

BANCO DE ESPAÑA

**DISCURSO PRONUNCIADO EN EL ACTO DE RECEPCION
DEL PREMIO REY JUAN CARLOS DE ECONOMIA,
INSTITUIDO POR LA FUNDACION CELMA PRIETO**

Luis Angel Rojo

Madrid, 1986

Majestades:

Recibo el Primer Premio de Economía «Rey Juan Carlos», que el mecenazgo de don José Celma Prieto ha instituido y que vos, Majestad, habéis tenido a bien honrar con vuestro nombre, en el entendimiento de que mi presencia, aquí, tiene un carácter más representativo que personal.

Este premio viene a alentar el desarrollo del conocimiento económico en España y en los países iberoamericanos; y el Jurado ha querido, en una decisión más generosa que atinada, que yo asumiera, hoy, la representación de cuantos dedican sus esfuerzos a la Economía, en ámbito tan extenso, para expresar nuestro agradecimiento por la creación de tal estímulo.

No está sobrada de ellos nuestra disciplina. Nacida desde y frente al arbitrio, de tan rica y tenaz tradición en nuestra historia, la Economía ha avanzado, en estas tierras, con retraso considerable respecto de otros países, su arraigo es sólo reciente y ni el debate científico ni la discusión pública de los problemas económicos han alcanzado aún, entre nosotros, el rigor y el nivel deseables. Que esto pueda también decirse de otras áreas del conocimiento, no es un alivio; sí lo es, en cambio, la observación de que tal estado de cosas está mejorando perceptiblemente. Estoy seguro de que este premio alentará esa evolución favorable.

Por lo demás, el ánimo de los economistas siempre está necesitado de estímulos por la condición misma de su profesión. El escritor británico John Carlyle dijo de la Economía que era una *dismal science*, una «ciencia triste». No es extraño que quien

dedicó sus mejores páginas a la exaltación de los héroes mostrase una actitud un tanto displicente hacia una ciencia dedicada, como indica su etimología griega, a la buena administración de la ciudad y del hogar. Pero hay algo más en el calificativo de Carlyle, porque el establecimiento de criterios para mantener la casa en orden, en sus aspectos materiales, o para restablecer ese orden cuando se ha alterado no sólo es una actividad poco heroica sino que es, con frecuencia, una tarea ingrata. El economista se ve obligado a recordar continuamente a la sociedad que los Reyes Magos no existen; y ésta es una verdad lamentable que a nadie gusta oír. El economista se ve en la necesidad de señalar al político las consecuencias no queridas que se seguirán de las decisiones con las que aspira a alcanzar los fines que persigue; y el político, embebido en las grandes opciones de la vida nacional, siente, a veces, que quien así le asesora está poniendo plomo en sus alas. El economista parece disentir, a menudo, de objetivos sociales que comparte, cuando sólo está discutiendo las vías para alcanzarlos o advirtiéndole que los medios propuestos llevarán a resultados contrarios a los pretendidos. Todo esto es incómodo, poco agradable y, en ocasiones, triste, como decía Carlyle. Permítaseme, por tanto, que, ajeno a cualquier espíritu gremial, porque la Economía se forjó frente a los gremios, dé la bienvenida a la institución de premio tan importante y alentador en nombre de mis colegas españoles e iberoamericanos.

Otra cosa es que el premio haya iniciado bien su andadura con mi persona. Seguramente, no, y lo digo con sinceridad; pero más vale cerrar los ojos, a estas alturas, a posibilidad tan probable. Y así, descendiendo al terreno personal, sólo puedo expresar mi agradecimiento profundo por distinción tan honrosa que, para colmar mi satisfacción, Majestad —si me permitís este inciso—, lleva vuestro nombre. Pero ni aun en el terreno personal puedo ni quiero perder, hoy, mi papel representativo. El Jurado calificador, en su acta de concesión del premio, hace mención de los grupos de trabajo que han colaborado conmigo tanto en mi cátedra universitaria como en el Servicio de Estudios del Banco de España; mención oportuna y justa, porque sin el esfuerzo competente de esas personas, cuya amistad generosa me ha acompañado, con frecuencia, desde su juventud en las aulas, aún sería más difícil explicar mi presencia en este acto. Así, pues, también a ellos me permito representar en el día de hoy.

Pertenezco a una generación de economistas que ha conocido profundas transformaciones en la realidad económica, en las teorías que tratan de explicarla y en las actitudes desde las que se pretende moldearla. No es la primera generación que ha vivido tales experiencias ni será la última que lo haga. La realidad económica responde, en el tiempo, a tendencias a largo plazo, pero se despliega también, en buena medida, a través de conformaciones nuevas, singulares e imprevisibles; las actitudes ideológicas que inspiran los deseos de actuar sobre economías y sociedades varían en sus contenidos y en sus combinaciones o enfrentamientos, como en un caleidoscopio; y el conocimiento económico progresa, bajo la presión de hechos, ideas y valores, no

de un modo lineal sino con discontinuidades y rupturas, por caminos inciertos y con avances dudosos y, a veces, con pérdidas de conceptos que es preciso rescatar, más tarde, del olvido. Así que no pretendo que mi generación haya tenido un destino especial, pero sí creo que hemos vivido un período abundante en acumulaciones de problemas reales, transformaciones ideológicas y convulsiones teóricas.

Nos formamos en un mundo económico relativamente apacible que, una vez restañadas las heridas de la guerra, parecía haber armonizado el pleno empleo y el crecimiento con la expansión de un comercio y unas finanzas internacionales cada vez más libres y con grados razonables de estabilidad monetaria.

