos siguientes: 1) cuando las variaciones monetarias son neutralizadas por un desplazamiento en la preferencia por la liquidez de manera que la tasa de interés se mantiene invariable, y 2) cuando la inversión es insensible a los cambios en la tasa de interés. Estas dos posibilidades de bloqueo del mecanismo monetario hicieron que Keynes se mostrara "un poco escéptico respecto al éxito de una política puramente monetaria dirigida a influir sobre la tasa de interés". Este mensaje de escepticismo, más el resultado de algunas investigaciones empíricas posteriores que sugerían la inelasticidad - interés de la inversión, condujo a muchos keynesianos a privilegiar de modo casi exclusivo a la política fiscal frente a la monetaria, como medio para el control de la demanda global.

Este tipo de poskeynesianismo logró poner en práctica su concepción de política económica en Estados Unidos durante las administraciones demócratas de Kennedy y Johnson en la década de los 60; los resultados de la aplicación de la "Nueva Economía" - así se le llamó a la política económica de este periodo - originó una viva polémica entre los keynesianos, que comenzaron a ser llamados "fiscalistas" y los antikeynesianos o "monetaristas". El debate entre estas dos corrientes está centrado en torno al problema de cual es la variable más importante. Más específicamente, el problema consiste en saber si las variaciones fiscales tienen una influencia mayor, más rápida y mejor predecible sobre la demanda agregada que las variaciones monetarias o viceversa.

La versión más simple del keynesianismo respecto a este problema puede resumirse así: un aumento del gasto público que no sea acompañado por una elevación correspondiente de los impuestos, o lo que es técnicamente igual, una disminución de impuestos no acompañada por un descenso de los gastos públicos, produce una expansión de la demanda agregada. Esto significa que es la creación o la expansión del

déficit fiscal lo que conduce a una ampliación de la demanda global y de la actividad económica. Por otro lado, la expansión monetaria opera sobre la tasa de interés reduciéndola, lo que permite un aumento de la inversión, de la demanda global y del nivel de actividad productiva. En cuanto a la eficacia comparada del impulso monetario y fiscal, ello depende, en un modelo simplificado, de la estabilidad y predecibilidad de la función consumo, la función de preferencia por la liquidez y la función de eficacia marginal del capital.

Para los monetaristas, el déficit del sector público, por si solo, no tiene relación con la demanda agregada. La clave del problema no es el déficit sino su forma de financiamiento. Si el Estado financia el déficit por medio de préstamos del público, entonces no habrá incremento de la demanda global. La emisión de bonos del Estado competirá en el mercado financiero con los bonos que emiten las empresas privadas para financiar sus inversiones. Dado un monto fijo de disponibilidad de crédito, la tasa de interés subirá lo suficiente como para que una parte de los fondos prestables sean desviados hacia las arcas del Estado, reduciendo de esta forma las oportunidades de crédito para la inversión privada. En este caso, el efecto neto del déficit sobre la demanda total es nulo, puesto que la expansión de la demanda como resultado del aumento del gasto público o de la disminución de impuestos es contrarrestado por la disminución de la demanda ocasionada por el descenso de la inversión privada.

La otra alternativa es financiar el déficit con préstamos de la Banca Central, esto es, con emisión primaria de dinero. En este caso el Monetarismo admite que habría una expansión de la demanda debido a que las variaciones fiscales - aumento del gasto público o descenso de los impuestos- no resultan anuladas por la disminución de la inversión privada; sin embargo, la ampliación de la demanda no sería atribuible a la política fiscal sino a la política monetaria que permitió el aumento de la emisión de dinero. De acuerdo con el Monetarismo, Si el Estado no hubiera modificado su política fiscal y hubiese elevado la oferta monetaria por medio de operaciones de mercado abierto, préstamos de reservas a los bancos o disminución del encaje sobre depósitos, el resultado sobre la demanda global habría sido el mismo. En otras palabras, para los monetaristas, las variaciones fiscales sólo producen cambios en la demanda global, si y sólo si, van acompañadas de cambios monetarios. Para la administración de la demanda, sólo la política monetaria es importante.

IV LA POLÍTICA MONETARIA Y EL CICLO

Otra línea de ataque a las políticas de administración de la demanda es la que desde hace ya muchos años ha sostenido Milton Friedman en relación con las posibilidades de la política monetaria para actuar como instrumento anticíclico o de estabilización. El punto central de este enfoque crítico apunta a impedir el manejo discrecional de la demanda global por parte de las autoridades gubernamentales. En el año de 1947, en pleno apogeo de la teoría keynesiana en Estados Unidos, Friedman propuso que la política económica del gobierno se sometiera a una regla por la cual las variaciones monetarias y fiscales resultaban automáticas y, por lo tanto, no quedaban sujetas al juicio de los responsables de la política económica.

