

OPINIÓN DE NEGOCIOS



GLOSAS MARGINALES
EVERARDO ELIZONDO

Summers y Krugman: Cofrades en pugna

Fareed Zakaria (comentarista de CNN) entrevistó en días pasados a Paul Krugman (PK) y a Lawrence Summers (LS), dos afamados economistas estadounidenses. El tema fue el paquete fiscal de alivio propuesto por el presidente Biden y aprobado por el Congreso. Los dos entrevistados son keynesianos --de centro-izquierda, según acotó Peter Coy en una nota de prensa previa-- esto es, partidarios de una política fiscal activista: más gasto público cuando la economía está en recesión; menos (?) gasto cuando hay inflación. Sin embargo, en esta ocasión, sus opiniones, ya ventiladas con anterioridad en varios medios, resultaron antagónicas.

En principio, vale aclarar que el paquete en cuestión es igual, en lo sustantivo, que los puestos en práctica por el presidente Trump (marzo 2020 y diciembre 2020). Desde luego, hay diferencias en muchos renglones del gasto aprobado, pero lo central es lo mismo: transferencias directas a las familias y a los desempleados; recursos para los gobiernos locales; apoyos a los sistemas de salud; etcétera. (Sin sorpresa, resulta que el primer paquete de Trump fue calificado en su momento como “histórico”. El mismo adjetivo ha sido usado ahora para acreditar lo hecho por la actual administración).

Según LS, el paquete es extremadamente grande, en relación con la capacidad productiva de la economía (el PIB potencial), lo que acrecentará el riesgo de inflación y, entonces, de un aumento

(restrictivo) de las tasas de interés por parte del Fed. Los recursos, agrega, debieron gastarse mejor en inversiones públicas de largo plazo.

PK no está de acuerdo: el paquete, dice, no estimulará en exceso la economía, porque los famosos cheques de 1,400 dólares serán ahorrados en parte, no gastados. LS disiente: una vez que la pandemia ceda, habrá un aumento abrupto del consumo.

En lo que toca a la inflación, PK piensa que LS está equivocado, que se preocupa en exceso. Un paquete de 4 trillones sería inflacionario, afirma sin mayor sustento; uno de 1.9 trillones, no. En todo caso, el paquete ha sido aprobado casi intacto. Habrá que esperar sus resultados, dice PK. Esta última postura me parece al menos imprudente: cuando la eventual inflación se manifieste, será ya tarde para combatirla, y su control requerirá de una política monetaria más rigurosa.

En total, resulta más que

notable que ninguno de los dos polemistas haya hecho mención alguna del enorme aumento de la oferta monetaria, puesto en práctica por el Fed, el banco central. “La inflación, sentenció alguna vez Milton Friedman, es siempre y en todas partes un fenómeno monetario”. En cuanto al largo plazo, nadie ha refutado el dicho. (Gráfico)

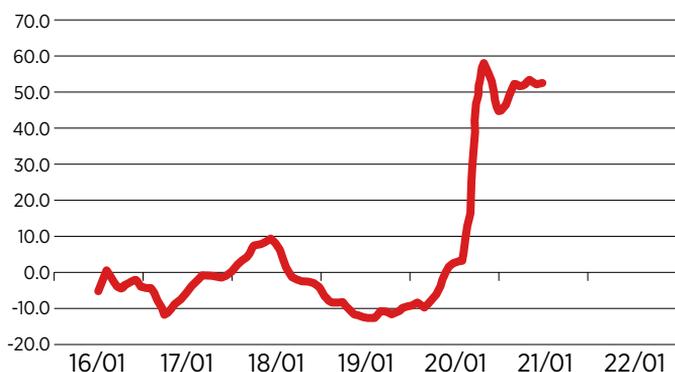
Finalmente, vale adelantar una conjetura inquietante, avalada por la evidencia histórica: el tamaño relativo del gasto público (con respecto al PIB) no regresará a su tamaño anterior a la pandemia. (A esto se le llama en finanzas públicas un “efecto desplazamiento”). El gobierno encontrará, como siempre, otros “problemas” de qué ocuparse. Para el caso, sin embargo, tendrá que allegarse recursos. Tanto la Casa Blanca (Jen Psaki) como Nancy Pelosi ya están adelantando un aumento de impuestos --“justos”, desde luego--.

La administración Biden no ha reconocido como “crisis”, formalmente, el aumento abrupto de la migración en la frontera sur. Sin embargo, ha decidido pedirle a la FEMA (*Federal Emergency Management Agency*) que se ocupe del caso específico de los niños detenidos y no acompañados por algún adulto. (El subrayado es mío).

El autor es profesor de Economía en la EGADE, Business School, ITESM @EverElizondoA

Base Monetaria en EUA

(Variación anual, %)



Fuente: FRED