Los valores que inspiraban las políticas de los países industriales deseaban hacer más profundo el contenido económico de los derechos de los ciudadanos con el mantenimiento de niveles altos de ocupación, el desarrollo de programas redistributivos de amplio espectro y la creación de redes de seguridad frente a la vejez y el infortunio; y se quería lograr todo ello en economías competitivas, estables y abiertas al resto del mundo. Estos objetivos podían, desde luego, entrar en conflicto; pero los países industriales parecían capaces de limitar tal riesgo, sostener ritmos altos de expansión e incorporar los países rezagados del mundo a la etapa de crecimiento más intensa y prolongada que ha conocido la historia. Estoy hablando, naturalmente, de los años cincuenta y sesenta.

El conocimiento económico vivía también una etapa de reposo y de consolidación tras las importantes transformaciones que había registrado en los años treinta. El antiguo esquema teórico de equilibrio referente a un mundo competitivo y flexible había sido sustituido, en la microeconomía, por el análisis de mercados en los que las empresas disponían de algún poder de monopolio y, en la macroeconomía, por un modelo básico que describía una economía afectada por importantes factores de rigidez e incertidumbre. Ambas líneas de análisis, obviamente interrelacionadas, parecían más adecuadas que las antiguas para explicar un mundo capitalista maduro en el que, según se entendía, habían retrocedido la importancia del mercado y el papel desempeñado por la flexibilidad de los precios en la coordinación de las decisiones económicas.

Es cierto que el estudio del equilibrio económico general alimentaba un programa importante de avance teórico, pero las líneas de análisis más transitadas eran las que acabo de señalar. Y, dentro de ellas, era la macroeconomía la que atraía mayor interés y mayores esfuerzos porque su estado parecía especialmente prometedor tanto para los desarrollos teóricos como para los estudios aplicados.

El modelo macroeconómico central procedía de la *Teoría General* de Keynes, la obra económica más influyente de este siglo, publicada en febrero de 1936, es decir,

hace poco más de cincuenta años. Tal modelo había sido reformulado, ampliado y formalizado en las décadas siguientes; pero su contenido básico no se había visto alterado. Describía, en términos agregados, una economía compuesta por agentes racionales que contemplaban, sin embargo, el futuro con un alto grado de incertidumbre capaz de afectar a sus decisiones; una economía abundante en fricciones, donde los precios aparecían sometidos a importantes elementos de inercia y de convención que reducían su capacidad para adaptarse con rapidez a los movimientos de la oferta y de la demanda; una economía, en fin, que, sometida a frecuentes impactos perturbadores y bajo los efectos de la incertidumbre de los agentes y de la rigidez e inercia de los precios, podía verse arrastrada a posiciones duraderas de desequilibrio, en perjuicio de los niveles de actividad y de empleo, que hicieran necesaria la intervención de las autoridades.

Keynes aceptaba que las perturbaciones podían proceder tanto del lado de la oferta como del lado de la demanda, pero creía que las generadas por la demanda de bienes y servicios serían más frecuentes. Sus intuiciones empíricas le llevaban a pensar que las economías capitalistas avanzadas eran altamente inestables, carecían de suficiente capacidad de reacción equilibradora a través de los mecanismos del mercado, al menos en períodos cortos, y necesitaban, por tanto, de la actuación estabilizadora del Estado.

¿Sabrían y podrían los gobiernos desarrollar esas políticas de estabilización de la actividad y del empleo? Keynes y sus seguidores creían que sí. La teoría disponible ofrecía una base, que se entendía sólida, a esa actuación; y, además, el modelo keynesiano prometía un desarrollo de los estudios empíricos capaz de fundamentar, según se esperaba, unas políticas económicas de precisión creciente.

Esto era importante. La Economía, hermana mayor de las ciencias sociales según una opinión amplia y controvertida, siempre había aspirado a apoyarse en un proceso de contrastación empírica que la aproximara a las ciencias naturales. Esta preocupación, que había dominado las largas y tediosas polémicas de los economistas sobre el problema metodológico, ya aparecía perfectamente articulada en el prólogo que Malthus escribiera a sus *Principios de Economía Política* en 1820; pero la Economía nunca había visto plenamente satisfecha esa aspiración. Ahora, sin embargo, el modelo keynesiano parecía abrir amplias perspectivas al desarrollo de la Economía como ciencia positiva.

El modelo era, en efecto, sencillo y compacto y articulaba un conjunto de hipótesis expresadas en términos de variables agregadas cuyas contrapartidas observables podían ser proporcionadas por las estadísticas nacionales. En consecuencia, el modelo y sus desarrollos teóricos podían ser sometidos a corroboración empírica y su

validez podía ser depurada mediante ese enfrentamiento con las observaciones disponibles. Esto alentó el avance de la joven Econometría, dispuesta a abordar ese proceso de contrastación y a estimar las principales relaciones de comportamiento que se articulaban en los modelos macroeconómicos; y todo ello se vio, a su vez, estimulado por el despliegue de la Informática. Y así, los años sesenta y los primeros de la década siguiente conocieron una floración exuberante de modelos econométricos, de amplitud y complejidad crecientes, que, apoyándose en las hipótesis teóricas, aspiraban a describir cuantitativamente el funcionamiento de las economías nacionales.

En la medida en que esas descripciones fueran correctas y en que las estructuras descritas fueran estables, la estimación de tales modelos prometía ofrecer a las autoridades una fundamentación fiable y precisa a su esfuerzo por practicar políticas económicas de estabilización. Los responsables de tales políticas podrían cuantificar, a partir de los modelos estimados, los efectos de decisiones alternativas y proceder en consecuencia. Así, pues, la respuesta a la pregunta formulada anteriormente parecía positiva: los gobiernos sabían y podían estabilizar las economías y, además, cabía esperar que, con el progreso continuo de los conocimientos, lograran hacerlo cada vez mejor. El futuro prometía, por tanto, un crecimiento estable y duradero.

