

# REPOSITORIO ACADÉMICO UPC

## Anti-Blanchard [Capítulo 1]

Item Type	info:eu-repo/semantics/bookPart
Authors	Samuele, Bibi; Emiliano, Brancaccio
Publisher	Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC)
Rights	info:eu-repo/semantics/openAccess; Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International
Download date	23/07/2021 14:55:47
Item License	<a href="http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/">http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/</a>
Link to Item	<a href="http://hdl.handle.net/10757/656600">http://hdl.handle.net/10757/656600</a>

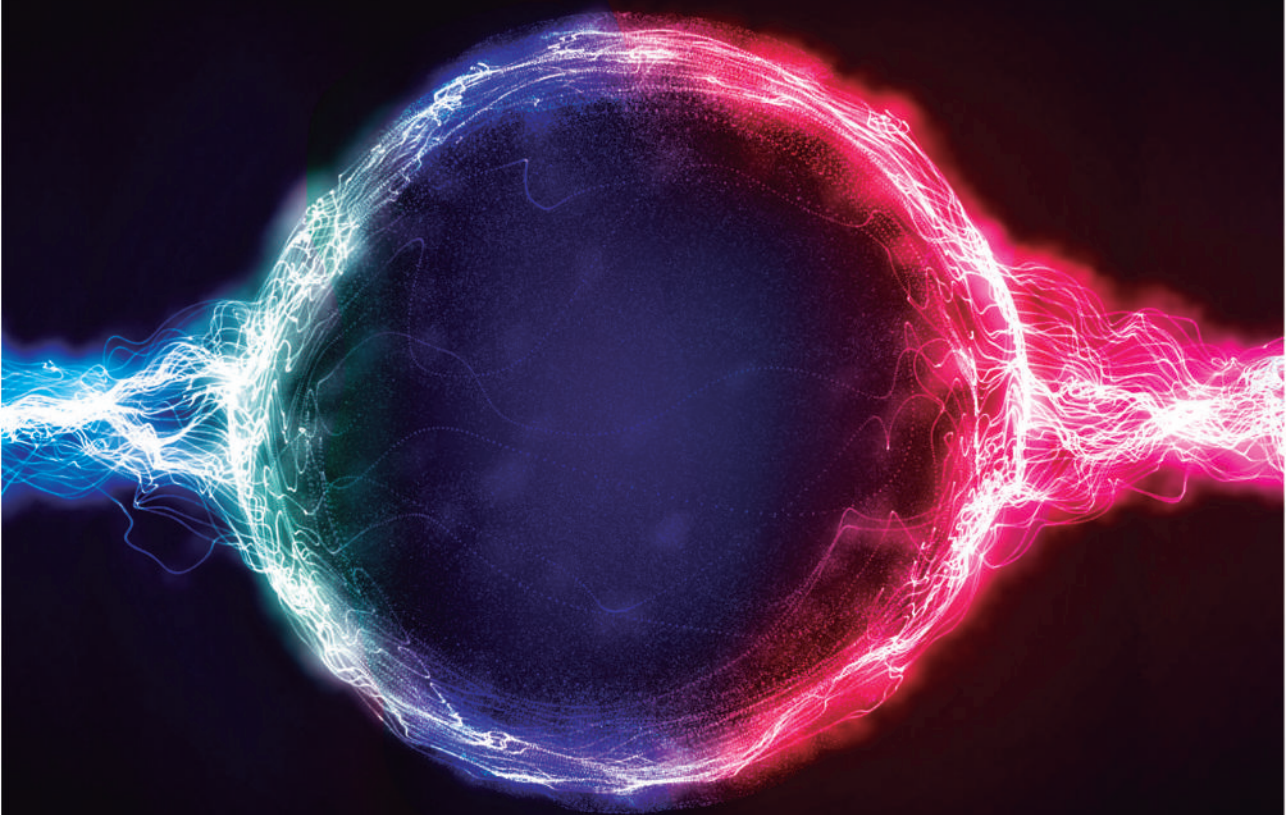
Emiliano Brancaccio  
con Samuele Bibi

---

# Anti-Blanchard

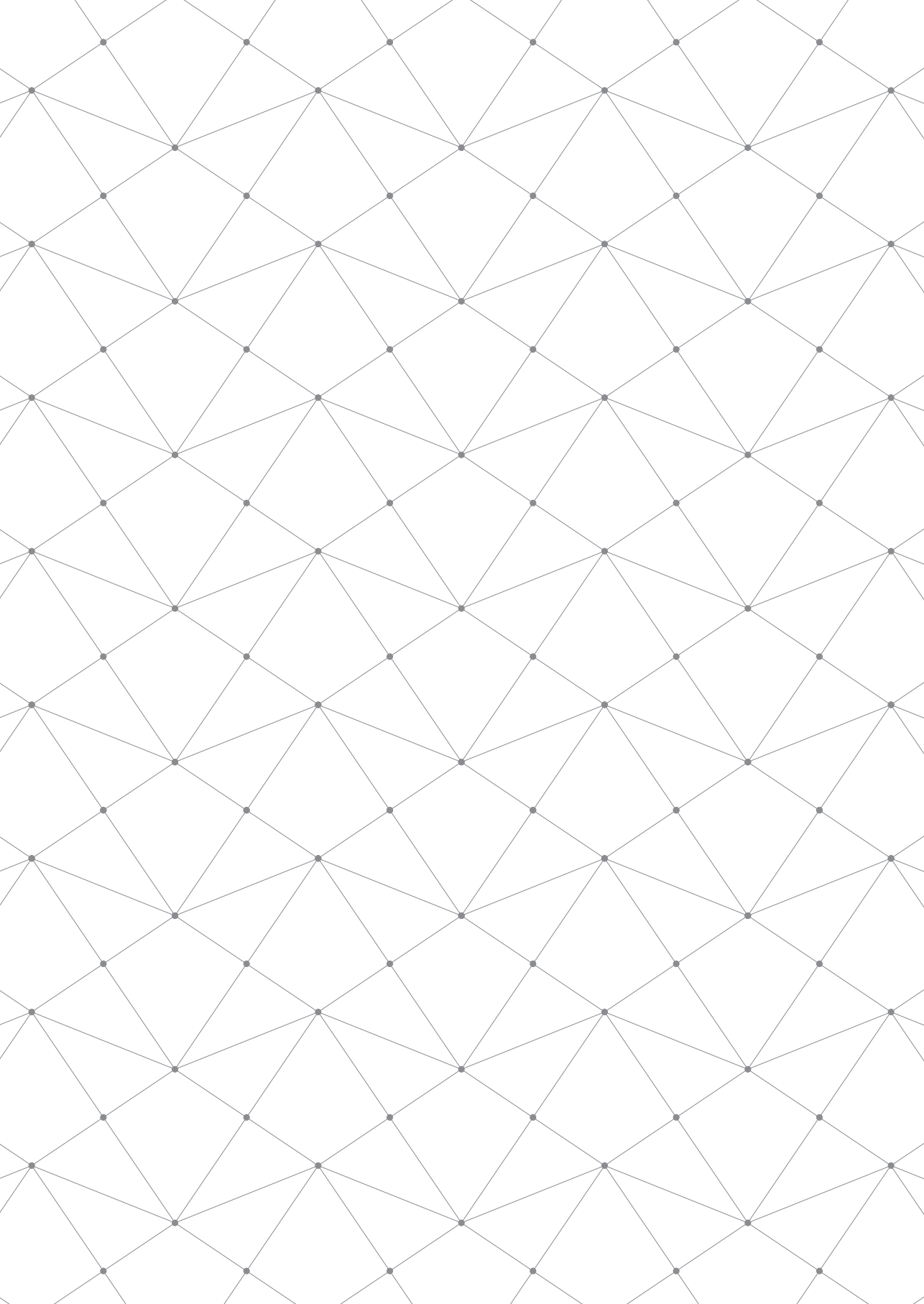
---

Un enfoque comparativo para el estudio de la macroeconomía



**EDITORIAL UPC**  
Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas







Emiliano Brancaccio  
con Samuele Bibi

---

# Anti-Blanchard

---

Un enfoque comparativo para el estudio de la macroeconomía



© Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC)

Autores: Emiliano Brancaccio  
con Samuele Bibi

Edición: Luisa Fernanda Arris

Corrección de estilo: Luigi Battistolo

Diseño de cubierta y diagramación: Dickson Cruz Yactayo

Editado por:  
Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas S. A. C.  
Av. Alonso de Molina 1611, Lima 33 (Perú)  
Teléfono: 313-3333  
www.upc.edu.pe  
Primera edición: mayo de 2021  
Impresión bajo demanda

Este libro se terminó de imprimir en el mes de mayo de 2021 en los talleres gráficos de Aleph Impresiones S. R. L., jr. Risso 580, Lince, Lima, Perú.

**Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC)**

**Biblioteca**

Emiliano Brancaccio con Samuele Bibi  
*Anti-Blanchard. Un enfoque comparativo para el estudio de la macroeconomía*

Lima: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), 2021  
ISBN: 000-000-000-000-0

MACROECONOMÍA, MERCADO FINANCIERO, CRISIS ECONÓMICA, POLÍTICA ECONÓMICA,  
POLÍTICA MONETARIA  
339 BRAN

DOI: <http://dx.doi.org/10.19083/000-000-000-000-0>

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú n.º 2021-04092

La publicación fue sometida al proceso de arbitraje o revisión de pares antes de su divulgación.

Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser reproducida, ni en todo ni en parte, ni registrada en o transmitida por un sistema de recuperación de información, en ninguna forma ni por ningún medio, sea mecánico, fotoquímico, electrónico, magnético, electroóptico, por fotocopia o cualquier otro, sin el permiso previo, por escrito, de la editorial.

El contenido de este libro es responsabilidad de los autores y no refleja necesariamente la opinión de los editores.