Más tarde, Friedman reforzó su ofensiva contra las facultades discrecionales en materia de política monetaria apoyado en los resultados de su investigación sobre la historia monetaria y bancaria de Estados Unidos en un periodo que abarca alrededor de 100 años. El resultado de estos estudios llevaron a Friedman a la conclusión de que:

"En casi cada paso, las grandes inestabilidades en Estados Unidos han sido producidas, o por lo menos grandemente intensificadas, por la inestabilidad monetaria. La inestabilidad monetaria a su vez ha surgido generalmente, bien de la intervención gubernamental o bien de la controversia acerca de lo que la política monetaria gubernamental debía ser. Por tanto, el fallo del Gobierno en proveer una estructura monetaria estable ha sido uno de los principales, si no el principal factor responsable de nuestras inflaciones y depresiones realmente severas"

Lo que es aun más sugerente, Friedman encuentra que la inestabilidad monetaria fue todavía mayor a partir del año de 1914 en que comenzó a operar el Sistema de la Reserva Federal; dentro de este periodo destaca la interpretación de la gran crisis de los años 30. Según Friedman, la severidad de la misma hubiera resultado considerablemente menor de no haber sido por la inadecuada política monetaria de la Reserva Federal, lo cual sería testimonio de la importancia perturbadora de un inoportuno manejo monetario.

Por otro lado, lo que Friedman considera un hallazgo empírico notable, es que los cambios monetarios impactan a la demanda global y al ingreso nominal con cierto retraso y que, además, la estructura de este retraso, la manera como se distribuyen estos efectos a lo largo del tiempo, han tenido una gran variabilidad. Para el caso de Estados Unidos, Friedman estima que los efectos de los cambios monetarios sobre la demanda y el ingreso ocurren dentro de un plazo variable de seis meses a dos años.

La longitud y variabilidad del retraso descalifica a las políticas monetarias anticíclicas o de estabilización Keynesianas puesto que las hace impredecibles en el corto plazo. Por ejemplo, una medida expansionista diseñada para contrarrestar una disminución de la demanda agregada podría hacer sentir sus efectos cuando la economía espontáneamente hubiese aumentado su nivel de actividad. La medida en cuestión resultaría así procíclica en vez de anticíclica y contribuiría a ensanchar la amplitud de la fluctuación en vez de reducirla. En todo caso, las políticas monetarias anticíclicas, debido a su impredecibilidad, tendrían resultados aleatorios y podrían ocasionar perturbaciones adicionales a las que naturalmente surgen del funcionamiento de la economía.

Las políticas monetarias discrecionales tendrían otras desventajas de acuerdo con Friedman; una de ellas es que al no tener las autoridades más límite que su propia opinión, las políticas monetarias pueden quedar a merced de las presiones políticas y de los vaivenes de las corrientes de opinión; por ello, no existirían criterios para juzgar y controlar dichas políticas. Así, el otorgamiento de facultades amplias a los responsables del manejo monetario sería una fuente potencial de mayor incertidumbre e inestabilidad.

Con el sustento de estos resultados y conclusiones, Friedman lanzó su propuesta de política monetaria que ha mantenido sin variantes hasta el presente. De acuerdo con ella, a las autoridades monetarias debería fijárseles la tarea de mantener un ritmo constante de crecimiento anual de la oferta monetaria; esta regla debería ser observada estrictamente sin importar cuales fueran las fluctuaciones que experimentara la

economía. Se trata de una regla fija que impide toda iniciativa por parte de las autoridades monetarias. Ahora bien, aunque los responsables de la política no tendrían libertad para apartarse de esa regla ni siquiera ante movimientos del nivel de precios, la tasa de crecimiento monetario tendría que ser fijada de manera que fuera compatible con la estabilidad del nivel de precios en el largo plazo. Para el caso de Estados Unidos, Friedman recomendaba una tasa de crecimiento anual de la oferta de dinero del 4%, de manera que compensara una disminución secular del 1 % en la velocidad de circulación del dinero y el aumento de un 3% en el producto nacional, lo cual sería compatible con una tasa nula de crecimiento del nivel de precios.

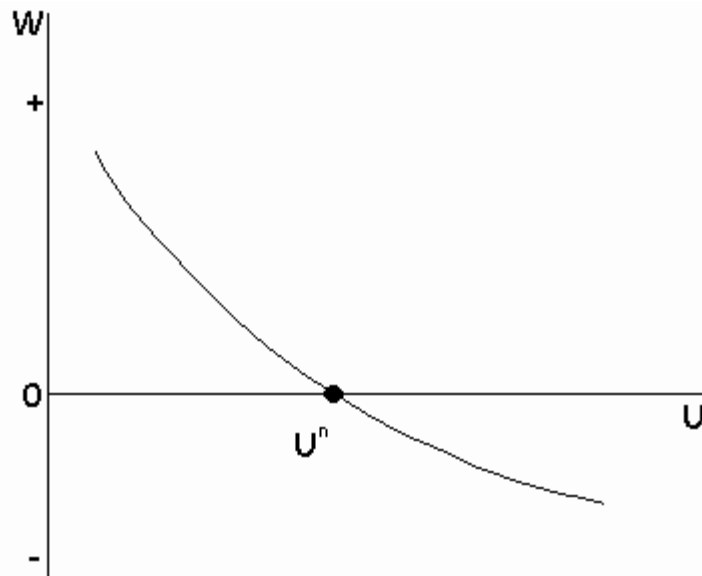
La propuesta de Friedman originó un giro, al menos verbal, en la controversia entre monetaristas y keynesianos; ésta tomó la forma ahora de "reglas versus discrecionalidad", pero, la expresión "discrecionalidad" no describe bien la posición keynesiana y tiene un sesgo a favor del monetarismo; en realidad, las políticas de estabilización de corte keynesiano no consistían en un manejo arbitrario de la demanda global como lo sugiere el término "discrecional". Estas políticas siguen también una regla que consiste en expandir la demanda cuando el crecimiento del empleo o del producto están por debajo de un nivel determinado y contraerla cuando el crecimiento de esas variables presiona al nivel de precios hacia el alza. Se trata, entonces, de una regla que liga la tasa de expansión de la demanda global y de la oferta monetaria con el valor pasado de alguna variable clave como el empleo o el producto.