Aquel optimismo nos resulta hoy muy lejano, pero existió: fue el período de las políticas de *fine tuning*, la etapa del activismo. Se estaba dispuesto a programar operaciones complejas de ingeniería económica en la confianza de que los efectos de las diversas medidas adoptadas —actuando, unas, en un sentido; haciéndolo, otras, tal vez, en el sentido opuesto— tenderían a reforzarse o a compensarse entre sí, ofreciendo, finalmente, los resultados netos del signo estabilizador deseado.

Los economistas estábamos necesitados, seguramente, de una cura de modestia y los hechos se iban a encargarnos de proporcionárnosla desde el comienzo de los años setenta. Pero, ya antes, un disidente venía previniendo sobre los peligros del activismo dominante. Me refiero a Milton Friedman. De Friedman se han dicho más necedades, dictadas, a menudo, por ignorancias con disfraz ideológico, que de cualquier otro economista vivo. Y, sin embargo, lo que constituye, en mi opinión, el núcleo central de su mensaje económico pertenece más al ámbito de la ética profesional que al de la ideología.

Friedman ha denunciado, ante todo, la desproporción entre la envergadura de las pretensiones de los economistas partidarios de la discrecionalidad activa y la realidad modesta de sus conocimientos; y ha señalado los riesgos de las actuaciones abordadas sin reconocer tal desproporción. Ha insistido en que la realidad económica no se asemeja a una arcilla fresca, fácilmente moldeable, sino que es esquiva a los diagnósticos y resistente a las manipulaciones, que posee ritmos propios, inciertos y variables.

y que reacciona a los impactos recibidos con modulaciones singulares y cadencias imprevistas que no conocemos bien. Ha recordado, en resumen, a los economistas que las políticas discrecionales pretendidamente estabilizadoras y precisas, decididas bajo el supuesto de que los conocimientos sobre la realidad económica son superiores a los verdaderamente poseídos, pueden generar y generan, a menudo, graves perturbaciones y efectos desestabilizadores en las economías.

La ingeniería económica del activismo no había de retroceder, en todo caso, ante las críticas de Friedman, sino bajo el peso del conjunto de perturbaciones que vinieron a padecer los países industriales desde los últimos años sesenta.

La primera de ellas tuvo su origen en los Estados Unidos y en su voluntad, firmemente expresada a lo largo de los años sesenta, de mantener un ritmo de absorción de bienes y servicios netamente superior al que podía proporcionar su sistema productivo. Tal estrategia estaba al servicio de una política de pleno empleo, de ambiciosos programas de reforma social y de una política de defensa concebida a escala mundial; y pretendía instrumentarse con actuaciones económicas de corte keynesiano, apoyadas preferentemente en medidas fiscales.

El paso de los años sesenta se encargó de mostrar que no había táctica discrecional alguna capaz de evitar las tensiones que generaba aquella estrategia, sobre todo, con la implicación creciente de los Estados Unidos en Vietnam y con su resistencia a financiar adecuadamente el esfuerzo bélico. El resultado final fue un grave desequilibrio de las cuentas exteriores americanas, la crisis del dólar y, en los primeros años setenta, la quiebra del orden monetario internacional forjado en Bretton Woods al final de la segunda guerra mundial y la exportación al resto del mundo de una inflación de demanda de la que no quisieron o no supieron defenderse los demás países industriales.

La segunda perturbación del período tuvo Europa como escenario principal. Me refiero a la ola de intranquilidad social que barrió la generalidad de los países europeos en los últimos años sesenta y que condujo a fuertes elevaciones de salarios, aumentos en los factores de rigidez de los mercados laborales, revisiones al alza de los programas públicos de gastos sociales y reajustes de los tipos de cambio. La intensidad de la insatisfacción social que expresaron aquellas agitaciones —que excedieron, por lo demás, ampliamente, el ámbito laboral— sorprendió y paralizó a empresarios y gobiernos. Los empresarios adoptaron actitudes conciliadoras y se mostraron dispuestos a admitir incrementos de costes y pérdidas de autonomía en la regulación de sus plantillas en la confianza de que las políticas económicas se encargarían de convalidar todo ello; y los gobiernos aceptaron los incrementos de los gastos públicos y se dispusieron a financiar los mayores niveles de costes y precios —ayudados por la expansión inflacionista procedente de los Estados Unidos— en el temor de que

cualquier actuación restrictiva pudiera irritar aún más un tejido social tan sensibilizado.

Estos sucesos hubieran tenido consecuencias negativas para Europa aunque el mundo no se hubiera visto conmovido, en 1973, por una perturbación adicional y más importante: el intenso encarecimiento de numerosos productos primarios y, sobre todo, del petróleo en los mercados internacionales. El fenómeno estaba relacionado, desde luego, con el proceso de expansión inflacionista que el mundo estaba arrasando desde hacía varios años; pero venía a poner fin, en cualquier caso, a uno de los supuestos básicos del largo período de expansión de la posguerra: el suministro de energía barata. La teoría económica insiste en la inestabilidad de los cárteles, pero el período hasta el desenlace previsible puede ser largo y verse afectado por fluctuaciones azarosas. De momento, los países importadores de petróleo se enfrentaron, en 1974, con una transferencia masiva de recursos en beneficio de los países exportadores y con los problemas de diversa índole que la nueva situación planteaba.

