

ECKHARD HEIN Y ENGELBERT STOCKHAMMER  
(EDS.), *A MODERN GUIDE TO KEYNESIAN  
MACROECONOMICS AND ECONOMIC  
POLICIES*, Edward Elgar, Cheltenham, 2011  
(365 pp.), ISBN 978-18-4980-140-9

---

Eladio Febrero<sup>1</sup>

Universidad de Castilla-La Mancha

Como su título indica, el libro que se reseña pretende ser una guía de Teoría y de Política Económica Keynesiana. Se recogen en este volumen trece interesantes contribuciones de diez autores, que han sido presentadas previamente en la Escuela de Verano de la 'Research Network Macroeconomics and Macroeconomic Policies' (FMM) sobre Macroeconomía Keynesiana y Políticas Económicas Europeas, en Berlín, en las ediciones de 2008 y 2009. El denominador común a todos los capítulos es cuádruple: un sólido planteamiento teórico, enfoque keynesiano, una explícita conexión con algún aspecto real y actual de las economías capitalistas avanzadas a través de la política económica y su afán pedagógico.

El objetivo de este libro es el de ser una referencia bibliográfica central en masters o programas de doctorado de carácter post Keynesiano. Está en la línea de los libros editados por Eichner, 1978, y Holt y Pressman, 2001, si bien ahora encaramos trabajos con un carácter más marcadamente macroeconómico y que buscan una más clara conexión con la esfera de la política económica. El lector potencial es un licenciado o graduado en Ciencias Económicas, que comienza un programa de postgrado, aunque también está elaborado pensando en investigadores insatisfechos con la Economía dominante.

Los editores se han animado a elaborar este volumen debido al renovado interés por la figura de Keynes, causado por la Gran Recesión de 2008, cuyas consecuencias todavía se están notando, y dada la incapacidad del programa de investigación dominante, la Nueva Síntesis Neoclásica o Modelo del Nuevo Consenso (NCM por sus siglas en inglés), tanto de proporcionar una explicación coherente de la Gran Recesión, como de generar recomendaciones de política económica más allá de la consabidas austeridad fiscal y liberalización del mercado de trabajo.

Como es bien sabido, el NCM parte de unos fundamentos microeconómicos convencionales neoclásicos (maximización intertemporal de una función objetivo –de utilidad– sujeta a algunas restricciones tecnológicas y a las preferencias de un individuo representativo, con expectativas racionales: los modelos de equilibrio general

<sup>1</sup> eladio.febrero@uclm.es

dinámicos estocásticos, DSGE por sus siglas en inglés), que se combinan con unas rigideces o fricciones en los mercados de bienes y factores (elementos neokeynesianos). Así, ante perturbaciones exógenas no ocurre un ajuste automático a una nueva posición de equilibrio. Este planteamiento ha sido objeto de críticas demoledoras. Entre otras, que carece de una función de inversión (ésta se trata como un residuo: lo que queda tras descontar el consumo corriente), que el sistema puede operar sin dinero ni un sistema financiero ya que no hay posibilidad de quiebra por parte del agente representativo (la condición de transversalidad excluye esta posibilidad) y, por lo tanto, todas las transacciones pueden ocurrir en su correspondiente mercado de capitales (Goodhard, 2008); y que no hay paro involuntario si el salario es lo suficientemente flexible para vaciar el mercado de trabajo.

El NCM condiciona fuertemente la política económica. La visión que subyace a este modelo es que la economía real gravita en torno a una posición de pleno empleo, si bien temporalmente la demanda puede desviarse del nivel de producción potencial, provocando cambios en la inflación. En consecuencia, el principal objetivo de la política económica es el control de la inflación y el principal instrumento para ello es la manipulación del tipo de interés, para mantenerlo lo más próximo posible al interés natural wickselliano. De esto se deduce que la política monetaria prima y la fiscal es degradada. La inflación es mayormente concebida como un problema de exceso de demanda y el pleno empleo deja de ser un objetivo principal de la política económica: el desempleo (y, por extensión, el crecimiento económico) sólo debe ser encarado por el lado de la oferta. Además, dado que los agentes satisfacen su restricción presupuestaria intertemporal, los problemas de liquidez y/o solvencia que dan lugar a inestabilidad financiera quedan automáticamente excluidos.

