

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA A RAÍZ DE LA CRISIS FINANCIERA

Entrevista a Richard Posner*

Luego de la última crisis financiera que vivió Estados Unidos y el mundo, la economía parece haber tenido un viraje tanto en su concepción cuanto en su aplicación. La macroeconomía habría perdido cabida, al menos en Estados Unidos, desde el punto de vista del juez Posner.

Richard Posner conoce casos de la Corte de Apelaciones de los Estados Unidos para el séptimo circuito, desde sus oficinas en la Corte Federal de Chicago. En ese mismo lugar recibió a John Cassidy, quien orientó la entrevista a averiguar o corroborar su visión sobre cómo la crisis financiera afectó la economía de Chicago y la de todo Estados Unidos.

* La presente entrevista fue realizada por John Cassidy, del periódico estadounidense The New Yorker, y publicada en el mismo diario el 13 de enero de 2010. Su traducción estuvo a cargo de Carlos Fernando de Trazegnies Valdez, miembro de la comisión de Contenido de THEMIS.

1. Habiendo pasado cierto tiempo desde la caída de la bolsa, ¿cuál fue la naturaleza del reto intelectual que conllevó?

Creo que el reto se presentó para la profesión económica como un todo, pero sobre todo para Chicago.

2. ¿Ha existido un amplio autoanálisis o reevaluación crítica de posiciones largamente mantenidas en Chicago?

No lo creo. Hay personas acá que no pertenecen al grupo ortodoxo de la escuela de Chicago –grupos de Bob Lucas y Gene Fama– como Raghu Rajan, Luigi Zingales, y Dick Thaler. Pero no creo que haya habido mucho en cuanto al autoanálisis.

3. Respecto de tu crítica sobre algunos aspectos de la economía de Chicago, la cual detalló en su libro “A Failure of Capitalism”, ¿Ha notado algún tipo de reacción?

He intercambiado opiniones con Lucas y Fama –algunas en mi blog en The Atlantic. Todo es muy alturado, nada personal. Pero considero que ellos están manteniéndose considerablemente firmes su posición. [Risas.] Incluso antes de esto, la macroeconomía era vista como un campo débil, y la teoría de mercados eficientes ha recibido muchas embates: La escuela conductual de finanzas –Andrei Shleifer, Bob Shiller. La posición ortodoxa de Chicago ya había estado cargada de críticas. Pero el colapso financiero del pasado septiembre [2009] fue un gran *shock* a la profesión.

4. ¿Qué son las llamadas *Chicago macroeconomics* y qué les pasó?

En la época de Milton Friedman, circulaba la idea de que la Gran Depresión fue producto de políticas monetarias ineptas y se podría haber evitado si tan solo el gobierno federal no hubiera limitado el suministro de dinero. Esa idea sigue siendo controvertida, pero tampoco preparó a nadie para lo que ha pasado recientemente. La preocupación en el momento radicaba en el incremento de las tasas por parte del gobierno federal durante la Gran Depresión. No obstante, ahora la preocupación gira alrededor de las bajas tasas de interés a inicios de la década

del 2000, y eso es lo que ha ocasionado todo el problema. Para eso, los monetaristas no estaban preparados. Cuando la crisis empezó, Bernanke redujo la tasa de los fondos federales básicamente a cero, y nada pasó. Ese fue el momento en el que la teoría *macro* de Friedman, en conjunto con la teoría *macro* de Lucas, no pudieron determinar qué fue lo que pasó. Eso fue bastante negativo.

Asimismo, y aún más interesante para mí, cuestionó todo un enfoque de la economía –uno muy formal, formulando asunciones bastante austeras sobre el raciocinio humano: Las personas llevan mucha información, mucha previsión. Es muy difícil para el gobierno afectar la conducta, pues el mercado actuará para compensar lo que hace. La economía más informal de Keynes ha reaparecido, ya que las personas se dan cuenta que si bien es una teoría incompleta y difusa, parece ser eficiente en determinar qué es lo que pasa con la economía.

5. Durante el otoño, escribiste un artículo en *The New Republic* en el que te autoproclamabas un keynesiano. ¿Cuál fue la reacción a ese artículo?

No he notado una gran reacción de parte de mis colegas. Bob Barro (un economista conservador de Harvard) me envió un correo electrónico en el cual compartía conmigo un artículo de su autoría. Era un buen artículo.

Creo que hay una interrogante sobre si la economía moderna, incluyendo la de Chicago, es muy formal y abstracta. Otra pregunta se suscita en torno a la pérdida de interés por parte de los economistas, en cuanto al detalle institucional que podría ser muy importante. No sé cuántos de estos economistas realmente sabían algo sobre cómo la banca moderna opera, cómo la nueva inversión financiera opera –obligaciones de deuda colateral, cobertura de riesgo creditico, etcétera.