# ÍNDICE

<b>PRESENTACIÓN de Mauro Gallegati</b>	<b>9</b>
<b>PREFACIO de Robert Skidelsky</b>	<b>15</b>
<b>PRÓLOGO</b>	<b>19</b>
<b>AGRADECIMIENTOS</b>	<b>25</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>27</b>
<hr/>	
<b>1. EL MODELO MAINSTREAM AS-AD DE BLANCHARD</b>	<b>31</b>
1.1 Del modelo IS-LM a la demanda agregada	32
1.2 Salarios monetarios y salarios reales demandados por los trabajadores	36
1.3 El nivel de precios y los salarios reales ofrecidos por las empresas	39
1.4 El equilibrio “natural” del modelo <i>mainstream</i>	42
1.5 Solo el equilibrio “natural” garantiza la estabilidad de precios y salarios	44
1.6 Desde el mercado del trabajo hasta la oferta agregada	46
1.7 El modelo de oferta y demanda agregada AS-AD	50
1.8 Para salir de una crisis, la política expansiva no es indispensable	52
1.9 La política expansiva no puede ir más allá del equilibrio “natural”	55
1.10 Neutralidad del dinero, políticas restrictivas, desplazamiento y austeridad	57
1.11 El conflicto salarial es inútil y es dañino	59
1.12 Las virtudes de la moderación salarial	61
1.13 Petróleo, <i>anti-trust</i> , desempleo tecnológico	64
1.14 Las conclusiones del modelo <i>mainstream</i>	67
<hr/>	
<b>2. EL MODELO ALTERNATIVO</b>	<b>69</b>
2.1 Las críticas a la AD decreciente de Blanchard	70
2.2 La crítica del carácter exógeno de $\mu$ y $z$	73
2.3 El modelo alternativo completo	74
2.4 La crisis no puede ser resuelta solo por las fuerzas del mercado	76
2.5 Las políticas expansivas pueden tener efectos permanentes en el equilibrio	78
2.6 Conflicto versus moderación salarial	81
2.7 El caso de la AS horizontal	84

2.8 El caso de la AD creciente: la deflación de la deuda	87
2.9 Otros ejemplos del modelo alternativo	89
2.10 Respuestas del <i>mainstream</i> y contrarrespuestas de los críticos	90
2.11 Límites efectivos del modelo alternativo y perspectivas de investigación	94
<hr/>	
<b>3. EL “NUEVO ENFOQUE” IS-LM-PC DE BLANCHARD</b>	<b>97</b>
3.1 LM horizontal, tasa de interés real y prima de riesgo	98
3.2 El modelo IS-LM “extendido”	101
3.3 La incorporación del mercado laboral y de la curva de Phillips	103
3.4 El modelo IS-LM-PC completo	107
3.5 La crisis económica según el modelo IS-LM-PC	108
3.6 Del modelo AS-AD al modelo IS-LM-PC: ¿continuidad o ruptura?	112
3.7 Las críticas del enfoque alternativo al modelo IS-LM-PC	114
<hr/>	
<b>4. TEMAS PARA PROFUNDIZAR</b>	<b>117</b>
4.1 Comparación de modelos: una representación algebraica	117
4.2 Dos interpretaciones de la crisis económica	123
4.3 Reglas alternativas de política monetaria	135
4.4 Sostenibilidad de la deuda pública	141
4.5 Histéresis de desempleo	149
4.6 Economía abierta y competencia salarial entre países	154
4.7 Globalización financiera, impuestos Tobin y controles de capital	156
4.8 Disputas sobre la crisis de la Unión Monetaria Europea	161
4.9 Especuladores contra bancos centrales	166
4.10 Flexibilidad de trabajo, empleo y desempleo	170
4.11 Una nota sobre inmigración, desempleo y salarios	174
4.12 Teorías alternativas de crecimiento y distribución	177
4.13 Un enfoque comparativo del mercado de valores	184
4.14 Crecimiento y cambio climático	190
4.15 Las consecuencias económicas de la pandemia	193
4.16 Mercado versus planificación. El caso del coronavirus	197
<hr/>	
<b>APÉNDICE I. EL TEST OCDE SOBRE FLEXIBILIDAD EN EL TRABAJO Y DESEMPLEO</b> por <i>Domenico Suppa</i>	<b>205</b>
AI.1 Introducción	205
AI.2 La correlación entre el EPL y la tasa de desempleo	206
AI.3 El test OCDE y los modelos macroeconómicos	213



---

<b>APÉNDICE II. EL TEST DE BLANCHARD Y LEIGH SOBRE LOS ERRORES DE PREVISIÓN DEL FMI</b>	<b>215</b>
por <i>Andrea Califano y Fabiana De Cristofaro</i>	
AII.1 Introducción	215
AII.2 La literatura sobre los multiplicadores antes y después de la crisis	216
AII.3 El test de Blanchard y Leigh	217
AII.4 El debate sobre el test	220

---

<b>APÉNDICE III. SOBRE EL “TRADE-OFF” PANDÉMICO ENTRE SALUD Y PRODUCCIÓN</b>	<b>223</b>
por <i>Emiliano Brancaccio y Raffaele Giammetti</i>	
AIII.1 ¿Existe un <i>trade-off</i> entre salud y producción?	223
AIII.2 ¿Más víctimas de la crisis económica que del virus?	223
AIII.3 ¿El <i>lockdown</i> es bueno para la recuperación económica? La tesis del FMI	224
AIII.4 Superar el “ <i>trade-off</i> ” pandémico	227

---

<b>CRISIS Y REVOLUCIÓN DE LA TEORÍA Y DE LA POLÍTICA ECONÓMICA: UN DEBATE</b>	<b>231</b>
por <i>Olivier Blanchard y Emiliano Brancaccio</i>	
<b>PARA SABER MÁS</b>	<b>253</b>
<b>DICEN DEL ANTI-BLANCHARD</b>	<b>257</b>



---

# PRESENTACIÓN

de Mauro Gallegati

Ya economista jefe del Fondo Monetario Internacional en los años de la crisis y uno de los máximos exponentes del enfoque dominante de teoría y política económica, desde hace algún tiempo Olivier Blanchard ha estado dispuesto a revisar algunos pilares del enfoque *mainstream*. Recientemente, reconoció la oportunidad de inspirarse en líneas de investigación poco ortodoxas como las de Hyman Minsky, Nicholas Kaldor y otras. Con esto en mente, en diciembre de 2018 Blanchard se enfrentó a Emiliano Brancaccio en la Fundación Feltrinelli de Milán. Un exponente de las llamadas “escuelas de pensamiento económico crítico”, Brancaccio es el autor de *Anti-Blanchard*, un texto de macroeconomía comparada que ha despertado un interés generalizado no solo entre los académicos heterodoxos, sino también en las filas del *mainstream* académico.

En 1997, Blanchard publicó *Macroeconomía*, un manual destinado a ser extremadamente exitoso, que presenta de la siguiente manera: “Espero que los lectores de este libro vean la macroeconomía como un todo coherente y no como una mera colección de modelos que de vez en cuando salen de un cilindro”. Desde entonces, su manual ha representado la versión más avanzada de la nueva “síntesis neoclásica”. Como es típico de la tradición docente de los Estados Unidos, el texto se enfoca solo en el “núcleo” de la macroeconomía contemporánea y le da al estudiante la impresión de que la teoría económica sigue un camino único y progresivo. No hay rastro de los debates entre economistas y de los diferentes enfoques. Parece la confirmación del dicho de Maffeo Pantaleoni: en economía solo hay dos escuelas, quién la sabe y quién no.

Incluso en las versiones más recientes, el modelo de enseñanza de Blanchard se basa en el concepto de “equilibrio natural” que está determinado por el encuentro en el mercado de las curvas de demanda y de oferta. Según este enfoque, las políticas de demanda, transitorias por definición, no pueden cambiar el equilibrio natural. Este solo puede cambiar actuando sobre los llamados “fundamentos”; por ejemplo, con políticas de la oferta que, al eliminar los obstáculos a la libre competencia, hacen que el mercado laboral sea “más flexible”. Por lo tanto, la demanda solo tendría efectos transitorios, es decir, a corto plazo, mientras que la oferta, actuando sobre instituciones y tecnología, los tendría a largo plazo. 2008 fue un año difícil para todos y marcó un hito. Aunque el comienzo de la crisis ya se había manifestado el año anterior, en octubre de ese año el PIB comenzó a colapsar en las principales economías. Los exponentes del enfoque dominante quedaron impresionados por el evento y entendieron su magnitud con retraso. En agosto del mismo año, un mes antes de convertirse en economista jefe del Fondo Monetario Internacional y un mes antes de la quiebra de Lehman Brothers, Blanchard publicó un *working paper* del NBER con un título no exactamente profético: “El estado de macro es bueno”. Habría sido fácil reírse de esa repentina declaración. Brancaccio en su *Anti-Blanchard* no lo hace, pero uno de los méritos del libro radica precisamente en aclarar que la macroeconomía *mainstream* no es sana en absoluto.

*Anti-Blanchard* es provocativo en el título, pero riguroso en su contenido. El libro está estructurado como un ensayo corto con el objetivo de presentar a los estudiantes una visión menos unívoca de la evolución del pensamiento económico. En este sentido, no tiene como meta reemplazar el manual de Blanchard, sino más bien analizarlo críticamente para proponer un enfoque comparativo entre el *mainstream* y las configuraciones alternativas. El modelo de oferta y demanda agregada de Blanchard, y sus derivaciones posteriores, son tomados como referencias preliminares. Brancaccio destaca efectivamente su fragilidad, mostrando que pequeñas modificaciones de hipótesis asumidas sobre axiomas determinan implicaciones analíticas y políticas bastante diferentes. Así, por ejemplo, mientras que los manuales *mainstream* suponen que la relación entre los salarios reales y la demanda agregada —y la producción— es negativa, derivando esta de los axiomas neoclásicos de escasez, racionalidad e integridad de los mercados, Brancaccio muestra que en realidad esta relación puede ser positiva y, por lo tanto, los resultados de las políticas económicas se invierten: las políticas de flexibilidad laboral contribuyen a reducir los salarios y, así, también la demanda, la producción y el empleo.

Desde la sostenibilidad de la deuda pública hasta las políticas para combatir el desempleo, este libro desafía una serie de clichés cuya validez generalmente se da por sentada en el debate prevaleciente. Al abordar críticamente estos temas, Brancaccio se inspira en una línea de investigación que se origina en las contribuciones de los economistas clásicos y de Marx y que se desarrolla en torno a una interpretación poco convencional del pensamiento de Keynes. Sin embargo, como lo reconoce el mismo autor, este libro también está abierto a propuestas teóricas alternativas más recientes, como los enfoques evolutivos y

*agent-based* para el estudio de la economía. Si bien está diseñado para estudiantes, *Anti-Blanchard* ofrece puntos de reflexión útiles también para investigadores interesados en reabrir un debate entre escuelas de pensamiento sobre los fundamentos de la macroeconomía contemporánea.

Con la *great moderation*, y quizá también por ella, desde la segunda mitad de la década de 1990 el debate entre economistas prácticamente se ha detenido, tanto que Lucas pudo afirmar en 2003: “El problema central de la prevención de las depresiones ha sido resuelto”. Personalmente, como alumno de Hyman Minsky, debo confesar que las palabras de Lucas ya me habían parecido fuera de lugar en ese momento, dada la crisis bancaria en Suecia a principios de la década de 1990, las financieras asiáticas de 1997-98 y, más tarde, las de Rusia, Brasil y Argentina. Además, otros en ese mismo periodo también creían que el problema de las depresiones estaba lejos de ser evitado. En cualquier caso, solo habrían pasado cuatro años desde la declaración de Lucas y la realidad habría negado la teoría prevaleciente y revitalizado ese enfoque histórico-crítico del cual *Anti-Blanchard* es un testimonio fructífero.