La discusión no es si debe seguirse una regla o si debe manejarse discrecionalmente a la oferta monetaria; el punto es si debe seguirse una regla de crecimiento monetario constante, independiente de las fluctuaciones económicas como lo propone Friedman, o si, por el contrario, el crecimiento de la oferta de dinero debe estar supeditado a las oscilaciones de la actividad económica como recomiendan los keynesianos.

LA CURVA DE PHILLIPS Y LA POLÍTICA ECONÓMICA

Los resultados de una investigación sobre la relación entre el desempleo y el ritmo de crecimiento de los salarios, vino a cimentar el concepto keynesiano de no neutralidad de la política económica. Utilizando datos estadísticos de la economía británica en el periodo de 1861 a 1957, se establecía la existencia de una regularidad empírica entre la tasa de cambio de los salarios y los movimientos en la tasa de desempleo. Esta relación, que se conoce desde entonces como la curva de Phillips, se describe en la figura (c), donde la tasa de cambio salarial W es medida en el eje vertical y la tasa de desempleo U sobre el eje horizontal. El punto en que la curva intercepta al eje horizontal indica la tasa de desempleo que sería compatible con la estabilidad de los salarios monetarios; a este punto le llamaremos U^n .

FIGURA (C)



Los resultados de Phillips mostraban una fuerte correlación estadística, no lineal e inversa, entre ambas variables; ello corroboraba la hipótesis teórica para cuya verificación se había emprendido la investigación. Esta hipótesis se hacía en términos de un mercado de oferta y demanda de trabajo donde el precio de éste era el salario nominal, el cual tendía a modificarse de acuerdo con la abundancia o escasez relativa de fuerza de trabajo en el mercado. Si la tasa de desempleo era relativamente baja el salario se movería a alza y lo contrario sucedería si se aumentaba el nivel del desempleo.

Sin embargo, la conclusión que llegó a ser de mayor importancia en el análisis de Phillips no consistió en la relación inversa entre la tasa de crecimiento salarial y los niveles de desempleo, puesto que esa relación había sido ya estudiada antes, sino más bien en la inferencia de que se trataba de una relación muy estable en el largo plazo. Fue esta supuesta estabilidad de la relación lo que originó que el trabajo de Phillips se convirtiera en el centro de la discusión sobre macroeconomía durante algunos años. Dentro de esta discusión, Samuelson y Solow (31) realizaron un estudio similar a de Phillips para el caso de Estados Unidos y ubicaron el problema de la relación entre W y U en el contexto de la teoría de la inflación y la política económica. Puesto que la tasa salarial es un componente principal de los costos, los salarios y los precios tienden a moverse juntos; luego, la curva de Phillips puede entenderse como una relación entre la tasa de inflación (p) por un lado, y la tasa de desempleo por el otro; y en la representación gráfica de la curva tendríamos a p en el eje vertical en vez de W .

Por otro lado, y esto era lo más importante, debido a la supuesta estabilidad de la curva en el largo plazo se infería que las autoridades de política económica tenían la posibilidad de colocar a la economía en un determinado punto de la curva y mantenerlo mediante un apropiado manejo de la demanda agregada, pero, la elección para las autoridades no resultaba fácil, puesto que de acuerdo con la relación establecida por Phillips, sólo se podía reducir el desempleo aceptando el costo de una mayor inflación y únicamente se podía reducir ésta si se aceptaba el costo de un mayor desempleo. Esto es, la curva de Phillips parecía revelar la existencia de un "trueque" entre inflación y desempleo. Así, en el trabajo de Samuelson y Solow se sostenía que, para el caso de Estados Unidos, si se deseaba la estabilidad de precios debía aceptarse una tasa de

desempleo de alrededor de 5.5%, mientras que el objetivo de reducir la tasa de desempleo al 3% sólo podía lograrse si se estaba dispuesto a consentir una tasa de inflación anual de 4.5% aproximadamente. El dilema entre inflación y desempleo al que se enfrentaban las sociedades pertenecía al ámbito de las decisiones políticas más que económicas, pero la fuerte sugerencia de la curva de Phillips consistía en que una vez tomada la decisión de mantener a la economía en un nivel dado de desempleo e inflación, las autoridades podían alcanzar ese objetivo ejerciendo un adecuado control sobre la demanda agregada. Así, el Estado parecía tener en sus manos un instrumento poderoso para alcanzar determinados objetivos de empleo y producción; fue por esta conclusión que el análisis original de Phillips y los que le siguieron en esa dirección fueron entendidos como un desarrollo en la tradición del pensamiento keynesiano.