6. Entonces la economía moderna es muy formal, y ha perdido interés en la realidad institucional: ¿Es eso lo que estás diciendo?

No queremos generalizar a toda la economía en ese sentido. Lo que tendemos a pensar, desde la óptica de Chicago, es en un gran escepticismo hacia el gobierno y fe en las características autoregulatoras del mercado:

esa es la perspectiva esencial de Chicago. Más aun, hay una creciente matematización de la economía. Eso no es necesariamente conducido por la escuela de Chicago. A Chicago ya le tocó resistir ello –personas como Ronald Coase y George Stigler. Incluso Gary Becker –él es más matemático que los anteriores, pero no es tan matemático como, por ejemplo, economistas de M.I.T. o Berkeley.

La economía moderna es, por un lado, muy matemática; y, por el otro, muy escéptica sobre el gobierno y muy crédula sobre las propiedades auto-reguladoras de los mercados. Esta combinación es peligrosa porque significa que no se tiene mucho conocimiento sobre el detalle institucional, prácticas particulares e instrumentos financieros, entre otros; por otro lado, se tiene una recargada fe en el mercado.

Esa fue una combinación peligrosa.

Pero eso no es todo lo que hay en la economía. También existe la economía conductual, que ha presentado un gran progreso. Se trata de poner a prueba los dogmas sobre los mercados debido a la irracionalidad humana. A mí no me gusta mucho, porque me parece que esa economía es muy vaga en cuanto al significado que le da a la racionalidad. Usan términos como *fairness*¹, que en realidad carecen de contenido. Pero cierto escepticismo está garantizado. A las finanzas conductuales las encuentro bastante convincentes. Es obvio si es que observamos cómo el hombre negocia en los mercados: No son máquinas calculadoras que descuentan perfectamente las utilidades corporativas futuras.

Pongo bastante énfasis en la visión de incertidumbre de Frank Knight (un famoso economista chicagüense que enseñó en Chicago² desde la década de 1920 hasta la de 1960) y Keynes. Eso hace sentir muy incómodos a los economistas, pues es

bastante complicado de graficar y modelar. Una vez que se introduce la incertidumbre, significa que mucho del comportamiento del consumidor no será fácilmente modelado en un análisis costo-beneficio.

7. En ese sentido, entonces, ¿tu versión de keynesianismo es lo que algunos economistas profesionales denominan “post-keynesianismo”?

Así es. He leído a Davidson³. He leído a algunos de ese grupo. Pero, realmente, no logro encontrar mucho de allí que no esté en Keynes. Yo estoy, de cierta manera, atascado en “General Theory” y su ensayo en el *Quarterly Journal of Economics*⁴.

8. En ese sentido, ¿te ves reviviendo una antigua tradición chicagüense – la economía knightiana– que es, en cierto modo, más cercana a Keynes?

No sólo eso, más hay un enlace curioso entre Keynes y Coase, si bien son extremos opuestos en el espectro político. Nunca oí a Coase mencionar a Keynes, pero estoy seguro que lo hubiera considerado un dudoso personaje de izquierda. Coase es sumamente conservador, sin embargo son muy similares en su informalidad. Coase siempre dijo que no creía en la maximización de la utilidad. No creía en el equilibrio. Ambos obvian preocuparse por el tipo de razonamiento axiomático que inicia con los humanos siendo considerados como portadores de calculadoras racionales. Son mucho más partidarios de tomar a las personas como son.

De todos modos, Knight era un economista para nada formal. Su libro “*Risk, Uncertainty and Profit*”, es excelente. No hay matemáticas. Coase en sus producciones posteriores: Sin matemáticas. Keynes en “*General Theory*”: Matemáticas en poca proporción, pero sin ser uno de los ejes centrales del argumento.

¹ Nota del Traductor: El término *fairness* se usa hoy en día en el mundo financiero para determinar la confiabilidad que se tiene en las entidades financieras, tomando en cuenta la imparcialidad y la justicia de parte de éstos.

² Nota del Traductor: Frank Knight fue catedrático en la Universidad de Chicago y fundador del Chicago School de economía.

³ Paul Davidson, un profesor en la universidad de Tennessee, es uno de los líderes del post-keynesianismo.

⁴ En 1937, un año después de la publicación de “*The General Theory of Employment, Interest, and Money*”, Keynes escribió un artículo expositor en el *Quarterly Journal of Economics*.

9. ¿Te consideras un economista?

No. [Sonríe] No soy un economista profesional. No tengo un entrenamiento económico. Sin embargo me interesa bastante, y no soy nada tímido para escribir al respecto.