Frente a la crisis, el *mainstream* reaccionó de dos maneras. Por un lado, un *déjà vu*: enriquecer el modelo prevaleciente, introduciendo primero los bancos y luego el sistema financiero, junto con diversas rigideces, hasta una heterogeneidad débil, sin interacciones y, en cualquier caso, sin cuestionar el núcleo axiomático de la teoría. Una forma que se parece mucho a la “epiciclización” del sistema ptolemaico. Esta práctica tiene igualmente como objetivo reafirmar la autosuficiencia teórica de la teoría dominante. Pocos años antes de la “gran recesión”, Robert Barro incluso pidió una política de “cero prisioneros” entre los *no-mainstream*. Pero recientemente también Christiano, Eichenbaum y Trabandt han definido como “aficionados” a aquellos que no usan los modelos tradicionales de equilibrio general dinámico estocástico (DSGE). Por otro lado, hay quienes se abren —moderadamente— a nuevos enfoques siempre que continúen adoptando el núcleo neoclásico, el “paradigma de escasez”, para el cual los precios de los bienes dependen de la relativa escasez de los mismos. En cambio, Brancaccio destaca la alternativa del “paradigma de reproducibilidad”, según el cual los precios de los bienes están determinados por los costos y las ganancias, o por las condiciones de reproducción del capital. Este sería un verdadero cambio de paradigma. La evidencia empírica debería establecer la necesidad y no los axiomas en sí, que son buenos para construir herramientas, pero no una ciencia, que sea “dura” o “blanda”.

No espero que Blanchard escriba un *Anti-Brancaccio*, ni que repudie su manual. Sin embargo, argumenta hoy que “hasta la crisis financiera mundial, la economía *mainstream* tenía una visión algo más endulzada de las fluctuaciones económicas. La crisis dejó en claro que este punto de vista era erróneo y que es necesaria una reevaluación profunda”. Y agrega: “Pasando de la política a la investigación, el mensaje [de la Gran Recesión] debería ser dejar que cien flores florezcan. Ahora que somos más conscientes de las no linealidades y los peligros que conllevan, debemos explorar más, teórica y empíricamente, todo tipo de

modelos”. Estas declaraciones no están lejos de reconocer que la idea de pequeñas perturbaciones pueda producir grandes efectos que no es posible contemplar en el mundo lineal de la economía axiomática neoclásica, es decir, que la economía es inestable en el sentido de Minsky. Además, en términos de deuda y tasas de interés, algunos trabajos recientes de Blanchard evocan las definiciones de Minsky sobre posiciones financieras cubiertas, especulativas y Ponzi. Esta evolución de Blanchard no me sorprende: recuerdo que en el escritorio de su oficina en el MIT de Boston había una copia de *Can “It” Happen Again?* de Minsky, llena de notas. El hecho mismo de que el exjefe economista del FMI reconociera la importancia de *Anti-Blanchard* podría ser una señal de que el momento de autorreferenciar el enfoque dominante está llegando a su fin.

Sin embargo, no puedo aceptar la idea de Blanchard de que, cuando las cosas van bien, los DSGE tradicionales aún deben usarse, mientras que, cuando el riesgo de crisis sistémica es alto, debemos emplear otra clase de modelos de interacción económica que nos ayuden a evaluar las políticas para reducirlo. Aparentemente, tratar de crear un buen modelo para todas las estaciones, que integre tiempos normales y tiempos de crisis, parece estar fuera del alcance conceptual y técnico del *mainstream*. No obstante, Brancaccio nos muestra que, al adoptar el paradigma de la reproducibilidad, podemos aspirar a un modelo que explique tanto la salida del sol como su puesta. Por lo tanto, el hecho de que debemos modificar los modelos antes de la Gran Recesión está bien establecido. ¿Pero deberíamos continuar con la estrategia de agregar epiciclos en epiciclos, como lo hicieron los astrónomos ptolemaicos con irregularidades astrales, o deberíamos comprometernos con un cambio de paradigma efectivo?

Blanchard se adhiere al dicho keynesiano: “Cuando los hechos cambian, cambio mi opinión. ¿Y ustedes?” Sin embargo, no creo que se adhiera tanto como para hacerme creer que, tarde o temprano, se convertirá en un “Anti-Blanchard”. Si la Gran Recesión ha sido principalmente una crisis económica, no debe subestimarse que también fue una crisis de teoría, tanto que la economía navega todavía en aguas malas. Aunque todavía existe un enfoque *mainstream*, su fuerza teórica y su capacidad para explicar la evidencia empírica son cada vez más frágiles y cuestionadas. En mi opinión, *Anti-Blanchard* nos invita sobre todo a reflexionar acerca del hecho de que, en su esencia, la teoría económica dominante es axiomática y que, por este motivo, se ha preocupado —incluso sin éxito— más que nada de su coherencia interna, es decir, de que las premisas fueran consistentes con las conclusiones. El libre mercado garantizaría la existencia de un camino de equilibrio, pero no su singularidad o su estabilidad. La existencia misma del equilibrio es consecuencia de un axioma: el conocimiento del modelo “verdadero” de la economía. Pero el modelo “verdadero” puede no ser el modelo sobre el que el *mainstream* ha estado insistiendo durante años.

Después de la crisis de 2008, el enfoque predominante de la macroeconomía parece haber terminado en un callejón sin salida, caracterizado por soluciones meramente parciales a problemas de carácter general. La nueva crisis de 2020 causada por el COVID-19

parece enfatizar los límites de la teoría y la política económica *mainstream* en una medida incluso más fuerte. Si queremos evitar el agotamiento de la ciencia económica, tendremos que tomar decisivamente el camino de confrontación entre paradigmas en competencia, no solo en la frontera de la investigación, sino también en el campo didáctico, donde la comparación no es menos crucial. La brillante técnica comparativa adoptada en este libro va en la dirección correcta. Permite analizar en profundidad y con un espíritu crítico refinado la evolución de las metodologías de enseñanza e investigación de Blanchard, y proporciona argumentos sólidos para apoyar una visión alternativa en comparación con la que prevalece.





---

# PREFACIO

de *Robert Skidelsky*

Contrariamente a lo que sugiere su título, *Anti-Blanchard* es más un libro de texto que una polémica. Su característica novedosa es la yuxtaposición de dos modelos macroeconómicos alternativos escasos, el primero etiquetado como “imperfeccionista”, o más familiarmente, neokeynesiano, y el segundo etiquetado como “crítico”, que es una mezcla del antiguo keynesianismo y el marxismo.

El profesor Brancaccio, autor de las ediciones italiana e inglesa de *Anti-Blanchard Macroeconomics*, prefiere mucho la segunda a la primera, pero su crítica del libro de texto “imperfeccionista” de Olivier Blanchard *Macroeconomics* (sexta y séptima ediciones) es tan respetuosa que el propio Blanchard es capaz de respaldar su espíritu, si no su sustancia. El hecho de que uno de los cardinales de la ortodoxia macroeconómica anterior al colapso esté dispuesto a encomiar este texto heterodoxo, ahora revisado y traducido por primera vez al español por Samuele Bibi, es una prueba del lío en el que se encuentra la macroeconomía ortodoxa tras el colapso de 2007-2009. Como reconoce Blanchard, “cuestiones como si podemos esperar que la economía recupere la salud por sí sola, si las recesiones tienen efectos negativos permanentes, si el canal de tasas de interés de la autoridad monetaria funciona”, están esencialmente abiertas.

En el modelo macroeconómico presentado en las primeras seis ediciones de Blanchard (1997-2012), “la economía” es simplemente la suma de la relación inversa estándar que se encuentra en todos los mercados entre la oferta y la demanda. En el mercado laboral,

cuanto más bajo sea el precio del trabajo, más trabajo se comprará. Esto lleva a la conclusión de que los salarios flexibles siempre mantendrán el pleno empleo. En los mercados laborales, la competencia monopolística que conduce a precios rígidos puede retrasar, pero no evitar, la recuperación del pleno empleo después de un choque en la oferta o la demanda. Cuánta intervención se necesita para “acelerar” la recuperación es esencialmente una cuestión de elección política, pero, debido a la fuerza de su creencia en la naturaleza automática de las fuerzas de recuperación, “con pocas excepciones limitadas, el modelo llega a conclusiones esencialmente en contra de la intervención pública en la economía”. Más bien, los Gobiernos deberían emprender reformas antimonopolio para aumentar la flexibilidad de precios y salarios.

En 2016, Blanchard publicó una séptima edición de su libro de texto, que trató de tomar en cuenta el fracaso de la economía mundial para recuperarse rápidamente después del *shock* de 2008. El nuevo modelo —volviendo a un marco estándar IS-LM— empujó la dinámica del ajuste lejos de un rápido retorno al equilibrio óptimo. Su característica central es la relación inversa entre las tasas de interés reales y la inversión. El argumento ahora es que, después de un *shock* a la inversión, una caída de la tasa de inflación aumenta la carga de la deuda real; el mayor riesgo de impago de las deudas hace que suban las tasas de interés reales, lo que origina que la inversión baje y el desempleo aumente. Una vez que la economía haya abandonado su punto de equilibrio único, la deflación de la deuda hará que se aleje cada vez más hacia un equilibrio muy inferior. Se necesita la intervención del Gobierno para restaurar un equilibrio satisfactorio, pero no equivale a un estímulo keynesiano. Blanchard cree que la crisis de 2008-2009 fue superada por los bancos centrales que “anclaron” las expectativas inflacionarias, permitiendo así a los bancos evitar tener que cobrar primas por incumplimiento de sus préstamos. Esta política sostuvo la inversión. Su trabajo teórico anterior también justificó la “contracción fiscal expansiva” sobre la base de que sería útil para mantener bajas las tasas de interés, una visión que justificó las políticas de austeridad recomendadas por el FMI cuando era su economista jefe. Como señalan acertadamente los autores de este libro, el nuevo enfoque de Blanchard solo representa pequeñas maniobras teóricas dentro del universo neokeynesiano, con el objetivo de lograr un contacto mínimo entre teoría y realidad.

Lo que Brancaccio llama la alternativa “crítica” a Blanchard I y II se basa en una mezcla de las ideas originales de Keynes y en la naturaleza “conflictiva” de las relaciones sociales bajo el capitalismo diagnosticado por Karl Marx.

El enfoque “crítico” sigue la teoría de preferencia de liquidez de Keynes de la tasa de interés al negar que una caída en el nivel de precios y un aumento en el valor del dinero necesariamente conducen a una caída en las tasas de interés. Las tasas de interés flexibles tampoco conducirían a un nivel de inversión de pleno empleo si la tasa de ganancia esperada hubiera caído por debajo de cero como límite inferior.

El enfoque “crítico” sigue a Marx al rechazar la idea de un “margen fijo” de beneficio sobre el costo. Esta suposición sustenta el argumento de que los salarios flexibles serán suficientes para restablecer el pleno empleo. Pero no hay justificación para una curva de demanda agregada con pendiente descendente: la pendiente de la curva depende enteramente del estado de la lucha de clases. Por tanto, no se dispone de un equilibrio estable de pleno empleo: la economía oscila entre inflación y depresión. El modelo marxista da una explicación de economía política para los salarios “rígidos” que escapaban a los keynesianos: la rigidez de los salarios depende de la fuerza de los sindicatos y de la legislación que protege a los trabajadores.