El vínculo directo que se establece entre la tasa de crecimiento salarial, el empleo y la demanda agregada se explica por la presión que ejerce ésta sobre el mercado de trabajo. A su vez, la relación positiva entre salarios monetarios y nivel de precios se puede racionalizar acudiendo bien a un enfoque de maximización de beneficios, en el que el precio se fija igualando productividad marginal del trabajo con el salario real, o bien mediante un enfoque en el que se supone que los precios se establecen fijando una ganancia como proporción de los costos primos unitarios. En ambos casos se verificaría una relación positiva entre la demanda agregada y la masa de la ganancia capitalista y, en el corto plazo, cuando se supone que la magnitud del capital es aproximadamente constante, entre demanda agregada y la tasa de ganancia.

VI. EXPECTATIVAS INFLACIONARIAS Y TASA NATURAL DE DESEMPLEO

La curva de Phillips fue el blanco favorito en un nuevo asalto contra las posiciones Keynesianas en materia de política económica. Otra vez fue Milton Friedman quien lo inició, apuntando su crítica a la característica que como ya habíamos mencionado, era la más importante respecto al problema de la efectividad de la política económica para controlar el empleo: la supuesta estabilidad de la curva en el largo plazo.

La crítica está basada en dos aspectos distintos pero estrechamente relacionados entre sí: la naturaleza del funcionamiento del mercado de trabajo por un lado, y la formación de expectativas inflacionarias por el otro. Respecto a primero, Friedman sostiene que el error básico contenido en el análisis de Phillips es el de analizar el funcionamiento del mercado de trabajo en términos de funciones de oferta y de demanda que dependen del salario nominal. De acuerdo con todo el pensamiento neoclásico, Friedman afirma que es el salario real y no el nominal el que determina el comportamiento de oferta y demanda de trabajo. De este modo, el análisis de Phillips sería correcto si los precios permanecieran estables, en cuyo caso los movimientos en los salarios monetarios son exactamente equivalentes a movimientos en los salarios reales y por lo tanto no se requiere hacer la distinción entre salarios reales y nominales.

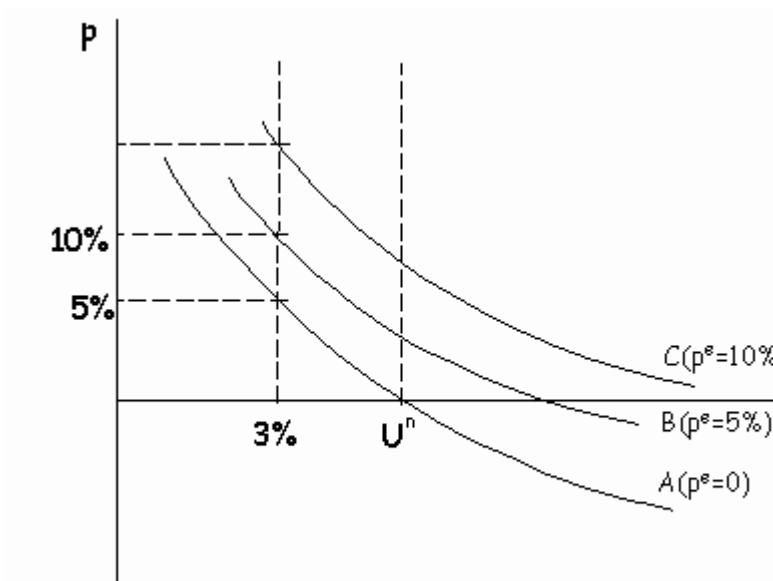
El otro aspecto de la crítica a la curva de Phillips se refiere a la formación de expectativas inflacionarias una vez que ésta ya se ha desatado y en un contexto en que las contrataciones salariales se fijan por un periodo suficientemente dilatado por lo que

se espera que durante el mismo el nivel de precios estará siendo modificado. Bajo estas circunstancias, los oferentes y demandantes de trabajo deberán hacer anticipaciones acerca del comportamiento de los precios a fin de ajustar el salario nominal de manera que resulte un determinado salario real.

Las inferencias de política económica obtenidas a partir de la curva de Phillips original, implicaban la inexistencia de expectativas inflacionarias. Por ejemplo, si las autoridades de política económica optaban por una tasa de desempleo del 3% y una tasa de inflación del 5%, la estabilidad de largo plazo de la curva sugería que esta situación podía mantenerse indefinidamente a través de una apropiada administración de la demanda. Sin embargo, según Friedman, una vez que se reconoce la existencia de la inflación, los oferentes de trabajo revisan sus expectativas de precios hacia el alza y corrigen su comportamiento en el mercado de trabajo; así, la curva de Phillips acorde con la nueva expectativa inflacionaria ya no es la original sino una nueva que se encuentra a su derecha y hacia arriba. Esto es, existiría una curva de Phillips para cada nivel de precios esperado.