Este planteamiento teórico, que ha dominado las esferas académica y de política económica los últimos quince años, ha facilitado el hecho de que se mirase hacia otro lado cuando el endeudamiento privado y los precios de los activos (sobre todo en mercados inmobiliarios) han aumentado hasta niveles astronómicos, dado que la inflación se mantenía en niveles aceptablemente reducidos. Más aun, este planteamiento no ha sido capaz de orientar la política económica, puesto que se enfrentaba a un problema que no debía existir.

Frente a este posicionamiento teórico convencional, contamos con el programa de investigación iniciado por Keynes y Kalecki y que fue ampliado posteriormente por los primeros economistas post Keynesianos, discípulos de Keynes: Joan Robinson, Piero Sraffa, Nicholas Kaldor, Richard Kahn y Roy Harrod. A estos primeros post Keynesianos les seguirían los de segunda generación: Paul Davidson, Sydney Weintraub, Jan Kregel, Hyman Minsky, Alfred Eichner, Luigi Pasinetti, Piero Garegnani, Edward Nell, Josef Steindl, y Geoff Harcourt, entre otros. Los autores recogidos en el volumen objeto de la presente reseña serían parte de una tercera generación de economistas post Keynesianos, a los que podríamos añadir los nombres de Basil Moore, Randall Wray, Victoria Chick, Malcolm Sawyer o Tony Thirlwall, por citar a unos cuantos.

Estos autores comparten una visión del capitalismo moderno como una economía monetaria de producción, que se caracteriza por operar normalmente por debajo del

nivel potencial, esto es, limitada por el lado de la demanda; la inflación es la mayoría de las veces la consecuencia de un conflicto distributivo; el dinero es endógeno y no neutral; las instituciones configuran las decisiones de los individuos; el tiempo es relevante puesto que nos movemos desde un pasado inalterable a un futuro incierto; el desempleo no es consecuencia de salarios excesivamente elevados; se rechaza la falacia de composición y el sistema es limitadamente inestable. Aunque ciertamente el grado de heterogeneidad dentro de la corriente post Keynesiana es considerable, las recomendaciones de política económica suelen apuntar en la dirección de la intervención gubernamental activa, principalmente a través de la política fiscal, para estabilizar la actividad y afectar a la distribución de la renta, tipos de interés reducidos y estables, estabilidad de precios por medio de políticas de rentas, e intervención y regulación en los mercados estratégicos y sistémicos, particularmente en el sistema financiero.

La estructura del libro editado por Hein y Stockhammer es la siguiente. El primer capítulo es de M. Lavoie, que se dedica a ubicar el movimiento post Keynesiano en la Historia del Pensamiento Económico y a describir su método de análisis en relación con el enfoque convencional y otros enfoques heterodoxos (Sraffianos, Kaleckianos, Institucionalistas). También se comentan algunos debates internos (grado de utilización de la capacidad productiva en el largo plazo, el principio de riesgo creciente de Kalecki y la hipótesis de fragilidad financiera de Minsky). Concluye apuntando algunos temas con los que tendrá que lidiar en el futuro este enfoque teórico. El propio Lavoie firma el segundo capítulo, dedicado al dinero y los bancos centrales en el planteamiento post Keynesiano. Es de destacar el debate entre horizontalistas y estructuralistas, así como la contribución neo-chartalista a las finanzas públicas. Nos parece muy interesante la sección sobre desarrollos de política monetaria y sus implicaciones para con la actual crisis financiera. El tercer capítulo, por A. Dutt, presenta un modelo neokaleckiano que, con diferentes variantes, relaciona el crecimiento, la distribución y el grado de utilización de la capacidad productiva (flexible). Se analizan factores que afectan a la distribución de la renta y se expande el modelo para considerar progreso técnico, finanzas varias categorías distributivas y modelos multisectoriales. P. Arestis firma el cuarto capítulo, donde analiza de un modo crítico el Modelo del Nuevo Consenso (NCM) en una economía abierta. Esto se realiza teniendo muy en cuenta las implicaciones de política económica, en relación con la Gran Recesión de 2008. La crítica se estructura sobre la base de la ausencia de un sistema financiero y la idea falaz de un tipo de interés natural, teniendo en cuenta que este modelo NCM es la base teórica que utilizan los bancos centrales para implementar la política monetaria. Los editores del libro, Hein y Stockhammer, son autores del quinto capítulo, sobre inflación, distribución y empleo desde un punto de vista macroeconómico, concluyendo que es razonable afirmar que es posible afectar sistemáticamente al nivel de actividad y empleo con inflación estable. Stockhammer es responsable del sexto capítulo, sobre desempleo desde un punto de vista macroeconómico. Se acepta en el corto plazo una relación inversa entre inflación y desempleo y, por extensión, una NAIRU. Sin embargo, a largo plazo el modelo queda indeterminado por la existencia de varios mecanismos de histéresis. Se concluye que la