Los dos modelos dan lugar a dos interpretaciones diferentes de la crisis económica de 2007-2009 y a dos conjuntos diferentes de prescripciones para prevenir su recurrencia. En Blanchard I y II la crisis comienza con un *shock* inexplicable en el sector financiero que luego se transmite al sector real a través del congelamiento del crédito. En la perspectiva “crítica”, una de las otras posibles raíces de la crisis se encuentra en el subconsumo del sector real que se transmite al sector financiero a través de la acumulación de deuda insostenible. Las dos explicaciones no se excluyen. Es cuestión de niveles de análisis. Para el macroeconomista *mainstream*, el nivel “más profundo” es una distracción. El estudiante, escribe el profesor *mainstream*, no necesita conocer temas de investigación “críticos” como el subconsumo o la plusvalía para responder una pregunta sobre la tasa bancaria<sup>1</sup>. Pero la perspectiva del subconsumo es útil para explicar tanto la fragilidad de la demanda agregada antes de 2008 como el fracaso del *quantitative easing* para impulsar la tasa de inflación desde el inicio de la recesión.

Los dos modelos producen dos conjuntos diferentes de prescripciones de políticas. El primero es proteger al sistema bancario del peligro de otorgar préstamos en exceso; el segundo es mejorar el equilibrio del empleo mediante el fortalecimiento de los sindicatos y la protección legal de los trabajadores, controles de capital contra la fuga de capitales, e inversión pública. A este segundo conjunto de políticas se podría agregar también la tributación redistributiva.

El nivel técnico de *Anti-Blanchard* es adecuado para estudiantes de segundo o tercer año de macroeconomía, pero el volumen puede recomendarse para cursos más avanzados. Como escribe Brancaccio, el libro proporciona “una herramienta útil para tratar de superar la contradicción actual entre la oportunidad de ofrecer a los estudiantes una educación general preliminar y la necesidad de nutrir en lugar de aplastar su espíritu crítico”.

Me complace que, en su apéndice sobre el multiplicador, Califano y De Cristofaro atacan a Blanchard and Co por la “mutabilidad” de su uso de los términos “corto plazo” y “largo plazo”. Este lenguaje tiene el propósito ideológico de minimizar el impacto de la disrupción económica, siendo el corto plazo el tiempo que le toma a una economía recuperar

---

1 Véase Weale, Martin. (18 de enero de 2018). “Carta al *Financial Times*”.

su posición de equilibrio “natural” o de “largo plazo”. En la primera edición de *Macroeconomía* esto fue un año. Para 2017 se había convertido en “unos pocos años”. Sobre esta mutabilidad del lenguaje, Keynes, me parece, tuvo la última palabra, cuando escribió en 1923: “Los economistas se plantean una tarea demasiado fácil e inútil si, en las épocas tempestuosas, lo único que pueden decirnos es que cuando la tormenta pase las aguas se habrán calmado de nuevo”<sup>2</sup>.

---

2 Keynes, J. M. (1971). “Un tratado sobre la reforma monetaria” (p. 65). En *Collected Writings*, vol. 4, Londres, Reino Unido: Macmillan.

---

# PRÓLOGO

Olivier Blanchard es uno de los economistas más citados e influyentes del mundo. Profesor emérito del MIT en Boston y exdirector del Departamento de Investigación del Fondo Monetario Internacional, Blanchard ha publicado numerosas contribuciones de vanguardia a la investigación económica contemporánea y también es autor de *Macroeconomics*, uno de los libros de texto más populares en las universidades de los cinco continentes. El manual de Blanchard representa la exposición didáctica más avanzada del llamado modelo macroeconómico *mainstream*, un esquema derivado de aquellos desarrollos en la teoría neoclásica que a veces son etiquetados incorrectamente como “neokeynesianos” y que deberían definirse más correctamente como “imperfecionistas”. Este enfoque tiene como objetivo describir el funcionamiento de una economía caracterizada por varios tipos de imperfecciones, asimetrías y concentraciones de poder. El rasgo común de estos fenómenos es que generan fallas de mercado que alejan al sistema económico de un hipotético equilibrio óptimo, donde la mano de obra y otros recursos productivos se emplearían plena y eficientemente. El objetivo declarado de los exponentes de esta línea de investigación prevaleciente en la actualidad es intentar que el análisis neoclásico tradicional sea menos abstracto y más acorde con el complejo funcionamiento del capitalismo contemporáneo.

En las primeras seis ediciones de su manual, Blanchard proporcionó una versión instructiva de este enfoque basada en una versión particular del llamado “modelo de oferta y demanda agregadas” (AS-AD). En comparación con las versiones tradicionales del modelo AS-AD, la variante propuesta por Blanchard se centraba en el papel preeminente asignado a las grandes empresas oligopólicas y a los sindicatos de trabajadores, en un mecanismo de

formación de precios basado en los costes de producción y en un margen de beneficio dependiente del grado de competencia en el mercado de productos. Durante años, el modelo AS-AD de Blanchard ha sido una contribución pionera a la enseñanza de la macroeconomía. Con él, el economista francés logró conjugar la necesidad de claridad de presentación con el objetivo de brindar una herramienta educativa en sintonía con los desarrollos de la investigación económica imperante. Sin embargo, este modelo también mantuvo una característica propia del enfoque *mainstream* que siempre ha sido objeto de fuertes controversias: es la tesis según la cual, al menos en principio, una crisis económica podría superarse simplemente apoyándose en el juego espontáneo de las fuerzas del mercado, y en particular la deflación de los salarios y de los precios provocada por el desempleo.

Después de la gran recesión internacional que estalló en 2008, se han intensificado las críticas a la idea de que la deflación por sí sola puede resolver las recesiones. El hecho de que el esquema AS-AD de Blanchard contemplara esta posibilidad significó que también fue cuestionado por sectores importantes de la comunidad científica. Sin embargo, ante el fuego de las críticas, Blanchard no permaneció impasible. A partir de la séptima edición de su manual, ha introducido una novedad importante. Tanto en la versión europea escrita en colaboración con Alessia Amighini y Francesco Giavazzi como en la versión estadounidense del texto, el exjefe economista del FMI escribió que “el modelo tradicional de oferta y demanda agregadas proporcionaba una visión demasiado optimista del retorno de la producción a su nivel potencial”, es decir, el nivel correspondiente al llamado equilibrio “natural” del sistema económico. Para superar esta limitación, en las nuevas ediciones del volumen Blanchard ha eliminado el esquema AS-AD de demanda y oferta agregadas y lo ha reemplazado por un análisis denominado IS-LM-PC, que, para simplificar, en ocasiones definiremos aquí como “nuevo enfoque”, pero que en realidad combina dos herramientas macroeconómicas bien conocidas del siglo pasado: el modelo macroeconómico de Hicks y la curva de Phillips. La novedad fundamental del nuevo esquema analítico se refiere a una concepción diferente de los efectos de la dinámica de los salarios y de los precios. Si bien el modelo AS-AD sugirió que los movimientos en estas variables contribuyen a la convergencia de la producción y el empleo hacia sus respectivos niveles de equilibrio, el nuevo análisis IS-LM-PC se centra en el riesgo de que la inflación o la deflación salarial y de los precios puede tener efectos desestabilizadores, alejando al sistema económico de su equilibrio “natural”.

La incapacidad de analizar los posibles efectos desestabilizadores de la deflación fue una de las principales limitaciones del antiguo modelo de Blanchard. La nueva edición de su volumen remedia, al menos en parte, esta grave deficiencia, abordando problemas relevantes de inestabilidad que anteriormente se habían descuidado. Con él, Blanchard coloca una vez más su manual en la línea fronteriza de la enseñanza de la macroeconomía convencional, proponiendo un modelo que intenta responder a la propagación de dudas sobre la capacidad efectiva del enfoque imperante para interpretar la gran recesión y sugerir remedios efectivos para superarla. Sin embargo, si se examina más de cerca, las novedades del

nuevo enfoque de Blanchard son más limitadas de lo que podría parecer a primera vista. Cabe señalar que, incluso en el nuevo esquema, el autor insiste en la tesis de un margen de beneficio refractario a la negociación salarial y reafirma la idea de que exista una relación inversa entre tipo de interés e inversiones, sobre cuya relevancia empírica él mismo expresó fuertes dudas años atrás. De esta manera, Blanchard opta por preservar una característica crucial del antiguo modelo de oferta y demanda agregadas: es decir, la existencia de un nivel de equilibrio “natural” de empleo considerado independiente de la demanda efectiva, y de un nivel de equilibrio “natural” del salario real considerado independiente del conflicto distributivo entre clases sociales. De manera más general, podemos decir que el nuevo esquema IS-LM-PC se limita, de hecho, a cuestionar solo la estabilidad del equilibrio, pero vuelve a proponer las mismas conclusiones del antiguo modelo AS-AD respecto de la existencia, la unicidad y, en última instancia, la misma base teórica del equilibrio, que no siempre se define por casualidad como “natural”. Aunque en su manual Blanchard lo deja solo implícito, estas bases siguen siendo neoclásicas en el sentido de que, netas de imperfecciones y asimetrías del mercado, se sigue asumiendo que el equilibrio está determinado en última instancia por “óptimos” de agentes económicos guiados por los llamados “fundamentos” exógenos de las preferencias de los individuos, de la tecnología y, sobre todo, de la escasez de dotaciones disponibles de capital y trabajo. El hecho de que en las secciones dedicadas al crecimiento económico a largo plazo Blanchard haga uso del famoso modelo de Solow es una prueba clara de la base neoclásica de su método de enseñanza.

Entre las consecuencias de esta línea de continuidad teórica también se da que los enfoques nuevos y antiguos de Blanchard terminan por diferir poco incluso en términos de implicaciones de política económica. Para citar un ejemplo entre los muchos reportados en este volumen, el nuevo esquema IS-LM-PC reafirma una tesis típica del antiguo modelo AS-AD, según la cual una política de moderación salarial puede contribuir a incrementar el nivel de equilibrio natural del empleo sin afectar el salario real. La única diferencia es que en el modelo más reciente la moderación salarial no conduce automáticamente al nuevo equilibrio, sino que requiere la contribución de una política monetaria expansiva.

En definitiva, si es cierto que Blanchard ha optado por abandonar la forma del antiguo esquema de oferta y demanda agregadas, no puede decirse lo mismo de la sustancia teórica y política de ese modelo, que se confirma en más de una forma. Aunque fronteriza, por lo tanto, incluso su última contribución a la enseñanza de la macroeconomía parece replicar esquemas ya conocidos. Esta dificultad para alejarse de las viejas interpretaciones no debería sorprender en última instancia. Sin duda, hoy Blanchard expresa reservas sobre la capacidad de la macroeconomía dominante para interpretar el capitalismo contemporáneo y sus crisis, y en algunas de sus contribuciones de investigación llega incluso a cuestionarse sobre aspectos teóricos y políticos fundamentales, como la oportunidad de abandonar el concepto de tasa de desempleo “natural” o la necesidad de llamar a una “revolución” en la política económica. Sin embargo, como también se desprende de su amable respaldo a este

folleto crítico, al menos por el momento elige permanecer dentro del perímetro teórico del enfoque predominante, sin sobrepasarlo. Incluso la edición de su manual publicada después de la crisis mundial desatada por el COVID-19, aunque modificada en varios aspectos, generalmente permanece firmemente anclada al enfoque predominante.