De acuerdo con este esquema, el intercambio entre inflación y desempleo es consecuencia de expectativas erróneas de los trabajadores; cuando los oferentes de fuerza de trabajo mantienen expectativas inflacionarias inferiores a las que efectivamente prevalecen en el periodo de contrato salarial, hay una sobrestimación del salario real y, en consecuencia, una oferta de trabajo superior a la que hubiese resultado Si la tasa de inflación anticipada hubiera sido estimada correctamente. En este caso, tanto el nivel de empleo como el de producción serán superiores a los niveles de equilibrio mientras perdure esta diferencia entre la tasa corriente de inflación y la tasa esperada. Sin embargo, como se supone que en el largo plazo esta diferencia no puede persistir, el nivel de empleo retorna a su nivel de equilibrio y la tasa de desempleo vuelve a ser la tasa natural. En el largo plazo, la curva de Phillips es una recta vertical que parte de U^n y, por lo tanto, no hay trueque entre inflación y desempleo.

FIGURA (d)



Los resultados principales que emergen de este análisis son consecuencia lógica de dos elementos analíticos básicos: 1) la reintroducción de un mercado de trabajo de tipo competitivo, aunque ahora la oferta de trabajo es una función positiva del salario real *esperado*. De aquí que la desviación de la tasa de desempleo respecto a su nivel natural sea una función de la diferencia entre el ritmo **esperado** de crecimiento del nivel de precios y su ritmo de crecimiento efectivo. A esta idea sobre el funcionamiento del mercado de trabajo se le llama la Hipótesis de la Tasa Natural de Desempleo (HTN, en adelante); y 2) que los individuos forman y corrigen sus expectativas atendiendo a las tasas pasadas de inflación y a los errores de previsión cometidos en el pasado, de tal suerte que el nivel de precios **esperado** en un periodo es un promedio ponderado de las tasas pasadas de inflación y en el que el pasado más reciente tiene un peso mayor que el más distante.

Las implicaciones para la política económica son muy claras: las políticas de administración de la demanda tienen efectos sólo transitorios sobre el producto y el empleo; en el largo plazo se desvanecen. Si los administradores de la demanda quisieran mantener la tasa de desempleo permanentemente por debajo de la tasa natural, sólo podrían lograrlo acelerando permanentemente la tasa de inflación de manera que ésta estuviera siempre por encima de la tasa esperada. Por esto a la HTN se la conoce también como la hipótesis aceleracionista.

Desde la perspectiva interpretativa que se propone en este trabajo, lo que se infiere del análisis de Friedman es que existe en la economía un nivel de salario real "natural", y por lo tanto, un nivel también "natural" de la ganancia capitalista; por ello, la capacidad del Estado para administrar la relación salario - ganancia es muy limitada y con un costo muy elevado en términos de las tasas de inflación crecientes a que se vería sometida la economía.

VII. LOS MODELOS DE EXPECTATIVAS RACIONALES

Aun bajo el supuesto tan restrictivo que impone la HTN, el esquema de expectativas inflacionarias adaptativas le deja cierto espacio de legitimidad a la política económica; ésta, aunque al costo de tasas de inflación crecientes, podría deliberada y sistemáticamente inducir errores de expectativa que sobrestimen el salario real con el consiguiente efecto sobre el empleo y la producción.

Puesto que los errores de pronóstico a que da lugar el mecanismo adaptativo representan un costo, una pérdida para quienes los hacen, un grupo de economistas neoclásicos sostiene que esta hipótesis debe ser descartada debido a que vulnera el principio metodológico cardinal del análisis neoclásico: el de conducta optimizadora, racional, de los agentes económicos. Lo que estos economistas se preguntan es por qué los individuos, que están siendo sorprendidos una y otra vez con tasas de inflación superiores a las previstas con base en los resultados pasados, han de persistir en el error. Si, como se supone, los individuos son optimizadores, aprenderán de la experiencia y formaran sus expectativas inflacionarias atendiendo no sólo a las tasas pasadas de inflación, sino también a toda información adicional relevante disponible, a fin de hacer el mejor pronóstico posible y no incurrir en pérdidas por errores de expectativas. En consecuencia, los economistas neoclásicos proponen que en el análisis macroeconómico y de política económica se debe utilizar la hipótesis de expectativas racionales (HER) que es consistente con el principio de conducta optimizadora de los agentes. De acuerdo

con esta hipótesis, los individuos explotan de manera eficiente toda la información relevante y disponible para formar sus expectativas.

Ahora bien, en cuanto a los resultados a que da lugar la HER, son cruciales los supuestos acerca del tipo de información de que disponen los individuos. La versión más extrema supone que dentro del conjunto de información disponible al momento de hacer el pronóstico está: 1) la estructura económica en cuestión y, en especial, el proceso que determina el nivel de precios, y 2) la norma o criterio de la política anticíclica utilizada para administrar la demanda global. Puesto que esta información se usa eficientemente, el resultado es que las anticipaciones inflacionarias son, esencialmente y en promedio, correctas; esto no significa que las expectativas sean perfectas, sino que, tratándose de un proceso estocástico, puede esperarse que los errores de expectativas estén distribuidos aleatoriamente y no dependan en forma sistemática de alguna otra variable explicativa que sea conocida en el momento de hacer el pronóstico.