Esos problemas eran, en efecto, variados y habían de resultar, pronto, bien conocidos. El deterioro de la relación real de intercambio impuesto a los países importadores por el encarecimiento del petróleo se expresaba en una presión alcista sobre los precios y determinaba una merma importante de las rentas nacionales disponibles para retribuir a los factores de producción en esos países; y esto llevaba, por una parte, a la necesidad de que descendieran los salarios reales para defender la demanda de inversión y el nivel de empleo y, por otra, a una depresión de las demandas interiores de bienes y servicios no compensada plenamente por las mayores exportaciones a los países petroleros enriquecidos. Los efectos de aquel impacto acaecido por el lado de la oferta eran, por tanto, a un tiempo, inflacionistas y depresivos; y estos últimos se vieron reforzados por el hundimiento de las expectativas en la escena mundial e, inicialmente, por las políticas generalmente adoptadas para contener la inflación.

Además, aquella modificación súbita de expectativas y de precios y costes relativos generaba otros efectos más sutiles y duraderos: cambios en la estructura de la demanda agregada de bienes y servicios, variaciones en las técnicas de producción más económicas, obsolescencias aceleradas en partes del capital productivo instalado, etc., que imponían reajustes productivos dolorosos en empresas, sectores y economías nacionales. Y esos reajustes también se veían estimulados por otros dos factores menos bruscos, más persistentes, de perturbación. El primero de ellos consistía en el rápido avance de las técnicas informáticas, de computación y comunicación, que alteraban los métodos de producción más eficientes en numerosos ámbitos e incluso modificaban la estructura empresarial. El segundo se refería a la competencia creciente de los países de nueva industrialización en una amplia gama de productos antes dominados por los países avanzados.



Esto último era el resultado natural del criterio de libertad que venía inspirando la expansión de las transacciones internacionales, tanto comerciales como financieras, en el mundo de la posguerra. Se había reiterado a los países atrasados que, en ese clima de libertad relativa, deberían buscar en las exportaciones el motor principal de su crecimiento; y un grupo de países, principalmente situados en el Extremo Oriente, habían seguido tal consejo. En muchos de ellos, las condiciones naturales hacían de las ventas al exterior el único camino para ampliar sus mercados; y, en todos, los bajos costos y las políticas de estímulo a la exportación consiguieron interesar a las empresas multinacionales, que disponían de márgenes de holgura para desplazar sus actividades productivas de uno a otro país. Así, a medida que avanzaban los años setenta, los productos de aquellos orígenes estaban penetrando rápidamente en los países industriales y compitiendo intensamente en terceros mercados; y la anterior complacencia de los países avanzados estaba dejando paso a una preocupación creciente, porque los sectores productivos afectados eran numerosos y eran, además, sectores que empleaban importantes contingentes de mano de obra.

Así que los países industriales se encontraron, a mediados de los años setenta, ante un cúmulo de problemas. Algunos de éstos eran desequilibrios macroeconómicos que se expresaban en aceleraciones de la tasa de inflación, déficit de las balanzas de pagos y debilitamientos de los niveles de actividad; otros eran problemas de asignación de los recursos productivos por empresas, sectores y economías nacionales como resultado de las innovaciones tecnológicas, de las variaciones en los precios y costes relativos y de los cambios en la estructura internacional de ventajas comparativas. Pero tanto las sociedades como los gobiernos, habituados a varias décadas de prosperidad, se resistían a aceptar que aquel cambio de circunstancias era profundo y duradero y venía a poner fin al largo período de expansión de la posguerra.

Los elementos de inercia de las sociedades llevaron, en muchos países, a fuertes aumentos de los salarios nominales que expresaban la resistencia a aceptar reducciones de los salarios reales e incluso la confianza, al menos en los primeros años, de que el poder de compra de los salarios pudiera seguir creciendo en las nuevas circunstancias; y como éstas requerían lo contrario, y como, por otra parte, los costes del trabajo estaban aumentando, en casi todas partes, bajo la presión de la seguridad social, el resultado fue, además de una inflación más alta, un debilitamiento mayor de los beneficios y de la demanda de inversión, una acentuación de la obsolescencia del capital instalado y de los problemas de competitividad y una intensificación duradera, en último término, de los factores que actuaban en contra del empleo.

Los gobiernos, por su parte, temían el coste social y político que conllevaban los ajustes y no se atrevían a adoptar las políticas requeridas para restablecer los equilibrios agregados y estimular las reasignaciones de los recursos productivos. Las políticas restrictivas de demanda tenderían a acentuar las tendencias contractivas que

ya padecían las economías; y las políticas de reestructuración productiva se enfrentaban con la dificultad de que si bien eran claros los sectores en crisis, lo eran mucho menos las actividades con un potencial de expansión.

En estas condiciones, los gobiernos se inclinaron, en general, por moderar el ritmo temporal de los ajustes e incluso por buscar un estímulo de las economías que no impidiese una corrección gradual de los desequilibrios pendientes; y se adentraron así en complejas operaciones de ingeniería económica. Estas operaciones admitían variantes, pero estaban siempre inspiradas en las ideas económicas que habían dominado las décadas anteriores. En su esquema típico, tales políticas buscaban la contención de la inflación a través de políticas de rentas, estatutarias o convenidas con los grandes grupos de intereses socioeconómicos, y, simultáneamente, trataban de alentar las economías a través de políticas expansivas de demanda. El estímulo de la demanda se confiaba, habitualmente, a las políticas fiscales, mientras las políticas monetarias acompañaban a la esperada reducción gradual de la inflación; pero si los gobiernos eran optimistas respecto del comportamiento de los costes y los precios, también se podía buscar la expansión de la demanda a través de aceleraciones, programadas como transitorias, en el ritmo de crecimiento de la cantidad de dinero. Finalmente, puesto que se pensaba que estas complicadas políticas, con pretensiones expansivas y desinflacionistas a un mismo tiempo, lograrían sacar a las economías de sus dificultades, la mayoría de los gobiernos continuó subvencionando, de un modo u otro, a los sectores en crisis en espera de mejores tiempos que hiciesen más fáciles los ajustes productivos pendientes.