Para tratar de responder a las preguntas planteadas por la recesión internacional de 2008 y por la crisis global de 2020 provocada por la pandemia, también hay otra forma. Tanto en la versión antigua como en la nueva de su modelo didáctico, el enfoque de Blanchard puede ser cuestionado a la luz de un paradigma alternativo que se inspira en las contribuciones de los exponentes de las llamadas “escuelas de pensamiento económico crítico”. Aunque caracterizadas por una indudable heterogeneidad epistemológica y teórica, las escuelas alternativas de pensamiento comparten una visión del capitalismo como una economía monetaria reproductiva caracterizada por divisiones irreductibles entre clases sociales. Esta visión alternativa niega relevancia a la idea tradicional de un equilibrio “natural” determinado por comportamientos “óptimos” de agentes guiados por los llamados “fundamentos” neoclásicos de preferencias y recursos escasos, y desafía la interpretación dominante que reduce los conflictos entre diferentes grupos sociales en el rango de meras “imperfecciones” del mercado. En lugar de la típica cuestión neoclásica del uso óptimo de los recursos sujetos a “escasez”, el enfoque alternativo coloca el problema de la “reproducibilidad” del capitalismo y sus estructuras de poder en el centro del análisis.

La crítica de la corriente principal, como es bien sabido, no es un tema fácil de discutir. El debate entre el enfoque predominante y las escuelas alternativas siempre ha sido un asunto difícil de presentar a estudiantes y jóvenes investigadores, tanto por la dificultad inherente de la controversia como por el hecho de que el análisis convencional y las propias corrientes del pensamiento crítico contienen en ellos diferentes variaciones y matices. Por estas razones, los manuales de orientación crítica suelen presentar los distintos paradigmas teóricos en forma puramente narrativa, y rara vez logran profundizar sus diferencias analíticas. Los autores de los manuales convencionales, por otro lado, resuelven el problema eligiendo incluso eliminar cualquier referencia crítica al enfoque predominante de sus discusiones. *Anti-Blanchard* fue concebido precisamente para superar estos límites típicos de los manuales contemporáneos. Al recuperar y actualizar una técnica comparativa que ha caído algo en el olvido, pero que estuvo de moda en la segunda mitad del siglo xx, este volumen propone una comparación extremadamente sintética entre el modelo *mainstream* de Blanchard y enfoques alternativos a la macroeconomía. En particular, *Anti-Blanchard* muestra cómo, haciendo cambios simples a los supuestos de partida del modelo macroeconómico dominante, es posible llegar a un modelo alternativo caracterizado por un “vuelco” sustancial de las relaciones lógicas entre las variables en juego y las implicaciones de política económica relacionadas. En términos técnicos, los dos modelos se convierten en versiones antagónicas de un mismo esquema matemático, que en cierto sentido llega a asumir las características de un “estereograma”, es decir, un dibujo que ofrece diferentes



imágenes del mundo dependiendo del punto desde el que se observe. Evidentemente, esta técnica de comparación tiene su principal limitación precisamente en su fuerza sintética, que consiste en reducir al mínimo la intrincada maraña de nudos sobre los que se desarrollan las controversias entre escuelas de pensamiento económico. Esta misma técnica, sin embargo, tiene la ventaja de hacer inmediata la visualización de los puntos de contraste entre teorías antagónicas, facilitando así también la elaboración de verificaciones empíricas de una y otra y favoreciendo el desarrollo de una dialéctica que pueda afirmar estar fundamentada en el método científico.

La técnica comparativa descrita, por tanto, puede aplicarse a varios niveles de análisis, tanto didácticos como investigativos. En este sentido, *Anti-Blanchard* representa una herramienta útil para tratar de superar la contradicción actual entre la oportunidad de ofrecer a estudiantes y aspirantes a jóvenes investigadores una formación preliminar *mainstream*, por un lado, y la necesidad de mejorar en lugar de mortificar su espíritu crítico, por el otro. Incluso a un nivel preliminar de análisis, el volumen ayuda a comprender que, quizá más que cualquier otra área del conocimiento científico, la economía no es una disciplina sujeta a un desarrollo armonioso y lineal, sino que, por el contrario, representa un campo de investigación cuya evolución se caracteriza por intensas disputas entre paradigmas teóricos en competencia, continuos controles sobre su coherencia lógica, relevancia histórica y confiabilidad empírica, y las consecuentes disputas sobre sus diferentes implicaciones de política económica.

Este texto es la nueva edición española de un manual originalmente publicado en italiano e inglés, y que en los últimos años ha suscitado algunas discusiones interesantes. Esta edición contiene tres apéndices estadísticos: uno de Domenico Suppa que reproduce una conocida prueba de la OCDE sobre las relaciones empíricas entre las protecciones regulatorias en el trabajo y el desempleo; un apéndice de Andrea Califano y Fabiana De Cristofaro que reproduce una prueba de Blanchard y Leigh sobre los errores en la previsión del PIB cometidos por las principales instituciones internacionales tras la última gran crisis económica; y un apéndice de Emiliano Brancaccio y Raffaele Giammetti que analiza el problema del *trade-off* entre salud y producción provocado por la pandemia causada por el COVID-19. Estos anexos suelen servir de apoyo a los ejercicios de laboratorio previstos en los cursos impartidos por los abajo firmantes en la Università degli Studi del Sannio. Su objetivo es proporcionar a los estudiantes algunos ejemplos de las formas en que los economistas intentan probar si sus teorías están respaldadas o si son desafiadas por datos empíricos. Esta edición contiene, como es habitual, varios textos inéditos y actualizaciones, incluyendo algunas notas sobre la crisis desencadenada por la pandemia de 2020. El texto ofrece, además, sugerencias de lectura para obtener más información y algunas opiniones sobre *Anti-Blanchard* expresadas por académicos de diferentes escuelas de pensamiento. Finalmente, esta edición presenta el texto de un debate entre Olivier Blanchard y Emiliano Brancaccio celebrado en diciembre de 2018 en la Fundación Feltrinelli.

*Anti-Blanchard* es extremadamente versátil y se adapta bien a varios tipos de usos didácticos y cursos de diferente duración. Aunque fue concebido como una contraparte del libro de Blanchard, el texto ofrece oportunidades para estudiar más a fondo cualquier manual de macroeconomía convencional basado en el modelo AS-AD o en el modelo IS-LM con curva de Phillips. Sobre todo, *Anti-Blanchard* tiene su propia autonomía completa y también puede ser adoptado como el volumen principal en el contexto de los cursos de macroeconomía, economía política o política económica. El texto puede incluirse en los programas de docencia de forma total o incluso parcial, y ser estudiado en varios niveles de profundidad, en el contexto de cursos de tres años o másteres, así como en seminarios de investigación específicos sobre las características básicas de un enfoque comparativo de estudio de la macroeconomía.

Emiliano Brancaccio y Samuele Bibi  
4 de enero de 2021

---

# AGRADECIMIENTOS

*Anti-Blanchard* nació hace tres décadas como una mera colección de notas para los estudiantes de mis cursos de macroeconomía. En ese momento, no pensé en transformar esas escasas notas en un manual, ni imaginé que, una vez publicado, el texto hubiera tenido un éxito editorial moderado, sellado por la apreciación de colegas de las más diversas orientaciones de pensamiento y culminado en un debate público con Olivier Blanchard. De hecho, habría alguna razón para la complacencia en este resultado. Sin embargo, no creo que haya tenido mucho que ver con el mérito personal. Más bien, creo que la pequeña gloria de este folleto es solo un signo de dos características de la fase histórica actual. Primero, la crisis económica de estos años ha puesto en duda muchas certezas que prevalecieron en la profesión, y ha llevado a un número cada vez mayor de economistas a echar un vistazo nuevo y un poco menos distraído a visiones teóricas alternativas. En segundo lugar, no obstante, el hecho de que estas alternativas hayan estado sumergidas y olvidadas durante mucho tiempo hizo que fuera difícil presentarlas en términos autónomos y sin vínculos con el contexto de referencia predominante, a la vez que favoreció experimentos como este, con el objetivo de proponerlos mediante una comparación continua con la teoría económica dominante. Tan incómodo como es reconocerlo, el poder editorial de este folleto también reside en parte en la debilidad actual de la crítica de la teoría económica prevaleciente.

Vengo a publicar esta edición aprovechando la gran experiencia que adquirí gracias a los comentarios, consejos y críticas de muchos colegas y amigos. Mi agradecimiento a Pietro Alessandrini, Massimo Amato, Enrico Bellino, Riccardo Bellofiore, Sergio Beraldo, Giancarlo Bertocco, Mario Biagioli, Andrea Boitani, Efrem Castelnuovo, Sergio Cesaratto,

Roberto Cellini, Roberto Ciccone, Enrico Colombatto, Lilia Costabile, Angelo Cuzzola, Salvatore D'Acunto, Domenico Delli Gatti, Giovanni Dosi, Carlo Favero, Giuseppe Fontana, Giuseppe Ferraguto, Guglielmo Forges Davanzati, Antonio Maria Fusco, Mauro Gallegati, Nadia Garbellini, Adriano Giannola, Bruno Jossa Heinz Kurz, Marco Maffezzoli, Daniela Marconi, Donato Masciandaro, Marcello Messori, Alessio Moneta, Gary Mongiovi, Marco Musella, Juan Carlos Moreno-Brid, Marco Musella, Torsten Niechoj, Guido Ortona, Ugo Pagano, Carlo Panico, Luigi Pasinetti, Gustavo Piga, Paolo Pini, Riccardo Realfonzo, Annalisa Rosselli, Andrea Roventini, Francesco Saraceno, Roberto Scazzieri, Robert Skidelsky, Anna Soci, Antonella Stirati, Roberto Torrini, Guido Tortorella Esposito, Mario Tiberi, Carmen Vita, Genaro Zezza y Luigi Zingales, por haber leído, comentado o inspirado versiones anteriores de este ensayo o por participar en debates relacionados. Agradezco a Andrea Califano, coautor de la edición en inglés del volumen, y a Samuele Bibi, mi coautor de la edición en español. También agradezco a Damiano Buonaguidi, Fabiana De Cristofaro, Raffaele Giammetti y Domenico Suppa por haber contribuido al desarrollo del texto y a las actividades de laboratorio asociadas con él. También debo agradecer a los difuntos Pierangelo Garegnani, Augusto Graziani, Giorgio Lunghini y Luigi Spaventa por instarme a desarrollar el enfoque comparativo en el que se basan muchas de mis investigaciones y este mismo libro.

Agradezco a Alessia Amighini y a Francesco Giavazzi, coautores de la edición europea del manual de Blanchard, por haber aceptado de inmediato medirse frente a las críticas contenidas en el *Anti-Blanchard*. Finalmente, me gustaría agradecer a Olivier Blanchard, quien aceptó el desafío lanzado por este folleto e hizo un gesto influyente en apoyo de la re-apertura de una confrontación lakatosiana con enfoques alternativos, con el propósito de la libertad de investigación y el progreso del conocimiento científico en el campo económico. Por supuesto, cualquier responsabilidad por lo que se informa en este texto y por cualquier error u omisión recae exclusivamente en el autor.

Emiliano Brancaccio

---

# INTRODUCCIÓN

La historia de la ciencia ha sido y debe ser una historia de programas de investigación (o, si lo prefiere, de “paradigmas”) en competencia entre sí. Cuanto antes comience la competencia, mejor será para el progreso.