10. Has recibido algunas críticas por parte de economistas profesionales —de parte de Brad De Long, de Berkeley, entre otros.

Sí. Esa gente es imposible. No he leído el trabajo académico de De Long, tan sólo su blog. Sus críticas hacia mí eran chifladas. Me presentaba como realizando una última defensa obstinada por Chicago —exactamente lo opuesto a lo que yo había escrito.

Sí tengo molestias hacia algunos economistas —no sólo (Paul) Krugman y De Long—; no es tan solo una rivalidad liberal v. conservador. Hay escritos de algunos conservadores que también me molestan. No son para nada renuentes al tomar posiciones extremas en artículos periodísticos y en blogs. Realmente degrada la profesión. Krugman es obviamente un buen economista. Tiene un libro, “The Return of Depression Economics”. Es muy bueno... Pero su columna en The New York Times es realmente irresponsable y grotesca. Algunas veces formula acusaciones a través de su blog. En una de sus columnas, sugirió que los conservadores eran unos traidores. Usó la palabra *traición*. Eso me molesta. Si uno tiene una profesión académica muy politizada, se pierde la confianza en su objetividad.

11. Bueno, otros economistas de Chicago expresaron también enérgicos puntos de vista. John Cochrane (un profesor en Chicago’s Booth School of Business), por ejemplo, sostiene que los programas estímulo del gobierno no tienen impacto alguno en el desempleo y en el Producto Bruto Interno.

Esa es otra razón para desconfiar en la profesión. Ellos adoptan irresponsables posiciones acerca del estímulo en ambos lados. ¿Qué se supone que debería creer la gente?

12. ¿La crítica que hiciste de la hipótesis de mercados eficientes te hizo volver a pensar desde otra óptica para los mercados al margen de la financiera?

Incluso antes de este, ya me había vuelto menos doctrinario con respecto a los mercados. Por ejemplo, uno de los temas que Gary Becker y yo debatimos en nuestro blog fue la proscripción de las grasas *trans* por parte de la ciudad de Nueva York. Yo apoyé aquello. El país tiene un problema de obesidad. No creía que tan sólo listando la cantidad de grasas *trans* en un menú se podría lidiar con el problema —la gente no sabe esto. Consideré que tal prohibición, si bien violaba la libertad de contratar, tenía sentido.

13. ¿Cuál ha sido la reacción de Becker a tus puntos de vista?

Te refieres a la economía, sobre Keynes. Yo creo que él discrepa. Tuvimos un debate antes del *women’s board* de la universidad algunos meses atrás. Él está bastante de acuerdo con el estímulo. Esa es una de las cosas en las que coincidimos. Yo creí que el programa *cash-for-clunkers* no tenía sentido.

14. Ahora que parece que estamos saliendo de la recesión, la derecha dice que las cosas no están tan mal después de todo, y que los mercados son resistentes. La izquierda está diciendo que sin la intervención estatal estaríamos de vuelta en la década de 1930. ¿Qué opinas sobre esto?

Depende de lo que consideremos como intervención estatal. Si el gobierno se hubiera limitado a sí mismo reduciendo la tasa de fondos federales y no rescatando a los bancos, podríamos habernos dirigido fácilmente rumbo a la década de 1930. Por otro lado, si sólo hubiese habido un rescate a los bancos y ningún estímulo, entonces, no, no hubiéramos retrocedido tanto, porque la economía es diferente ahora. En lo particular, ha habido una contracción de las industrias de construcción y de manufactura. Ahí es donde el desempleo fue mayor durante la Depresión. Y tenemos los estabilizadores automáticos —seguro de desempleo, entre otros. No hubiera sido tan malo, pero podría haber sido considerablemente peor sin los estímulos. Uno no puede nunca estar seguro de qué tanto va a caer una economía.

15. Después de todo lo que el gobierno federal ha hecho, ¿no te preocupa la cantidad de intervención pública en la economía?

Creo que es inquietante. Hay muchas cosas que han hecho y yo no apruebo. No me gusta la idea de tomar acciones de propiedad en General Motors: Creo que está muy mal. No me gusta este juego con compensación: no es saludable. Y estoy particularmente preocupado sobre el déficit, y lo que la reforma de salud va a afectar a lo que ya son déficits masivos. Entonces, no creo que la forma en la que el gobierno ha manejado esto haya sido perfecta, de ninguna manera. Pero considero que el estímulo probablemente era esencial.