La conjunción de la HTN de Friedman con la HER da por resultado los modelos de expectativas racionales. Estos modelos producen implicaciones radicales para el debate sobre la efectividad de las políticas de administración de la demanda. En efecto, la HTN sostiene que las desviaciones de la producción y el empleo respecto a sus valores naturales sólo es posible cuando el nivel corriente de inflación diverge del nivel anticipado. Las políticas anticíclicas sólo pueden producir esas divergencias en la medida que sean capaces de aumentar el nivel de precios sin que las expectativas se desplacen otro tanto. Sin embargo, la HER concluye precisamente, que los agentes económicos ajustan sus expectativas de manera eficiente y con pleno conocimiento de las acciones de política económica y de sus efectos sobre el nivel de precios, por lo que la tasa **esperada** de inflación será igual a la tasa realizada, excepto un componente aleatorio que es tan imprevisible para los individuos como para los responsables de la política económica.

En conclusión, de acuerdo con la HER, los individuos no esperan a conocer los niveles de precios para replantear sus expectativas inflacionarias, sino que ellas son reformuladas cada vez que se produce una acción de política económica que conducirá en el futuro a un cambio en el nivel de precios; en este caso, el ajuste instantáneo de las expectativas hace que los intentos de la política económica para modificar o estabilizar los niveles de empleo y producción resulten frustrados aun en plazos muy cortos. La política de administración de la demanda es importante no sólo en el largo plazo sino también en el muy breve.

Un supersimplificado modelo de expectativas racionales contribuirá a mostrar las ideas esenciales del mismo.

la HTN se expresa

$$(1) \quad U_t = U_t^n - a(p_t - p_t^e) + U_{1t}$$

la ecuación estructural que determina el nivel de precios es:

$$(2) \quad p_t = b m_t + U_{2t}$$

donde:

U = tasa de desempleo.

U^n = tasa natural de desempleo.

p = tasa de inflación.

p^e = tasa esperada de inflación.

m = tasa de crecimiento de la oferta monetaria

a, b = parámetros estructurales del modelo.

g, z = parámetros de política económica.

E = operador de expectativas.

I = conjunto de información disponible.

U_1, U_2, U_3 = variables aleatorias con distribución normal y media cero

la norma de política anticíclica utilizada es:

$$(3) \quad m_t = g + z(U_{t-1} - U_{t-1}^n) + U_{3t}$$

sustituyendo (3) en (2) nos queda

$$(2a) \quad p_t = b \left[g + z(U_{t-1} - U_{t-1}^n) + U_{3t} \right] + U_{2t}$$

por la HER, el nivel inflacionario esperado es igual a la esperanza matemática de (2a) dado el conjunto de información disponible:

$$(4) \quad p_t^e = E \left(\frac{p_t}{I_t} \right) = b \left[g + z(U_{t-1} - U_{t-1}^n) \right]$$

restando (4) a (2a) tenemos

$$(5) \quad p_t - p_t^e = bU_{3t} + U_{2t}$$

y sustituyendo (5) en (1) se obtiene

$$(1a) \quad U_t - U_t^n = -a(bU_{3t} + U_{2t}) + U_{1t}$$

Lo que indica que la diferencia entre la tasa de desempleo corriente y su nivel natural sólo depende de variables aleatorias y de parámetros estructurales que están fuera del control de los responsables de política. Ni la tasa de crecimiento monetario ni los parámetros de la política anticíclica son capaces de influir sobre esta diferencia, por lo tanto, la política económica es neutral.

Por las implicaciones radicales de los modelos de expectativas racionales y por la importancia que han llegado a tener, se ha desarrollado una vasta polémica entre la "Nueva Escuela Clásica" (así se le llama a la corriente partidaria de estos modelos) y los keynesianos. No es nuestro objetivo describir aquí esta polémica. Señalaremos solamente que la crítica keynesiana que se les hace está básicamente concentrada en los siguientes aspectos: 1) el supuesto contenido en estos modelos (casi siempre implícito) de que los mercados se ajustan instantáneamente a sus valores de equilibrio, tal como si efectivamente existiera el famoso subastador de Walras, 2) el supuesto explícito de disponibilidad de información por parte de los agentes económicos y 3) la inconsistencia de estos modelos con el hecho de que existen ciclos económicos.

VIII. COMENTARIOS FINALES

La consecuencia práctica más importante de la amplia aceptación de las ideas de Keynes fue la de haber dado un impulso decisivo a la profundización del papel estratégico del Estado en la economía y la sociedad; tendencia que, por otra parte, se venía manifestando sin la ayuda de ningún pensador original.