Estas estrategias, en sus diferentes versiones, se ensayaron, con generalidad, en los países industriales a lo largo de los años setenta; y, también con generalidad, fracasaron. En Estados Unidos, fueron el contenido de las políticas económicas de los sucesivos gobiernos republicanos y demócratas; hasta que, en el otoño de 1979, la convicción de que sólo conducían a tasas crecientes de inflación sin resolver de modo estable el problema del paro llevó a un cambio radical de los planteamientos monetarios. En Europa, aquellas estrategias fueron también adoptadas de modo general, aunque con modulaciones muy variadas —hasta la disciplinada Alemania se dejó tentar por ellas entre 1976 y 1978—; pero, al concluir la década, la inflación europea continuaba siendo muy alta y las expectativas inflacionistas estaban muy arraigadas, el paro mantenía su evolución alcista a pesar de que una gran parte de los desajustes productivos seguían pendientes y numerosas economías veían aumentar su endeudamiento exterior como consecuencia de los déficit de balanza de pagos. La decepción era general, así que también los países europeos optaron por variar sus políticas económicas al cerrarse la década —enfrentados, además, con el segundo encarecimiento del petróleo y condicionados por la nueva política americana de signo restrictivo—.

Para entonces, hacía ya varios años que las ideas económicas estaban sufriendo una crisis profunda. Una conocida profesora americana declaró, al abandonar un puesto importante de la administración federal en los últimos años setenta, que no volvería al mundo académico porque no sabía qué Economía explicar en las aulas. Y en esta actitud de desconcierto tenía una nutrida compañía. La razón inmediata era, naturalmente, la incapacidad de la línea central de las ideas recibidas para ofrecer una respuesta eficaz a los problemas planteados.

¿Se podía hablar, realmente, de un fracaso de la tradición representada por las teorías keynesianas? Cabía pensar, en una primera aproximación, que se trataba, más bien, de un intento desafortunado de aplicar unas políticas a un contexto muy distinto de aquel para el que habían sido inicialmente formuladas. Keynes había propuesto la utilización de políticas fiscales expansivas, acompañadas por actuaciones monetarias acomodantes, para combatir la gran depresión de los años treinta; pero aquélla era una situación generada por un hundimiento de la demanda y caracterizada por una deflación de precios que alejaba toda posibilidad de que los estímulos a la demanda se perdieran en procesos inflacionistas. Las dificultades de los años setenta tenían, por el contrario, su origen principal en perturbaciones acaecidas por el lado de la oferta que generaban, a un mismo tiempo, efectos contractivos e inflacionistas y que habían provocado importantes desajustes en las estructuras productivas; éstos eran problemas que no se podían corregir, aunque sí agravar, con simples expansiones monetarias y fiscales.

Creo, sin embargo, que los esquemas keynesianos contenían elementos más profundos de debilidad. No se trataba, simplemente, de la aplicación de una teoría y unas prescripciones a un contexto inadecuado; ocurría, más bien, que aquellos esquemas incitaban esa aplicación. El pensamiento keynesiano había tendido a concebir las economías, según he indicado antes, como realidades fácilmente moldeables a las que cabía someter, con éxito, a complejas manipulaciones, simultáneas o sucesivas y de signo cambiante, con fines de estabilización. Esta concepción entrañaba unos supuestos muy simplistas sobre la forma en la que el público elabora sus expectativas económicas —tan simplistas como para alimentar la confianza de que las respuestas del público no frustrarían el éxito de las operaciones estabilizadoras—. Y las circunstancias complejas de los años setenta iban a encargarse de mostrar lo inadecuado de tales supuestos.

Los esquemas keynesianos suponían que el público era poco racional en la formación de sus expectativas: que no entendía bien cómo funciona la economía y que no utilizaba, por tanto, la información relevante para elaborar sus previsiones; que no aprendía a partir de sus errores y que podía ser sorprendido, una y otra vez, por políticas económicas inspiradas en unos mismos planteamientos. Pero las realidades de la pasada década, con sus importantes movimientos de precios, probaron que las

cosas no eran así. El público comprendía los rasgos básicos del funcionamiento de la economía y resultaba, por tanto, bastante difícil sorprenderle. Preveía que las políticas monetarias expansivas generarían más inflación y procedía a protegerse a través de mayores salarios nominales, cualesquiera que fueran los deseos de las políticas de rentas, estatutarias o pactadas; no esperaba que la inflación se redujera mientras los déficit presupuestarios continuaran siendo elevados y crecientes y las políticas monetarias fueran laxas, y rehusaba, por tanto, aceptar descensos en los tipos de interés para evitar pérdidas de capital en el futuro; y comprendía que las depreciaciones del tipo de cambio que no fueran acompañadas por políticas restrictivas verían pronto anulados sus efectos a través de alzas de costes y precios, y procedía a adoptar posiciones en consecuencia.

