

# Redibujar

## Un replanteo del rol del Estado y el mercado

Roger Bootle

**L**OS ECONOMISTAS deberían estar habituados a los shocks. Al caer el muro de Berlín, poco se sabía sobre cómo hacer la transición de un Estado totalitario de economía planificada a una democracia de mercado. En los años siguientes, se desarrolló un aspecto totalmente nuevo del asunto, y se forjaron muchas carreras brillantes.

Hoy se requiere una reinención similar, en vista de la actual turbulencia financiera. No es que muchos en Occidente, y esperemos que no demasiados economistas, quieran dar paso a la planificación central y a una importante participación pública en las empresas, pero el límite entre gobierno y mercado vuelve a desdibujarse.

En cierta forma, ya lo hemos vivido. Pero esto lo hace aún más perturbador. Los hechos de los años treinta provocaron una revolución en economía, pero solo tras un período de revolución política que ocasionó un sufrimiento indecible.

### Lecciones aprendidas

Es imposible hacer un resumen de las lecciones de los años treinta que satisface a todos. Pero este es mi esfuerzo de síntesis. Primero, **las economías pueden estancarse en una depresión** de la cual los diversos actores —sean personas o empresas— no logren encontrar salida. El Estado es el único actor social capaz de trabajar por el interés colectivo a escala suficiente. Además, esa es su tarea: primero, intentar prevenir la depresión y luego, si llega, sacarnos de ella.

En segundo lugar, **el mercado financiero es diferente**. La gran incertidumbre y los horizontes de largo plazo lo exponen a violentos cambios de parecer y al efecto de manada. Dada la importancia de este mercado para la actividad económica real, no puede abandonárselo a sus propios recursos. Exige intervención, gestión, regulación y restricción.

### Revolución y contrarrevolución

Esta visión keynesiana del vínculo a nivel macro entre mercado y gobierno predominó en casi todo Occidente desde la posguerra hasta los años ochenta. Pero luego una contrarrevolución la derribó. Entre los intelectuales, su impulsor fue Milton Friedman, que sostuvo fervientemente que el merca-

do era racional y eficaz. En cambio, los gobiernos eran inefficientes y a menudo irracionales. Lo que es más, ni siquiera actuaban siempre en aras del interés público, ya que podían ser presos de la corrupción o de los grupos de interés.

Quizá la manifestación más clara de este cambio de enfoque sea la demolición que hizo Friedman de la explicación keynesiana de la Gran Depresión. Según Keynes, el fenómeno reveló un defecto del capitalismo: provino del derrumbe de la confianza de los inversionistas en interacción con las peculiaridades de una economía monetaria.

¿La explicación de Friedman? El fracaso de la política económica. La Reserva Federal cometió miles de errores, siendo el más importante permitir que se contrajera la oferta monetaria. En caso contrario, solo habría habido una desaceleración común pero no una depresión, y menos todavía la Gran Depresión.

La filosofía de Friedman se aplicó en las políticas del Presidente de Estados Unidos Ronald Reagan y de la Primera Ministra británica Margaret Thatcher, quienes parecieron rechazar casi todo el consenso de posguerra. Un adecuado control del dinero, que se admitió pertenecía al ámbito público (aunque algunos custodios del libre mercado hasta esto cuestionaban), brindaría estabilidad macroeconómica; la competencia, desregulación, privatización y los bajos impuestos aportarían la eficiencia microeconómica.

Desde la perspectiva del derrumbe financiero de 2007–09, muchas de las certezas simples de los fundamentalistas del libre mercado ahora parecen ingenuas y hasta casi absurdas. Quizá se haya magnificado a Keynes para luego exponerlo como un ídolo de pies de barro. Pero ahora es evidente que lo mismo pasó con Friedman.

### Entender bien a Keynes

¿Qué nos dicen los últimos sucesos sobre el mercado y el rol del gobierno? Creo que reafirman las lecciones de los años treinta extraídas por los primeros keynesianos, y lo que es más importante: confirman que el mercado financiero es diferente. Si las ignoramos, lo hacemos a nuestro riesgo. La política estatal debe apuntar a prevenir los extremos en ambos sentidos y estabilizar el sistema financiero y la economía.