intervención del gobierno puede contribuir a aumentar el nivel de actividad y empleo. En el séptimo capítulo, D. Howell argumenta que el desempleo observado en diferentes países no puede ser explicado exclusivamente sobre la base de rigideces en los correspondientes mercados de trabajo. Hay que tener en cuenta las diferencias en el crecimiento de la demanda agregada, causadas por las políticas fiscal y monetaria, y su impacto en la acumulación de capital. No obstante, falta algún elemento institucional para disponer de una explicación coherente acerca de la gran disparidad internacional de tasas de paro. Por esta razón, la visión Keynesiana debería ser completada con un análisis institucional de las relaciones laborales, dimensión del estado del bienestar, estrategias empresariales, oferta de empleo público y regulación, etc; elementos todos que conforman lo que el autor denomina 'variaciones de un modelo capitalista'. Arestis firma el octavo capítulo, sobre política monetaria y fiscal en la Unión Monetaria Europea. Tiene notables relaciones con su anterior contribución. Se analiza el modelo macroeconómico que utiliza el Banco Central Europeo (BCE) para diseñar la política monetaria. Dicho modelo está basado en el NCM, si bien se advierte una importante diferencia: no está claro por qué el BCE debe interesarse por la evolución de los agregados monetarios. También se revisa el papel de la política fiscal en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). El autor concluye su contribución proporcionando una lista de reformas necesarias para afectar sensiblemente al volumen de empleo en la Unión Monetaria Europea. En la novena contribución, R. Blecker se centra en modelos de crecimiento y distribución en economías abiertas. Se analiza en un marco post Keynesiano la relación entre crecimiento y distribución, incorporando la balanza comercial y un tipo de cambio flexible. El capítulo décimo está firmado por Ó. Onaran, y trata de la globalización, desarrollos macroeconómicos y distribución de la renta. Aquí se revisa la literatura teórica y empírica acerca del impacto de la globalización sobre el empleo, salarios y distribución funcional de la renta. Se compara el enfoque post Keynesiano basado en la ventaja absoluta y la teoría del crecimiento limitado por la balanza de pagos con el enfoque Neoclásico tradicional y con las modernas teorías del comercio internacional. H. Herr encara el tema de la arquitectura financiera y monetaria internacional en el capítulo undécimo. Defiende que los mercados de activos no responden a las variables fundamentales, sino que dependen del estado de las expectativas que, en un mundo de incertidumbre, no pueden descansar en terreno muy firme. Los mercados de divisas, como mercados de activos que son, han mostrado un enorme grado de inestabilidad tras la caída del sistema Bretton-Woods y la subsiguiente desregulación de los flujos de capitales financieros. Así, unos flujos de capitales inestables han provocado grandes desequilibrios por cuenta corriente y tipos de cambio muy cambiantes. Estos flujos de capitales han contribuido a la generación de burbujas especulativas y a desestabilizar economías en desarrollo debido al déficit por cuenta corriente. Herr concluye su capítulo recomendando la necesidad de implementar mecanismos que contribuyan a la estabilidad de los tipos de cambio y ciertos controles de flujos internacionales de capitales. En el capítulo duodécimo, Hein trata la 'financiarización' en relación con la distribución y el crecimiento. Se analiza el hecho de que el sector financiero en sentido amplio se ha sobredesarrollado a expensas del lado

real de la economía, tanto en las economías desarrolladas como en las en desarrollo. A continuación, se investigan los canales por los que transcurre la influencia de las finanzas en la distribución de la renta, el gasto y el crecimiento. También se estudia cómo evoluciona el grado de inestabilidad de un sistema económico cuando el sistema financiero se sobredesarrolla. Finalmente, se discuten implicaciones de política económica. Por último, G. Dymski trata el problema de las crisis financieras desde una óptica Keynesiana, donde Minsky –no podía ser de otra manera– juega un papel central. Rechaza las recomendaciones ortodoxas de mejor regulación y menor adopción de riesgos frente a las crisis financieras para, a continuación, pasar revista a las ideas de Keynes sobre la inestabilidad financiera. Se discuten los aspectos micro y macroeconómicos de la inestabilidad financiera así como sus implicaciones de política económica. Por último, se revisan los episodios más relevantes de inestabilidad financiera de los últimos treinta años, especialmente la crisis financiera que comenzó en 2007.