En resumen: el público era bastante racional en la formación de sus expectativas y esa racionalidad se encargaba de frustrar, total o parcialmente, las tácticas conocidas del activismo keynesiano. Las políticas pretendidamente expansivas y desinflacionistas, a un mismo tiempo, ni conseguían alentar la actividad y el empleo de las economías ni lograban reducir las tasas de inflación y los desequilibrios exteriores; y si alternaban con etapas de política más disciplinada que dejaban paso, en breve plazo, a otras de signo expansivo, sólo conseguían aumentar la incertidumbre de los agentes y reforzar la insensibilidad de la economía ante las políticas a corto plazo.

Todo ello llevó, en el plano teórico, a la aceptación generalizada de la hipótesis de las *expectativas racionales*, que reivindicaba la racionalidad del público en la elaboración de sus previsiones; y, en el terreno de la política económica, a un rechazo de las políticas de *fine tuning* —hoy, contractivas; mañana, expansivas; o, quizás, expansivas y desinflacionistas, a la vez—, cuyas pretensiones de precisión científica se habían venido al suelo.

Pero la revisión crítica de las teorías macroeconómicas llegó más lejos. Los modelos construidos con variables agregadas eran muy útiles, pero podían perder de vista el sustrato microeconómico en el que los agentes racionales adoptaban sus decisiones dentro del marco condicionante. Concretamente, los modelos agregados de corte keynesiano insistían en los desequilibrios que una economía podía sufrir, ante contracciones de la demanda de bienes y servicios, como consecuencia de rigideces de los precios que, al impedir la flexibilidad de éstos, imponían caídas de la producción y del empleo; pero esos modelos trataban las rigideces de precios como cajas negras ante las que se suspendía el análisis. No se preguntaban en qué medida las situaciones descritas como desequilibrios podían reflejar posiciones aproximadas de equilibrio de los agentes en las condiciones creadas por su marco de actuación; soslayaban la posibilidad de que, dentro de las cajas negras de las rigideces de precios, hubiera unidades económicas respondiendo racionalmente al entramado institucional.

Fueran institucionales o de otro tipo los orígenes de las fricciones y los factores de inercia, estos podían inducir alteraciones de la producción y del empleo sin que las unidades económicas se vieran expulsadas de las posiciones de equilibrio; y, en tales casos, el estímulo de la demanda agregada de bienes y servicios a través de políticas monetarias y fiscales expansivas no permitiría combatir adecuadamente el desempleo.

No creo que estas líneas de reelaboración teórica hayan excluido ocasiones en que sea preciso acudir al estímulo de la demanda pública porque el mercado se muestre incapaz de coordinar adecuadamente las decisiones de unas unidades económicas sumidas en la incertidumbre. Sí me parece, sin embargo, que han mostrado, primero, que el paro observado puede deberse, con frecuencia, en medida importante, a factores susceptibles de tratamientos más complejos que la simple manipulación keynesiana de la demanda —tratamientos actuantes, a menudo, por el lado de la oferta—; y que han mostrado, en segundo lugar, que las políticas activistas de demanda no sólo pueden tener escasos efectos reales y perderse en perturbaciones monetarias sino que pueden desviar la atención general de los verdaderos problemas que padece la economía.

Así que, en relación con estas ideas, el paso de la década de los años setenta a la década actual presencié un cambio profundo en las estrategias políticas de la generalidad de los países industriales. Se pasó a instrumentar políticas de signo inequívocamente restrictivo porque se pensaba que la eliminación de los desequilibrios monetarios y el saneamiento de las economías eran condiciones indispensables para que pudieran encontrarse bases sólidas para una nueva etapa de crecimiento y creación de empleo. Eran políticas cuyos objetivos se definían a medio plazo y que se anunciaban como firmes y persistentes, porque aspiraban a ganarse la credibilidad del público y a reducir sus incertidumbres. Eran, en definitiva, políticas que renunciaban al activismo porque entendían que éste, como había mostrado la experiencia de bastantes años, no resolvía los problemas planteados, demoraba su solución y, al hacerlo así, los agravaba.

Se trataba de políticas que, aunque formuladas con signo restrictivo por las características de las circunstancias dominantes, aspiraban a establecer las condiciones de una reactivación económica. No creían, sin embargo, que una recuperación duradera pudiera lograrse con alientos públicos a la demanda agregada; insistían, por el contrario, en los factores de acumulación de capital, avance técnico y oferta de trabajo, y trataban de estimularlos mediante la moderación de los costes, el restablecimiento de la rentabilidad empresarial, la reducción de los elementos de rigidez de las economías y el aumento de los incentivos personales. Puede decirse que las actitudes keynesianas centradas en la demanda agregada de bienes y servicios retrocedían ante otras que llamaban la atención sobre factores actuantes por el lado de la oferta.

Las políticas de oferta no son, por lo demás, nuevas, excepto de nombre. Su contenido es tan antiguo como la Economía misma. Esta nació en el esfuerzo por entender los mecanismos del mercado y por explicar cómo las decisiones de los individuos, adoptadas en respuesta a los estímulos transmitidos por los precios en mercados libres y abiertos, podían conducir a una mejora del bienestar colectivo. El tema de los incentivos, la libertad económica y el mercado han pertenecido siempre, por tanto, al núcleo central de la Economía. Lo que se ha registrado en los últimos años —una vez más, bajo la presión de los hechos— ha sido un interés renovado por los costes económicos de un conjunto de intervenciones y regulaciones acumuladas durante décadas.

El reconocimiento de las potencialidades del mercado y su creciente expansión a actividades y sobre espacios cada vez más amplios constituyen, sin duda, uno de los pilares fundamentales del desarrollo sin precedentes de la economía mundial a lo largo de los dos últimos siglos. Sin embargo, las limitaciones del mercado se han señalado también desde muy temprano: se ha aceptado que sus mecanismos no son adecuados para satisfacer algunas necesidades de la colectividad, que los beneficios y costes privados, inspiradores de las decisiones de mercado, no siempre coinciden con los beneficios y costes sociales, y que existen mercados con serios problemas de información para los participantes. Estos y otros casos reclamarían intervenciones y supervisiones públicas. Por otra parte, una sociedad no es una empresa, y en ella hay otros valores que pueden justificar limitaciones al criterio de eficacia económica.