---

**Imre Lakatos**

¿Cuáles son los determinantes de salarios y empleos? ¿Por qué algunos países ven crecer su riqueza más rápido que otros? ¿Cuáles son las causas de la crisis económica mundial que estalló en 2007-2008? ¿Cuáles son los efectos económicos de la pandemia que se inició en 2020? Y, en general, ¿cuáles son las condiciones de reproducibilidad del proceso capitalista?

La economía política y la política económica, de las cuales la macroeconomía es una rama, intentan responder estas y muchas otras preguntas. Estos son temas de absoluta relevancia, que conciernen a la vida cotidiana de todos nosotros, y de los cuales dependen en gran medida las condiciones de nuestro bienestar material y progreso civil.

El manual de Olivier Blanchard representa el producto más avanzado de una larga tradición de libros de texto de macroeconomía. Es un trabajo educativo de gran prestigio, riguroso y con atención a cada detalle. Sin embargo, en términos más o menos explícitos, podría llevar a los estudiantes a creer que, de hecho, solo hay una representación admisible de la realidad económica, es decir, una teoría, un “modelo” generalmente aceptado por la comunidad de académicos. De hecho, el manual de Blanchard se centra casi exclusivamente en la descripción del llamado *mainstream*, la teoría macroeconómica dominante. Pero la idea de que para cada fenómeno de la realidad exista un único modelo interpretativo se contradice por la razón de que, en todos los campos de investigación, se dedican enormes recursos humanos y materiales a la verificación continua de los diversos modelos existentes, con el fin de evaluar cuál de ellos será más capaz de interpretar los hechos. Esto es cierto en física, en química, pero lo es incluso más en el ámbito de la economía política y de la macroeconomía, donde los contrastes entre los investigadores se acentúan por el hecho de que el objeto de estudio de la

ciencia económica no son los planetas o los átomos, sino personas de carne y hueso, con sus intereses materiales vitales. Las cuestiones relacionadas con las causas y los remedios contra el desempleo, los salarios, las normas contra los despidos o el carácter público o privado de la escuela, la salud y, en general, los medios de producción, se relacionan demasiado estrechamente con la vida diaria, las expectativas y las elecciones políticas relativas de los individuos para creer que se puede llegar fácilmente a un consenso unánime, y sobre todo para creer que esos mismos intereses no condicionan también las pautas de investigación de los académicos.

Por supuesto, esto no significa en absoluto que el condicionamiento de intereses haga de la economía una ciencia “falsa”, es decir, una mera ideología. Más bien, queremos afirmar que, para analizar la realidad económica que nos rodea en términos científicos, es esencial un enfoque “crítico”, es decir, el problema de examinar los fundamentos de cada teoría, de investigar sus posibles límites y de ponerla siempre en comparación con una teoría alternativa. En resumen, el estudiante debe acostumbrarse a comprender que la mayoría de las veces la evolución del conocimiento, en particular del conocimiento económico, se produce gracias a una estrecha comparación entre interpretaciones antagónicas.

No es casualidad que justo en el ámbito de la economía política y de la macroeconomía se hayan formado varias escuelas de pensamiento. Blanchard pertenece a la escuela dominante, que parte de la llamada “síntesis neoclásica” y que hoy a veces se define como “nuevo consenso”, o más simplemente “*mainstream*” o “núcleo” de la macroeconomía contemporánea. Esta línea de pensamiento se origina en las contribuciones de los teóricos neoclásicos Jevons, Menger y Walras, y en el campo macroeconómico ha sido desarrollada por Pigou, Hicks, Modigliani y Patinkin, así como por Friedman y Lucas, y más recientemente por Taylor y muchos otros. Pero también hay enfoques alternativos, definidos como “teoría crítica”. Entre ellos mencionaremos aquellos que se inspiran más o menos directamente en las obras de Karl Marx, Michal Kalecki, Piero Sraffa, Joan Robinson, Wassily Leontief y otros. Ambos enfoques, *mainstream* y crítico, también se inspiran en la contribución de John Maynard Keynes a la evolución de la ciencia económica. Sin embargo, mientras que la corriente *mainstream* tiende a reducir la teoría de Keynes a un caso especial y de corto plazo, el enfoque crítico le da un valor general y de largo plazo. Por supuesto, en este breve ensayo no es posible explicar la compleja evolución histórica de estas teorías. Nos limitaremos aquí a presentar al alumno una descripción simplificada de algunas de las objeciones que los exponentes del enfoque crítico abordan para el análisis general. Estas críticas se examinarán esquemáticamente en las páginas siguientes, comparando el modelo *mainstream* de Blanchard con un modelo macroeconómico alternativo inspirado en enfoques de teoría crítica.

La conciencia de que existen varios modelos económicos, a menudo opuestos entre sí, tiene implicaciones importantes no solo en el nivel abstracto, sino también en el de la política económica. De hecho, estos modelos dan lugar a diferentes interpretaciones también con respecto a las intervenciones políticas que pueden llevarse a cabo en el ámbito económico. Las cuestiones sobre las cuales el enfoque general y el enfoque crítico alcanzan

distintas conclusiones son múltiples. Aquí, sin embargo, centraremos nuestra atención principalmente en dos cuestiones del debate de política económica: en el modo de producción capitalista, ¿qué determina el nivel de producción social alcanzado (y, por lo tanto, también el nivel de empleo)? ¿Y qué determina la distribución entre las clases sociales de esa producción (es decir, principalmente la distribución entre los salarios de los trabajadores y las ganancias de los capitalistas que poseen las empresas)?

Como veremos, el *mainstream* responde estas dos preguntas apegándose a unas pocas proposiciones fundamentales, que según Blanchard representan el “núcleo” de la macroeconomía contemporánea:

1. a corto plazo, los cambios en la demanda de bienes afectan la producción, el empleo y también la negociación de salarios reales;
2. las expectativas de los agentes económicos juegan un papel importante en la determinación de la tendencia de todas estas variables;
3. en el largo plazo, la producción, el empleo y los salarios reales siempre vuelven a su equilibrio “natural”; este equilibrio depende del poder de mercado de las empresas y de los sindicatos de trabajadores, así como de los “fundamentos” del tamaño de la fuerza laboral, del *stock* de capital y del progreso de la tecnología;
4. la política monetaria del banco central puede influir en la demanda de bienes y, por lo tanto, en la producción y el empleo, pero solo a corto plazo; en cambio, genera inflación a largo plazo;
5. la política fiscal del Gobierno tiene efectos expansivos sobre la demanda de bienes, producción y empleo solo a corto plazo, mientras que tiene efectos depresivos a largo plazo.

En las primeras ediciones de su manual, Blanchard reconoció que no existe un consenso unánime entre los economistas sobre estas tesis, pero también agregó que la gran mayoría de ellos tienden a compartirlas<sup>3</sup>. Su modelo AS-AD expresa esta configuración estándar. En las últimas ediciones de su manual, Blanchard, de hecho, redujo el tercer punto, especificando que a largo plazo la producción, el empleo y los salarios vuelven a su equilibrio natural solo con la ayuda de la política económica y no espontáneamente. Sin embargo, a pesar de las dudas y replanteamientos, no cambió sustancialmente los otros puntos de su núcleo. Su modelo IS-LM-PC representa esta visión más reciente, solo parcialmente innovadora.

Más adelante veremos que, a partir de estas proposiciones, los análisis generales tienen implicaciones políticas precisas. En primer lugar, el intento de los sindicatos de trabajadores de aumentar los salarios más allá del nivel de equilibrio “natural” solo conduce a una reducción en el nivel de equilibrio de producción y empleo. Además, el reclamo del banco central o del Gobierno de estimular la demanda de bienes para aumentar la

3 Blanchard, O. (2000). *Macroeconomía* (2.ª ed.). Boloña, Italia: Il Mulino, cap. 30 (en ediciones posteriores del manual, desafortunadamente, este interesante capítulo ha sido eliminado).

producción y el empleo más allá de los respectivos niveles de equilibrio “natural” puede tener una eficacia limitada y, a la larga, también puede causar daños. En la perspectiva general, por lo tanto, podríamos decir que el equilibrio “natural” representa el límite insuperable de las demandas salariales y de las políticas expansivas. Es posible cambiar el equilibrio “natural”, pero solo interviniendo en los llamados “fundamentos” del progreso técnico y de la disponibilidad de mano de obra y capital, o reduciendo el poder de mercado de las empresas y de los sindicatos que impiden el libre funcionamiento de la competencia.

En cambio, como se verá, para el enfoque crítico no existe ningún nivel de equilibrio “natural” de producción, de empleo y de salarios reales que pueda considerarse independiente de la presión sindical o de las políticas expansivas. En el modo de producción capitalista, las tendencias de estas variables son más bien el resultado de un “conflicto” en la determinación del nivel, de composición y de distribución de la producción, y en general representan el resultado de una disputa sobre la determinación de las relaciones de poder, económicas y políticas entre grupos sociales en continuo antagonismo entre ellos. Según los economistas críticos, el éxito o el fracaso de las presiones sindicales sobre los salarios o de las políticas gubernamentales en cuanto a la demanda no dependen de si son compatibles o no con el equilibrio natural del que habla el *mainstream*, sino que se derivan del contexto institucional y político en el que se desarrolla el conflicto entre los diversos grupos sociales en juego: un conflicto típicamente asociado con la disputa entre la clase obrera y la clase de los capitalistas, pero que en realidad también concierne, como veremos, a las controversias dentro de la propia clase capitalista: por ejemplo, entre las empresas mismas, así como entre empresas y bancos.

En las siguientes páginas, a través de una comparación entre el modelo *mainstream* de Blanchard y un modelo alternativo inspirado en la teoría crítica, profundizaremos los determinantes de las diferentes respuestas que los dos enfoques dan a las preguntas antes mencionadas. Al final del segundo capítulo, abordaremos una nueva crítica, que a su vez se refiere al modelo alternativo. En opinión de muchos, de hecho, este modelo tiene el mérito de afirmar que el equilibrio “natural” evocado por la corriente *mainstream* no existe, y que las tendencias del empleo, de los salarios y de otras variables macroeconómicas son en realidad el resultado del cambio complejo de las estructuras institucionales y políticas y, en última instancia, de la dinámica de las relaciones de poder entre los grupos sociales en conflicto entre sí. Sin embargo, es apropiado no caer en una lectura ingenua de esta conclusión. En particular, es necesario evitar la idea simplista de que siempre es posible expandir la demanda de bienes hasta el punto de mantener un nivel estable de pleno empleo, y que tal vez sea posible aumentar la proporción de riqueza social destinada a los trabajadores más allá de ciertos límites. La razón es que tales objetivos son apenas compatibles con las relaciones de propiedad y de poder que establecen las condiciones de reproducibilidad del modo de producción capitalista. Sin un cambio en al menos algunas de las características básicas del mecanismo de reproducción social, los objetivos de pleno y estable empleo y de un aumento en la participación de la riqueza social debida a los trabajadores podrían enfrentar obstáculos insuperables.