# las fronteras

El comportamiento de los ejecutivos también es un problema serio para el capitalismo, algo bien sabido casi desde el origen de este sistema. La teoría del capitalismo se centra en la idea de que el comportamiento en interés propio produce el bien común. Sin embargo, en general, a las empresas no las dirigen sus dueños sino directores contratados, con enorme poder en asuntos cotidianos, conflicto conocido en los estudios como “problema de agencia” o de representación. En la banca, aunque los salarios no son causa originaria de la crisis, los extraordinarios niveles y estructuras de remuneración tuvieron un papel clave al alentar la toma de riesgo que desestabilizó el sistema.

## Un gobierno no más grande sino mejor

Pero esta crisis no fue solo un fracaso del sistema de mercado. Las fallas del gobierno también tuvieron un rol importante. Después de todo, si se acepta que el gobierno debería ser responsable de apoyar el sistema económico para evitar la depresión, inclusive mediante una enorme expansión fiscal, entonces cabría esperar que fomentase y conservase el poder de hacerlo.

Sin embargo, esto requiere acceso a cuantiosos recursos fiscales. Inquieta observar cómo muchos gobiernos occidentales son reacios a brindar tal apoyo a gran escala porque se resisten a llegar al punto en que el mercado manifieste temor al incumplimiento soberano. Pero esto se debe al propio despilfarro anterior del gobierno, al endeudarse tanto y permitir que la razón deuda/PIB alcance niveles tan altos. Irónicamente, estar preparado para ejercer la función esencial de protección ante la depresión exige que el Estado minimice su necesidad de captar dinero del mercado y mantenga baja la razón deuda/PIB, aspecto en el que ha fracasado rotundamente en casi todo Occidente.

Asimismo, en medio de la demanda de mayor regulación, reconocemos que el mercado estaba muy regulado, solo que mal. La respuesta a la crisis no es más, sino mejor regulación.

Así, se trató menos de una cuestión de microregulación que de macrosupervisión. Lo que falló no fue la pobre regulación de un mercado en particular sino más bien la mala gestión de toda la economía: la excesiva dependencia del crédito, la tolerancia de la burbuja inmobiliaria y hasta su adopción con entusiasmo, y —en el caso de varios países, incluidos España, Estados Unidos, el Reino Unido y gran parte de Europa oriental— la dependencia excesiva de recursos externos que permitieron mantener enormes déficits en cuenta corriente.

Pero ¿quién debería ser responsable de tal gestión macroeconómica? Desde luego que no el sector privado. Esta es una falla

del gobierno —de los ministerios de Economía y los bancos centrales— que se engañaron a sí mismos y a otros, y se regodearon en la gloria del castillo de naipes de una prosperidad ilusoria.

## No arreglar lo que está sano

Hoy el peor peligro es arruinar lo que anda bien. Fuera del mundo de las finanzas, la crisis no ha revelado ninguna falla generalizada del capitalismo, aunque el mismo esté en crisis como resultado. En la mayoría de las economías occidentales, la actividad normal de producir y distribuir bienes y servicios ha funcionado bien. La única lección para este sector reside

## Lo que falló no fue la regulación pobre de un mercado en particular, sino más bien la mala gestión de toda la economía.

en la importancia del problema de representación. Doblegar a los ejecutivos codiciosos y hacer que las empresas se comporten según los intereses de sus accionistas, por no hablar de la sociedad en general, es un gran desafío. Ahora que se demostró no solo la codicia sino la incompetencia de una gran franja de ejecutivos, los hechos recientes arriesgarán el respaldo popular del propio capitalismo.

El gran peligro que temo es que la indignación y la desilusión tras los eventos de 2007–09 traigan un desencanto extendido con el mercado en general, justo cuando más se lo necesita para hacer lo que hace bien: incentivar, dar señales y alentar la óptima utilización de recursos escasos, especialmente hoy en materia de medio ambiente, cambio climático y uso de vías públicas.

Sí debemos arreglar el mercado financiero, y ello significa, en varios sentidos, aumentar el papel del gobierno. Pero no precisamos un gobierno más grande. Ni tampoco, salvo en cuanto al poder de los ejecutivos de las empresas, necesitamos reparar la economía de mercado en general. ■

*Roger Bootle es Director Ejecutivo de la firma consultora Capital Economics con sede en Londres. Para septiembre de 2009 se prevé la publicación de su nuevo libro, The Trouble with Markets, por la editorial Nicholas Brealey.*