No cabe concebir, sin embargo, el mercado libre y competitivo como una planta invasora de cuyos avances haya que proteger a la sociedad; hay que verlo, más bien, como una planta delicada cuyo crecimiento y conservación requieren las atenciones del Estado. Porque si el Estado no se ocupa de conservar libres y abiertos los mercados, ¿quién lo hará? Adam Smith ya señaló la tendencia natural de los empresarios a actuar contra el interés público si las condiciones del mercado se lo permitían, así como la propensión de los grupos de intereses, en general, a presionar sobre los poderes públicos para conseguir cierres de mercados y posiciones de privilegio que llevaran a una redistribución, en su ventaja, de la renta y la riqueza nacionales. Así que el Estado se encuentra en una posición difícil: por una parte, ha de decidir las intervenciones requeridas por las limitaciones del mercado, entendidas desde los valores dominantes de la sociedad; por otra parte, ha de esforzarse por mantener mercados libres y abiertos y ha de resistir, por tanto, las presiones que tienden, de modo natural y continuo, a imponer retrocesos al mercado utilizando los poderes públicos como instrumento.

La posición se hace más difícil, y la balanza tiende a inclinarse del lado de las intervenciones, porque los políticos, estén en el poder o aspiren a conquistarlo, buscarán, con frecuencia, el apoyo de unos u otros grupos sociales mediante la



concesión de beneficios, subvenciones o protecciones que el resto de la colectividad habrá de financiar —lo advierta o no— con precios más altos, mayores impuestos y formas más sutiles de transferencias de renta; los encargados de administrar las intervenciones tenderán a perpetuarlas y a situarse, a menudo, del lado de sus beneficiarios, y el deseo de defender a unos grupos frente a las distorsiones resultantes de las protecciones concedidas a otros —o tal vez a ellos mismos— generará intervenciones adicionales. Todo esto no es más que el resultado del funcionamiento normal de las sociedades y del papel que en ellas desempeñan los distintos grupos. En cada caso, los defensores de las intervenciones creen estar actuando en nombre de los intereses generales y del modo más adecuado a la consecución de los efectos que persiguen. En cada opción, las ventajas a largo plazo de la libertad aparecen como lejanas e inciertas frente a los resultados inmediatos que promete la intervención.

Con el tiempo, puede ocurrir que acaben por perderse de vista los objetivos que suscitaron inicialmente las intervenciones. Tal vez una intervención que se proponía aumentar la competencia de un mercado haya contribuido a cerrarlo, y otra que se defendió por razones estratégicas haya hecho más vulnerable al país; la que pretendió alentar el progreso técnico de un sector quizás lo haya entorpecido, y la que se introdujo para defender al público en un mercado sin transparencia puede haber hecho más costoso y opaco su funcionamiento. En esos y otros casos, las intervenciones habrán adquirido autonomía propia, habrán creado intereses y habrán inducido otras intervenciones. De modo análogo, los sistemas montados para atender determinados valores sociales pueden haber adquirido tal complejidad, abundante en contradicciones e implicaciones laterales, que nadie esté ya seguro de cuáles sean sus efectos netos en términos de los objetivos propuestos y, menos aún, de cuáles sean los costes económicos que generan.

Todo esto no tiene por qué suceder, pero la Historia muestra que sucede. Y, de hecho, la generalidad de los países industriales ha vivido, con mayor o menor intensidad, un proceso de acumulación de intervenciones a lo largo de los cincuenta últimos años. Ese proceso ha sido, por una parte, la expresión del despliegue de un capitalismo organizativo cuyos grupos de intereses estaban en condiciones de negociar con y presionar sobre unos Estados que, tras la experiencia del período comprendido entre las dos guerras mundiales, se sentían llamados a impartir, en palabras de Keynes, una «dirección consciente» a la economía; y ha sido, por otra parte, el resultado de la adopción por los gobiernos de ideas de redistribución y protección social, potenciadas por una larga historia de luchas y conflictos y ampliamente respaldadas por los ciudadanos, que aspiraban a profundizar el contenido económico de las democracias.

Que una parte de esas políticas ha mejorado el bienestar de los ciudadanos y ha contribuido a construir sociedades más justas, me parece fuera de toda duda. Como también me lo parece que otras han frenado el avance de esas mismas sociedades y que

muchas de ellas, arrebatadas por la dinámica del intervencionismo, han olvidado sus objetivos iniciales o han perdido cualquier idea clara de sus efectos netos en los laberintos de su instrumentación.

Mientras se mantuvo la fuerte expansión de la posguerra, los costes y las rigideces generados por esas políticas resultaron soportables. Los problemas sólo se hicieron patentes bajo el impacto de las perturbaciones acaecidas en los años setenta; y aun entonces, la reacción inicial de los gobiernos tendió, en muchos casos, a reforzar los factores de costes y de inflexibilidad, en la confianza de que así podría atenuarse el efecto político de aquellas conmociones.