Para los monetaristas, oponerse al planteamiento keynesiano era un dictado de su presupuesto ideológico básico: el liberalismo, que no concibe la intervención estatal más que para garantizar la seguridad interna y externa del Estado, administrar justicia y realizar algunas obras públicas de infraestructura económica esenciales para el desenvolvimiento de la economía. En consecuencia, el mayor peso de la crítica al keynesianismo se enfocó a negar la validez del concepto de no - neutralidad de la política de administración de la demanda.

Los primeros intentos de esta crítica, que abarcan alrededor de 20 años (1947-1967), son básicamente de carácter parcial e instrumental y su argumento central es que la política fiscal, por sí sola, es inútil para el manejo de la demanda, sólo la política monetaria es importante; pero ésta no debe ser utilizada activamente porque su resultado es incierto y puede hacer más mal que bien.

El nuevo itinerario que la crítica monetarista inició con el ahora famoso discurso de Friedman en 1967 y que tiene su hito más reciente en los modelos de expectativas racionales, llega al corazón del problema planteado por Keynes. Cómo hemos tratado de demostrar, la política de administración de la demanda opera sobre el empleo en la medida que sea capaz de hacer sentir su ejercicio sobre los salarios reales y, en consecuencia, sobre las ganancias; sólo el estímulo de las ganancias es capaz de convencer a los empresarios de que ocupen a los desempleados. Y lo que dice este enfoque monetarista, en esencia, es que la administración de la demanda no puede alterar el nivel "natural" de desempleo, porque si bien el manejo monetario puede actuar sobre el nivel de precios, el rápido ajuste de las expectativas de los asalariados llevará a que éstos actúen sobre el nivel de los salarios nominales, evitando así la caída del salario real y el aumento de las ganancias.

Desde el punto de vista teórico, el planteo monetarista no incorpora ninguna novedad. Como hemos mostrado, Keynes admitía de manera por demás explícita, que si los salarios nominales crecen a la par que la demanda agregada, los cambios de esta sólo tienen efectos nominales. La diferencia radica en que Keynes, en 1936, creía que el caso en que los salarios crecen paso a paso con la demanda agregada es una situación extrema y poco probable, por lo que las políticas de regulación de la demanda gozaban de un margen de maniobra suficientemente amplio. Para los monetaristas, en cambio, este margen se ha tornado muy estrecho por la velocidad de ajuste de las anticipaciones; para los partidarios de las expectativas racionales el margen simplemente no existe.

Este desenlace analítico es la consecuencia de la introducción de expectativas inflacionarias, por lo que se supone que los trabajadores y demás agentes económicos son capaces de percibir correctamente, en un contexto inflacionario, el valor real de sus contratos y compromisos monetarios, eliminando así toda posibilidad de "ilusión monetaria". El otro importante supuesto necesario es que, habiendo percibido correctamente la inflación y sus secuelas sobre el poder adquisitivo de sus ingresos, los trabajadores tienen la capacidad efectiva, la fuerza, para poder proteger su ingreso real.

Ahora bien, ¿a qué se debe el retorno casi triunfal del neoclasicismo a los salones académicos y a las esferas del poder? Desde nuestra perspectiva no hay ningún avance teórico impresionante que justifique su resurgimiento; el mensaje monetarista, bien simple y nada novedoso, lo podemos sintetizar así: a pesar de la presencia distorsionante de la inflación, el precio de cualquier mercancía, el precio de la fuerza de trabajo en primer lugar, se rige por las condiciones de la oferta y la demanda a igual que el nivel del empleo y no hay nada que el Estado pueda hacer para alterar esta situación.

A nuestro juicio, es el desplazamiento de la correlación de fuerzas en las sociedades capitalistas, esto es, el robustecimiento de la capacidad de resistencia de los trabajadores y sindicatos para defender el poder adquisitivo de sus salarios, lo que ha acercado el mundo real al mundo de los supuestos neoclásicos y, sobre todo, ha hecho atractivo el programa monetarista para sectores más amplios de la burguesía. Al mismo tiempo ya no resulta verosímil la idea fundacional de Keynes de que "todo sindicato opondrá cierta resistencia, pero como ninguno pensaría en declarar una huelga cada vez que aumente el costo de la vida, no presentan obstáculos a un aumento en el volumen total de ocupación"; a menos ya no resulta tan verosímil como para fundar sobre ella la posibilidad de una administración de la relación salario - ganancia a través del manejo de la demanda global. Ciertamente, en un mundo de elevada respuesta sindical a los

aumentos de precios, el keynesianismo basado en la regulación de la demanda ya no resulta eficaz.

El programa práctico que ofrece el monetarismo es enfrentar abiertamente a los trabajadores con el desempleo a fin de fracturar su capacidad de resistencia y desarticular los sindicatos. Luego, la fuerza del mercado, la fuerza del desempleo, sería el arbitro de la relación salario - ganancia. Lo paradójico de este programa es que si su parte destructiva tiene éxito, entonces el monetarismo habrá recreado las condiciones bajo las cuales será eficaz, de nueva cuenta, una administración keynesiana de la política económica. Es decir, se habrán reconstruido las condiciones de funcionamiento del mercado de trabajo que Keynes asume en el capítulo II de la Teoría General. Ello, desde luego, si el capitalismo sobrevive al tratamiento monetarista.