16. Como un resultado de todo lo que ha pasado, ¿qué ha aprendido la economía como profesión?

Bueno, una posibilidad es que no hayan aprendido nada. Porque las correctivas de mercado funcionan lentamente cuando lidian con mercados académicos. Los profesores se aseguran su permanencia. Tienen muchos estudiantes graduados con miras a obtener sus doctorados. Tienen técnicas que dominan y les acomoda. Toma bastante alejarlos de su acostumbrado modo de hacer negocio.

Robert Lucas toma una postura difícil en esto. Sostiene que la teoría de depresiones es algo en lo que la economía no es buena. Él no ha estado viendo economía de depresión, por lo que se quedará en lo suyo sin pedir disculpas.

17. Pero, ¿no está Lucas ofreciendo consejo sobre políticas sobre la base de estas teorías?

Si, ocasionalmente. Pero es realmente académico. Está contento con su carrera académica, sus modelos, etcétera. Y es claro qué es lo que reemplaza esta visión moderna. No es como si hubiera una escuela de economía que tenga grandes ideas y técnicas para lidiar con nuestra situación económica.

18. Y sobre la economía de Chicago en particular, en este punto, ¿qué es lo que queda de Chicago School?

Bueno, Chicago School ha perdido ya su distintividad cuando empecé en la academia –en aquellos días la Universidad de Chicago era muy distintiva. Era distintiva por su conservadurismo, por su teoría de fidelidad

del precio de 1968, por su interés en estudios empíricos, pero no tanto en el modelamiento formal. Solíamos decir que la diferencia entre la Universidad de Chicago y Berkeley era que Chicago era economía sin modelos, mientras que Berkeley era modelos sin economía. Pero después de años, Chicago se volvió más formal, y las otras escuelas se volvieron más orientadas a la teoría del precio, hacia la economía *micro*. Entonces, ahora no hay una gran diferencia.

Ronald Coase está vivo, pero bastante anciano, ya no está activo. Stigler está muerto. Friedman está muerto. Está Gary (Becker), por supuesto. Pero no estoy seguro sobre la actual distintividad de Chicago School en estos días. Salvo que hay, probablemente, un mayor porcentaje de personas conservadoras acá, pero no todos. Jim Heckman –para nada conservador– es muy distinguido. Steve Levitt –es muy famoso–, no creo que sea conservador. Tenemos personas como Richard Thaler. Así que probablemente el término Chicago School debería ser removido.

Hubo personas –como Stigler y Coase, Harold Demsetz, Reuben Kessel, y personas en otras escuelas como Armen Alchian. Éstas eran personas rebelándose contra la economía liberal de la década de 1950 –muy keynesiano, muy regulatorio, un *antitrust* bastante agresivo, un poco de fe en la naturaleza auto-reguladora de los mercados. Frances Bator, un distinguido economista de Harvard, escribió un famoso ensayo titulado “The anatomy of market failure”. Y dio tantos ejemplos de falla del mercado que no podrías creer que el mercado pudiera existir. Se debe tener un infinito número de competidores, información completa, no puede tenerse ninguna economía de escala, etcétera. Era muy austero. Esa era la gente de Chicago, con su enfoque informal, rebelándose en contra. Entonces, tuvimos nuestro momento de gloria, pero para la década de 1980 las ideas básicas de Chicago School habían sido aceptadas mundialmente.

Donde continua la división es en *macro* –en la economía de ciclo de negocios. Ahí es donde se tiene a personas muy liberales en Berkeley, Harvard, M.I.T., etcétera; y, personas muy conservadoras como son Lucas, Fama, entre otros, en Chicago.

- 19. Eres famoso por extender el análisis económico, y un enfoque de libre mercado, del Derecho. ¿La crisis financiera ha minado tu fe en el mercado y el sistema de precios fuera del sector financiero?**

No. Pero por supuesto, una de las (posiciones) más significativas de Chicago fue a favor de la desregulación, basada en la noción de que los mercados son básicamente auto-regulados. Eso está bien. El error fue ignorar externalidades en la banca. Todos sabían que habría externalidades de contaminación. Eso estaba bien. No creo que hayamos notado que habían externalidades bancarias, y que el grado de riesgo de la banca podría facilitar una crisis financiera global. Ese fue un gran error. No me hace sentir diferente acerca de

la desregulación de las telecomunicaciones, o de los oleoductos, etcétera.

- 20. Hablando de las externalidades bancarias, ¿no es esa una aplicación de la teoría de precios tradicional? Retrocediendo hacia Pigou, los economistas han hablado sobre externalidades en muchas partes de la economía.**

No hay nada inconsistente con la teoría económica básica en externalidades. En efecto, se debe saber bastante sobre banca, que no era el caso de los economistas. Extraño de cierto modo, ya que los macroeconomistas y los teóricos financieros han estado siempre interesados en la banca, pero no creo que hayan entendido mucho al respecto.