La Economía tampoco había dedicado demasiada atención a estos problemas en las décadas anteriores. Su línea principal de desarrollo —principal, al menos, en términos de esfuerzos y de bibliografía acumulada— se refería, como he indicado antes, a modelos centrados en la demanda agregada. El supuesto implícito era que si tal demanda se comportaba bien, los factores del lado de la oferta se cuidarían de sí mismos. Los modelos agregados a corto plazo tendían a ocultar los efectos que para el funcionamiento de las economías tendrían las instituciones creadas por las intervenciones al condicionar el comportamiento de los individuos —efectos que, en lo principal, actúan de un modo insensible y acumulativo en el tiempo, reduciendo la flexibilidad y el dinamismo de las economías, pero que se hacen patentes cuando, como ha sucedido en los últimos años, un conjunto de perturbaciones pone a prueba su capacidad de adaptación y respuesta de aquéllas—. No es de extrañar, por tanto, que, en las circunstancias de la última década, los economistas hayan renovado su interés por el estudio de los beneficios y costes sociales de las intervenciones y por la crítica y el diseño de instituciones desde el criterio de sus consecuencias económicas.

Las políticas de oferta están relacionadas con esas preocupaciones. Su presentación ha respondido, sin embargo, a variados grados de radicalismo y de pretensiones que no han contribuido a aclarar su significado.

El objetivo básico de las políticas de oferta es el reforzamiento del dinamismo y la capacidad creadora de las economías a través de una mejora de los incentivos. Se trata, por tanto, de políticas con horizontes a medio y largo plazo. Sin embargo, en Estados Unidos, al comenzar el primer mandato del Presidente Reagan, las políticas de oferta se presentaron como capaces de generar efectos muy importantes a corto plazo. Se afirmó que las reducciones impositivas, propuestas y adoptadas, estimularían rápidamente el ahorro y la inversión, la oferta de trabajo y la asunción de riesgos, y que la consiguiente recuperación de la producción y del empleo induciría, por una parte, un aumento de los ingresos fiscales capaz de impedir un déficit público importante y contribuiría, por otra parte, junto con la política monetaria restrictiva, a

reducir la inflación. Como era de esperar, o de temer, tales pretensiones no se han confirmado. La recuperación de la economía estadounidense, a partir de 1983, sólo puede atribuirse, en una pequeña parte, a los incentivos fiscales creados y el déficit público generado, fuente de perturbaciones múltiples, amenaza la continuidad del proceso de expansión. Los efectos de la política de oferta, en sentido estricto, han sido significativos, pero sólo se desplegarán plenamente a largo plazo. A corto plazo, la técnica seguida ha sido errónea.

En Europa, las políticas de oferta se han defendido, en general, con menos radicalismo y con menores pretensiones. Se han presentado como políticas de flexibilidad que tratan de sacar de su letargo relativo a un área protegida de altos costes, abundante en intervenciones y aquejada de una incapacidad notoria para crear puestos de trabajo y de unos retrasos tecnológico e industrial preocupantes desde hace bastantes años. Desde algunas perspectivas pudiera parecer que lo que se discute es el grado de flexibilidad del mercado de trabajo, pero el debate se refiere, en verdad, a un campo más amplio.

Lo que se discute, de modo general, son las condiciones para que las economías puedan mantener o mejorar sus posiciones relativas en un mundo crecientemente interdependiente y sometido a un ritmo considerable de avance tecnológico. En el contexto de una economía mundial más incierta, más inestable y más interdependiente que en los años cincuenta y sesenta, las economías que no posean una gran capacidad de adaptación quedarán rezagadas en el progreso económico. Se trata, por consiguiente, de examinar en qué medida las intervenciones han respondido a los objetivos que perseguían y en qué grado la consecución de éstos justifica los costes económicos generados; y se trata de estudiar hasta qué punto los objetivos perseguidos pueden alcanzarse por caminos alternativos que generen menores costes.

Las dificultades de los últimos años han conducido, en resumen, a una mayor preocupación por el uso alternativo de los recursos escasos, tema central de la Economía que, con el largo período de prosperidad de la posguerra, parecía haber perdido importancia. Esas dificultades han tenido la gravedad suficiente para eludir cualquier solución simplista a través de manipulaciones de la demanda agregada. Alguien ha dicho que hemos vivido «el fin de una ilusión», es decir, el final de un período en el que podía pensarse que los economistas teníamos la clave de un crecimiento vivo y estable. Bajo la presión de la realidad, han vuelto a imponerse los viejos, modestos y perennes problemas relativos a la buena administración de la ciudad y del hogar.

La eficacia económica es un valor incómodo; otros valores le ganarán siempre la mano en atractivo y en capacidad para generar adhesiones. Y, sin embargo, el criterio económico es condición indispensable para que la realización de otros valores pueda

progresar de modo duradero. El problema de las sociedades consistirá siempre en encontrar transacciones adecuadas entre unos y otros valores; y al economista corresponde la tarea de defender la racionalidad económica en esas transacciones, ante un mundo que desearía poder olvidarse de la escasez de los recursos. Una tarea un tanto triste, como decía Carlyle...

Pero quizá no lo sea en absoluto. Cuando las gentes de mi generación echamos la vista atrás y recordamos lo que era la economía de este país hace treinta años, al iniciar nuestra vida profesional, encontramos algún motivo de satisfacción. Nos resistimos a pensar que los economistas —nuestros hermanos mayores, nosotros y las generaciones que nos han seguido— no hayamos tenido que ver con ese cambio profundo. Aquellos eran tiempos sombríos; los actuales no lo son, pero están cargados de problemas. El mundo mira, hoy, a España con interés y simpatía, y la respuesta a esa oportunidad habrá de pasar, como siempre, por una mejora de nuestra economía. Así que mucho me temo, Majestades, que los economistas seguiremos dejando oír nuestra voz, aunque, a veces, sea incómoda.

De nuevo, Majestades, muchas gracias.

Madrid, 10 de noviembre de 1986.