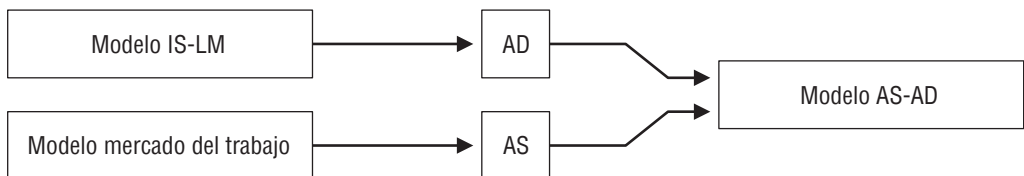


# 1. EL MODELO *MAINSTREAM* AS-AD DE BLANCHARD

Este capítulo está dedicado al modelo AS-AD de oferta y demanda agregadas. Durante muchos años, Blanchard también utilizó este esquema como base de referencia para su texto didáctico. En la última edición de su volumen, decidió abandonar el AS-AD para proponer un “nuevo enfoque” a la macroeconomía. Sin embargo, como veremos en un capítulo posterior, el nuevo enfoque de Blanchard mantiene puntos de contacto importantes con el modelo AS-AD tradicional. Además, este modelo aún representa hoy un punto de referencia para los manuales macroeconómicos de orientación *mainstream*. Es por eso que hoy todavía es necesario prestarle la mayor atención.

El modelo AS-AD parte del análisis IS-LM para determinar la demanda agregada de bienes (en inglés, *aggregate demand*, indicada con AD), a diferencia del análisis del mercado laboral para determinar la oferta agregada de bienes (en inglés, *aggregate supply*, indicada con AS). Una vez que se conocen la demanda agregada y la oferta agregada, se completa el modelo AS-AD (figura 1).

**Figura 1. Cómo obtener el modelo *mainstream* de Blanchard**



## 1.1 Del modelo IS-LM a la demanda agregada

Primero describiremos la ruta lógica que conduce desde el modelo IS-LM hasta la función de demanda agregada AD. El modelo macroeconómico IS-LM determina todas las combinaciones de tasa de interés  $i$  y de producción  $Y$  que equilibran los mercados financieros y el mercado de bienes. La relación IS expresa todas las combinaciones de  $i$  y  $Y$  que garantizan el equilibrio entre la demanda agregada y la oferta agregada de bienes. En línea con los modelos didácticos típicos de la literatura *mainstream*, Blanchard cree que esta relación es inversa: dadas las otras variables, una reducción en la tasa de interés  $i$  impulsa a las empresas a aumentar la demanda de bienes de inversión  $I$ , lo que estimula la demanda agregada indicada por  $Z$ , de modo que el nivel  $Y$  producido y ofrecido también debe aumentar correspondientemente. La relación LM indica las combinaciones de  $i$  y  $Y$  que aseguran el equilibrio entre la demanda y la oferta de dinero expresado en términos reales. Siguiendo también la tradición *mainstream*, Blanchard retiene que esta relación es directa: es decir, dadas las otras variables, un aumento en la producción  $Y$  implica un aumento equivalente en los ingresos y en el comercio, y, por lo tanto, corresponde a un incremento en la cantidad de dinero real que la población desea mantener en su cartera para llevar a cabo un mayor volumen de intercambios; para obtener esta moneda adicional, la población aumenta la oferta de valores en el mercado, lo que implica una caída en el precio de los valores y un incremento en la tasa de interés  $i^4$ . Por consiguiente, el modelo IS-LM puede describirse mediante las siguientes ecuaciones: la IS indica el equilibrio entre la producción y la demanda agregada de bienes y la LM describe el equilibrio entre la oferta y la demanda de dinero, ambas expresadas en términos reales.

$$\text{IS) } Y = C(Y - T) + I(Y, i) + G$$

$$\text{IS) } \frac{M}{P} = Y L(i)$$

Las dos relaciones son descritas de forma genérica y están representadas en la figura 2, pero es posible también representarlas de manera lineal. Por ejemplo, definiendo respectivamente con  $c0$  e  $I0$  los componentes autónomos de consumo e inversión, con  $c1$  la

4 ¿Por qué un cambio en el precio de los valores  $PT$  resulta en un cambio en la dirección opuesta de la tasa de interés  $i$ ? Para explicar este enlace, supongamos que los valores en cuestión son "renta fija" de duración anual. Un caso típico son los bonos del Gobierno, emitidos por los Gobiernos para pedir dinero prestado desde los privados (por ejemplo, en España hay las Letras del Tesoro, en Argentina hay las LETES, etcétera). Un valor de renta fija se define así porque el emisor debe pagar una cantidad fija al propietario de la garantía al vencimiento, por ejemplo, 100 euros. Por lo tanto, la tasa de interés de este valor estará determinada por la diferencia entre la suma de 100 euros que el propietario obtiene al vencimiento y el precio  $PT$  al que compró el valor, todo dividido por el precio  $PT$ , es decir:  $i = (100 - PT) / PT = 100 / PT - 1$ . Por ejemplo, si un ahorrador compra al precio de 95 euros un valor que al final del año dará un cupón fijo de 100 euros, la tasa de interés que él ganará será igual a  $i = 100 / 95 - 1 = 0.052 = 5.2\%$ . Si, por otro lado, el valor se compró a un precio de mercado más bajo (por ejemplo, 90 euros), entonces la tasa de interés será más alta:  $i = 100 / 90 - 1 = 0.111 = 11.1\%$ . Por el contrario, si el precio de compra del valor fuera mayor, la tasa de interés correspondiente sería menor. Así, se explica la relación inversa entre el precio de los valores y la tasa de interés.

propensión al consumo de la población, con  $d_1$  y  $d_2$  la sensibilidad de las inversiones respectivamente a la variación de la tasa de interés y de la producción, con  $f_0$  un parámetro fijo y con  $f_1$  la sensibilidad de la tasa de interés a la cantidad de dinero expresada en términos reales, y asumiendo por simplicidad que la producción no afecta la demanda de dinero, es posible representar el IS y el LM de la siguiente manera:

$$\text{IS)} \quad Y = c_0 + c_1(Y - T) + I_0 - d_1 i + d_2 Y + G$$

$$\text{LM)} \quad \frac{M}{P} = \left( \frac{f_0}{f_1} \right) - \left( \frac{1}{f_1} \right) i$$

A partir de lo cual, reorganizando los términos, obtenemos:

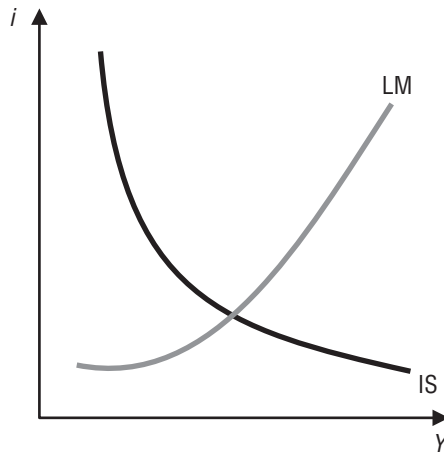
$$\text{IS)} \quad Y = \frac{1}{1 - c_1 - d_2} (c_0 + I_0 + G - c_1 T)$$

$$\text{LM)} \quad i = f_0 - f_1 \left( \frac{M}{P} \right)$$

Donde el término  $(c_0 + I_0 + G - c_1 T)$  representa el llamado **gasto autónomo**, el término  $[1 / (1 - c_1 - d_2)]$  se denomina **multiplicador de gasto autónomo** o multiplicador de política fiscal o de presupuesto público, y  $[d_1 f_1 / (1 - c_1 - d_2)]$  se denomina **multiplicador de política monetaria**. Aquí no necesitaremos hacer explícitas las relaciones en la forma lineal que acabamos de describir. Sin embargo, en la sección 4.1 desarrollaremos más estas ecuaciones para examinar los diferentes modelos también desde un punto de vista algebraico.

Volvamos a la representación gráfica de las funciones genéricas. Claramente, cualquier cambio en las variables que no se colocan en los ejes del gráfico dará como resultado desplazamientos de las dos relaciones y, por lo tanto, cambios en el equilibrio correspondiente. Por ejemplo, un aumento en el gasto público  $G$  implica un desplazamiento hacia la derecha de la IS, con el consiguiente aumento en el nivel de la tasa de interés  $i$  y en la producción  $Y$  de equilibrio. O bien, un aumento en la cantidad de dinero  $M$  provoca un desplazamiento a la derecha de la LM, con la consiguiente reducción en el nivel de  $i$  y un aumento en el nivel de  $Y$  de equilibrio, y así sucesivamente. En línea con la tradición *mainstream*, desde el modelo IS-LM Blanchard deriva una **relación macroeconómica fundamental** que vincula el nivel de los precios de los bienes con la variación de la demanda agregada de bienes y, por lo tanto, de la producción. La relación es esta: los cambios en el nivel de los precios de los bienes provocan cambios en el valor real de la cantidad de dinero, lo que da lugar a cambios en la tasa de interés, en las inversiones, en la demanda agregada y, por lo mismo, en la producción. Por ejemplo, si por alguna razón hay un aumento en los precios de los bienes  $P$ , esto implica una reducción en el poder adquisitivo efectivo  $M/P$  de las existencias monetarias en poder de la población.

**Figura 2. El modelo IS-LM**



La reducción en el valor real de las existencias monetarias inducirá a muchos operadores a obtener divisas adicionales mediante la venta de valores. Esto dará lugar a un exceso de oferta de valores en la oferta del mercado y, por lo tanto, causará una reducción en el precio de los títulos  $PT$ . Pero, si el precio de los valores disminuye, la tasa de interés  $i$  de esos mismos valores aumenta. A medida que aumenta la tasa de interés de los valores, tenderán a hacerlo también las tasas de interés en todos los contratos. Los deudores deberán ofrecer tasas más altas para convencer a los poseedores de riqueza de prestar. En ese punto, las tasas de interés también aumentarán en los bonos emitidos por compañías o en préstamos bancarios que las compañías soliciten para hacer inversiones. Como resultado, las empresas encontrarán endeudarse menos conveniente y, por lo tanto, disminuirá la demanda de préstamos para la compra de máquinas, instalaciones, equipos, es decir, de bienes de capital  $I$ . Esto conducirá a una caída en la demanda de bienes de inversión  $I$ , una disminución general en la demanda agregada  $Z$ , una caída de la producción  $Y$  y del empleo  $N$ , y un aumento del desempleo  $u$ . Por consiguiente, podemos escribir:

$$\begin{aligned}
 P \uparrow &\Rightarrow \frac{M}{P} \downarrow \Rightarrow \text{oferta de valores} \uparrow \Rightarrow \\
 &\Rightarrow P_T \downarrow \Rightarrow i \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Z \downarrow \Rightarrow Y \downarrow \Rightarrow N \downarrow \Rightarrow u \uparrow
 \end{aligned}$$

Obviamente, si el nivel de los precios de los bienes disminuye, la secuencia que se deriva de ello es exactamente al contrario: el valor real de las existencias monetarias aumenta, los propietarios de la riqueza son inducidos a utilizar las existencias excedentes para comprar valores, generando así un exceso de demanda de valores en el mercado, el precio de los valores se incrementa, la tasa de interés disminuye, las inversiones de las empresas son estimuladas y, con ellas, también la demanda agregada de bienes y, por lo tanto, la producción y el empleo.