Quisiera completar esta reseña bibliográfica con dos reflexiones críticas. La primera: ¿qué aporta este libro a la literatura ya existente? Y la segunda: ¿qué le falta a este libro? Respecto a la primera pregunta, considero que M. Lavoie fijó con su *Foundations* (Lavoie, 1992) un nivel muy alto en lo referente a cartografiar este enfoque teórico, consecuencia de un esfuerzo colectivo, y puede considerarse como *el* manual de referencia en actividades de tercer ciclo. El de Davidson, 1994, intenta ser una guía para entender a Keynes en el contexto actual. Y, como se ha apuntado en este texto, contamos con varios libros de autores varios sobre temática post Keynesiana (el de Eichner, o el de Holt y Pressman). El libro de Hein y Stockhammer se diferencia del *Foundations* de Lavoie en que es más actual (por motivos obvios), es más diverso (cosa que suele ocurrir con los libros de varios autores) y tiene un sesgo hacia la política económica. Su calidad pedagógica es también considerable (recuérdese que el libro contiene lecciones magistrales impartidas a estudiantes graduados). El rasgo diferencial de las contribuciones recogidas en Hein – Stockhammer, y que lo hace sumamente interesante, es que los autores han hecho un esfuerzo para sintetizar en aproximadamente veinte páginas su posición frente a algún aspecto de la realidad económica en la que han trabajado durante gran parte de su vida académica. En mi opinión, los libros de Lavoie y Hein – Stockhammer son complementarios. Si bien el primero trata en siete capítulos un número reducido de temas muy generales, con bastante profundidad, aquí encaramos más temas, de un modo más concreto (menos genérico) y que pueden servir como algo más que una primera orientación al investigador interesado en una aproximación alternativa a la convencional.

Y en relación a la pregunta de qué le falta a este libro, a mi juicio, hay varias cuestiones importantes que no se tocan. Una primera sería la relación entre la Economía post Keynesiana y la Economía Ecológica (ver, por ejemplo, Holt, Pressman y Splash, 2010). La segunda, el futuro del estado del bienestar, en general, y la viabilidad de los sistemas de pensiones, en particular. La tercera, un análisis del cambio estructural a partir de modelos multisectoriales en general, y que trate del problema de la desindustrialización / deslocalización / outsourcing que se está dando en muchas partes de Europa occidental. Una cuarta cuestión sería el cambio técnico y

Eladio Febrero

el análisis Keynesiano del largo plazo. Y, por último, he echado en falta un capítulo dedicado al análisis explícito de los bancos centrales como prestamistas de última instancia.

Recomiendo tener cerca este libro en el caso de estar insatisfecho con el análisis económico convencional Neoclásico y considerar que es posible un mundo un poco menos malo por medio de la actuación gubernamental democrática.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Davidson, P. 1994: *Post Keynesian Macroeconomic Theory. A Foundation for Successful Economic Policies for the Twenty-first Century*, Aldershot: Edward Elgar.

Eichner, A. 1978 (editor): *A Guide to Post-Keynesian Economics*, New York: M.E. Sharpe.

Goodhart, C.A.E. 2008: "The Continuing Muddles of Monetary Theory: A Steadfast Refusal to Face Facts", manuscrito. Disponible en: [www.boeckler.de/pdf/v\\_2008\\_10\\_31\\_goodhart.pdf](http://www.boeckler.de/pdf/v_2008_10_31_goodhart.pdf).

Holt, R. y Pressman, S. (editores) 2001: *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge.

Holt, R. Pressman, S. y Splash, C. (editores) 2010: *Post Keynesian and ecological economics: confronting environmental issues*, Cheltenham: Edward Elgar.

Lavoie, M. 1992: *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Cheltenham: Edward Elgar.