BIBLIOGRAFIA

1. Aceituno, G. y Jacobs, E., "Sobre los principales enfoques del manejo estatal de la demanda"

Investigación Económica, 164, México, abril - junio 1983, pp.81-100.
2. Addison, J.T. y Burton J., "Keynes's Analysis of wages and unemployment revisited", The Manchester School, marzo 1982.
3. Arrighi, Giovanni, "Una nueva crisis general capitalista", en Lecturas de Política Económica, Facultad de Economía UNAM, México, 1982.
4. Barro, Robert J., "Rational expectations and the role of monetary policy", Journal of Monetary Economics, 2, 1976, pp.1-32.
5. Blinder, A.S. y Solow, R.M., "Does fiscal policy matter?", Journal of Public Economics, 2, 1973, pp.319-337.
6. "Does fiscal policy still matter?", Journal of Monetary Economics, 2, 1976, pp.501-510.
7. Bouzas, Roberto, "Algunas reflexiones en torno al significado de los experimentos monetaristas en Gran Bretaña y Estados Unidos", CI DE, México, febrero 1982.
- 8 De Bernis, G.D., "Equilibrio y regulación: una hipótesis alternativa y proposiciones de análisis", Investigación Económica, 144, abril - junio 1978, México, pp.13-80.
9. De Brunhoff, Suzanne, La oferta de moneda, Tiempo Contemporáneo, Buenos Aires, 1975. I Q.
10. Feldstein, Martin, "Government deficits and aggregate demand", Journal of Monetary Economics, 9, 1982, pp. 1-20.

11. Fischer, Irving, "A statistical relationship between unemployment and price changes", *International Labour Review*, Junio 1926, pp.785-792. Reproducido en *Journal of Political Economy*, Marzo - Abril 1973.
12. Friedman, Benjamin, "Optimal expectations and the extreme information assumptions of 'rational expectations' macromodel", *Journal of Monetary Economics*, 5, 1979, pp.23-41.
13. Friedman, Milton, "Un programa monetario y fiscal de estabilidad económica", 1948, en Mueller (26).
14. "The lag in effect of monetary policy", *The Journal of Political Economy*, 5, Octubre 1961.
15. "The role of monetary policy", *The American Economic Review*, v.58, Marzo 1968, pp. 1-17.
16. Un programa de estabilidad monetaria y reforma bancaria, Ediciones Deusto, Bilbao, 1970. la publicación original en inglés es del año 1959.
17. Heller, W., *Monetary vs. fiscal policy. A dialogue*, Norton, New York, 1969,
18. Schwartz, A.J., *A monetary history of the United States, 1867-1969*, Princeton University Press, 1963.
19. Infante, E.F. y Stein J.L., "Does fiscal policy matter?", *Journal of Monetary Economics*, 2, 1976, pp.473-500.
20. Kaldor, Nicholas, "The new monetarism", *Lloyds Bank Review*, Julio 1970.
21. "Monetarism and U.K. monetary policy", *Cambridge Journal of Economics*, 4, 1980, pp. 293-318.
22. Keynes, J.M., "The economic consequences of Mr. Churchill", 1975, en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, y. IX, MacMillan, 1972, pp.207-230.
23. *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, F.C.E., México, 1943.
24. Lucas, Robert E., "Expectations and the neutrality of money", *Journal of Economic Theory*, 4,2, abril 1972, pp.103-124.
25. Modigliani, Franco, "The monetarist controversy or should we forsake stabilization policies?", *The American Economic Review*, Vol.67, 2, Marzo 1977.
26. Mueller, M.G. (ed), *Lecturas de Macroeconomía*, CECSA, México, 1974.
27. Muth, John F., "Rational expectations of price movements", *Econometría*, vol.29, 3, Julio

1961, pp.315-335.

28. Patinkin, Don, "Flexibilidad de precios y pleno empleo", en Mueller (26).

29. Phelps, E.S., "Phillips curves, ' expectations of inflation, and optimal unemployment over time", *Económica*, 34, Agosto 1967.

30. Phillips, A.W., "la relación entre el paro y la tasa de variación de los salarios monetarios en el Reino Unido, 1861-1957", en Mueller (26).

31. Samuelson P. y Solow, R., "Aspectos analíticos de la política antiinflacionista", en Mueller (26).

32. Sargent, T. y Wallace, N., "Rational expectation and the theory of economic policy", *Journal of Monetary Economics*, 2, 1976, pp.169-183.

33. Stein, Jerome L. (ed), *Monetarism*, North - Holland, 1976.

34. Tobin James, y Buitner, W., "Long - run effects of fiscal and monetary policy on aggregate demand", en Stein (33).

35 Tobin James, "Are new classical models plausible enough to guide policy?", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 12, 4, noviembre 1980, pp.788-99.

36. Weintraub, Sidney, *Capitalism's inflation and unemployment crisis: Beyond monetarism and keyneslanism*, Addison - Wesley, 1978.