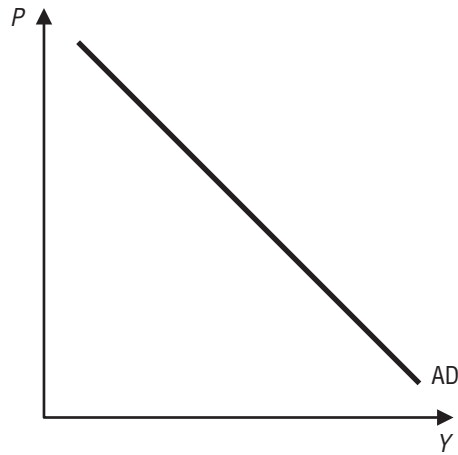
Así, según el análisis *mainstream*, existe una relación inversa entre el nivel de precios, por un lado, y la demanda y la producción, por el otro. Desde el punto de vista gráfico, en el modelo IS-LM esta relación corresponde a un desplazamiento de la LM: a un nivel de precio más bajo equivale una LM desplazada a la derecha y, por ello, un nuevo equilibrio caracterizado por un nivel de producción más alto. Pero la misma relación también se puede describir mediante la siguiente **ecuación de demanda agregada (AD)**:

$$AD) \quad Y = f(G, T, M, / P)$$

La ecuación nos dice que la demanda agregada y su producción dependen de varios factores. Entre estos, por los motivos mencionados, se destaca el nivel de los precios  $P$  de los bienes, que afecta la oferta de dinero real  $M/P$ , es decir, el poder adquisitivo efectivo de las existencias líquidas disponibles para la población. A esto se suman también la cantidad de dinero  $M$  emitida por el banco central y los niveles de gasto público  $G$  e impuestos  $T$  decididos por la autoridad gubernamental. La ecuación se puede representar gráficamente en un gráfico que coloca el nivel de precios en el eje vertical y la producción en el eje horizontal, y que describe la función de la demanda agregada de bienes AD (que, para simplificar, expresamos con una recta; figura 3).

Por las razones antes mencionadas, la AD es decreciente de izquierda a derecha: un movimiento a lo largo de esta función, de hecho, indica que, a medida que los precios disminuyen, la demanda y la producción aumentan.

Los desplazamientos de la función son causados por cambios en aquellas variables que no se colocan en los ejes. Por ejemplo, un aumento en el gasto público por parte del Gobierno, o un incremento en la cantidad de dinero por parte del banco central, conducirá a un aumento en la demanda agregada y en la producción  $Y$  para el mismo  $P$ , y, por lo tanto, resultará en una traslación hacia la derecha de la AD. O bien, un aumento en los impuestos conducirá a una reducción en la demanda agregada y en la producción  $Y$  para el mismo  $P$ , y, por ello, hará que la AD se desplace hacia la izquierda. Y, nuevamente, una ola de pesimismo de las compañías que las induzca a reducir repentinamente la compra de bienes de inversión conducirá a una disminución en la demanda agregada y a un giro a la izquierda de la AD, y así sucesivamente.

**Figura 3. La demanda agregada AD**

## 1.2 Salarios monetarios y salarios reales demandados por los trabajadores

Pasemos ahora al análisis del mercado laboral, a partir del cual generaremos la oferta agregada de bienes. Comencemos con la determinación del salario monetario. Blanchard lo deriva de la siguiente ecuación:

$$W = P^e F(u, z) \quad (1)$$

Donde  $W$  es el salario monetario,  $P^e$  es el nivel esperado de precios y  $u$  es la tasa de desempleo. En cuanto al parámetro  $z$ , este incluye varios factores capaces de afectar los salarios requeridos por los trabajadores: desde los subsidios de desempleo hasta las regulaciones de protección laboral y el grado de sindicalización de los trabajadores. De hecho,  $z$  indica el grado de “conflicto” de los trabajadores, es decir, su menor o mayor capacidad para reclamar salarios más altos. Se supone que la relación entre  $u$  y  $W$  es inversa: si el desempleo cae, los salarios monetarios aumentan. Por el contrario, se supone que la relación entre  $z$  y  $W$  es directa: si  $z$  aumenta, quizá debido a un mayor número de reglas que protegen a los trabajadores contra los despidos o a más cantidad de miembros de sindicatos muy combativos, entonces también  $W$  aumenta. Finalmente, si los trabajadores esperan precios futuros  $P^e$  más altos, también pedirán salarios monetarios más altos para evitar pérdidas de poder adquisitivo.

Obviamente, es posible que a corto plazo los trabajadores cometan errores de pronóstico. Esto significa que los precios  $P$  de equilibrio reales pueden diferir de los precios  $P^e$  que los trabajadores esperaban. Sin embargo, es razonable suponer que estos errores tiendan a desaparecer, en el sentido de que, con el paso del tiempo, los trabajadores deberían

poder adaptar sus pronósticos a la tendencia real de los precios. Así, se puede suponer que a mediano y a largo plazo  $Pe = P$  y, por lo tanto, que los salarios monetarios negociados entre empresas y trabajadores estén dados por:

$$W = PF(u, z)$$

De aquí es fácil determinar el **salario real** contratado, es decir, el poder adquisitivo real de los salarios monetarios, que es la entidad en la que los trabajadores están más interesados:

$$\frac{W}{P} = F(u, z) \quad (1')$$

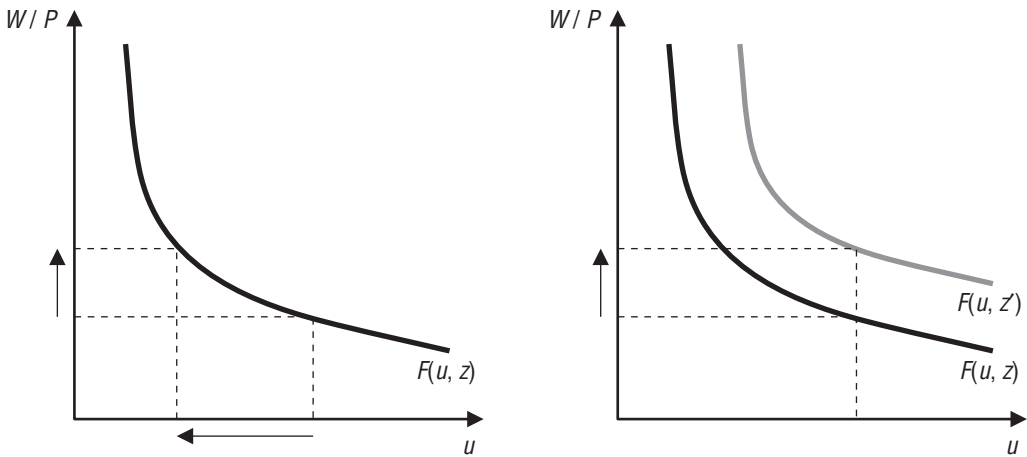
La ecuación indica una relación inversa entre el desempleo y el salario real contratado: cuanto mayor es  $u$ , menor será el  $W/P$  pedido. Una forma intuitiva de explicar esta relación es pensar que **los sindicatos de los trabajadores están debilitados contractualmente por una alta tasa de desempleo**. De hecho, si el desempleo es alto, es difícil encontrar un nuevo trabajo y, por lo tanto, la amenaza de despido lleva a los trabajadores a reclamos moderados y a aceptar salarios reales más bajos. Por el contrario, si el desempleo es bajo, los trabajadores piensan que es fácil encontrar un nuevo trabajo, por lo que temen menos el despido y, por lo mismo, reclaman salarios reales más altos. Además, la ecuación indica una relación creciente entre el parámetro  $z$  y el salario real. El **parámetro de conflicto**  $z$  es un indicador sintético de la situación político-institucional en la que los trabajadores se encuentran negociando. El valor de  $z$  sube cuanto más favorable sea el contexto institucional y político en el que los trabajadores operan. Por ejemplo, si los subsidios para los desempleados son altos, si las protecciones legislativas contra los despidos injustificados son fuertes o si la tasa de sindicación es alta, todos estos factores tienden a aumentar  $z$ . En estos casos, de hecho, los trabajadores se sentirán contractualmente más fuertes y, de ese modo, sus demandas salariales aumentarán. Sobre la base de estas explicaciones, diremos que **la (1') es la ecuación del salario real derivada de la determinación de los salarios monetarios**, e indica los salarios reales requeridos por los trabajadores. En este punto, proporcionamos una representación gráfica de la ecuación (1'). En la figura 4 tenemos dos gráficos en los que colocamos la tasa de desempleo  $u$  en las abscisas y el salario real  $W/P$  en las ordenadas.

La ecuación (1') es una curva decreciente para indicar que, a medida que el desempleo aumenta, los trabajadores se debilitan y, por lo tanto, piden salarios reales más bajos; por lo contrario, si el desempleo cae, los trabajadores piden salarios reales más altos. Dependiendo de las modificaciones de las variables ubicadas en los ejes (como  $u$ ) o aquellas ubicadas fuera de los ejes (como  $z$ ), tendremos movimientos a lo largo de la curva o movimientos de la curva, respectivamente.

En el gráfico de la izquierda se muestran los efectos de una variación de la tasa de desempleo  $u$ , lo que da lugar a un movimiento a lo largo de la curva: por ejemplo, si  $u$  disminuye, los trabajadores se sienten más fuertes y, por tal motivo, el salario real  $W/P$  que ellos requieren aumenta. En el gráfico de la derecha mostramos, en cambio, los efectos de una variación del parámetro de conflicto de los trabajadores  $z$ , que corresponde a un movimiento de la curva: por ejemplo, si  $z$  aumenta, la curva  $F(u, z)$  del salario real requerido se mueve hacia arriba. Esto significa que los trabajadores son más exigentes y, por lo tanto, por la misma tasa de desempleo, que por hipótesis no ha cambiado, piden un  $W/P$  más alto.

Además, se debería tener en cuenta que los cambios en la situación político-institucional, que implican variaciones en el parámetro de conflicto, también podrían afectar la pendiente de la curva de salarios reales requeridos por los trabajadores.

**Figura 4. El gráfico de la izquierda indica un movimiento a lo largo de la curva de los salarios reales requeridos por los trabajadores: a medida que disminuye el desempleo, los salarios reales requeridos aumentan. El gráfico de la derecha indica un movimiento de la curva: a medida que crece el conflicto, aumentan los salarios reales requeridos.**



De hecho, si los trabajadores cuentan con protecciones regulatorias deficientes, tienen contratos precarios y no están sindicalizados, es probable que, a medida que disminuye el desempleo, tiendan a aumentar solo un poco los salarios reales requeridos. En este caso, la curva del salario requerido debe dibujarse casi plana. Por otro lado, si los trabajadores actúan en un contexto político y regulatorio favorable, a medida que disminuye el desempleo el impulso sobre los salarios reales podría ser fuerte. En este caso, la curva debe dibujarse muy empinada.



Para poder revisar todo el contenido de esta edición,  
visite nuestra página web **editorial.upc.edu.pe**

