

¿DE NUEVO SOMOS TODOS KEYNESIANOS?

Revista Project Syndicate

ANDRÉS VELASCO¹

Puede consultar la versión original de este artículo [aquí](#)

Entre las devociones que se repiten en todas las conferencias en línea de COVID-19, una es universalmente reconocida: la pandemia ha marcado el comienzo de una era de intervención estatal más grande y sólida en la economía. Pero, ¿qué significa esto para el futuro? ¿En qué áreas de la vida económica debe y puede el Estado hacer más?

Muchos creen que los gobiernos deberían abordar las desigualdades y redistribuir más ingresos, o que deberían luchar contra el cambio climático de forma más agresiva. Esas son dos prioridades urgentes. Pero, dado que el COVID-19 es una conmoción que sorprendió a casi todos los países, el punto de partida natural es presionar a los gobiernos para que proporcionen más y mejores seguros sociales contra las conmociones.

Walter Bagehot, uno de los primeros editores de *The Economist*, pidió a los gobiernos y bancos centrales que sean prestamistas de última instancia. La crisis actual ha confirmado que cuando se enfrentan a una conmoción de esta magnitud, los gobiernos también deben ser aseguradores de última instancia. Ninguna entidad privada podría proporcionar y financiar simultáneamente la indispensable respuesta de salud pública, pagar los salarios de los trabajadores sin licencia, salvar empleos mediante préstamos a empresas con problemas de liquidez y realizar transferencias de emergencia a familias vulnerables. Solo los estados pueden hacer eso.

Los estadísticos y economistas distinguen entre conmociones idiosincrásicas (que afectan a algunas personas en algunas ocasiones) y conmociones agregadas (que afectan a todos simultáneamente). Esto ayuda a fijar las prioridades de lo que el gobierno debería hacer en el futuro.

Los mercados de seguros privados pueden funcionar razonablemente bien si las conmociones son idiosincrásicas. La aseguradora de su automóvil paga la reparación de su guardabarros rayado, sin ayuda del gobierno, porque la mayoría de las personas aseguradas no sufrieron una colisión al mismo tiempo. Entonces, parte de la prima que pagan es para usted.

Pero los seguros privados no son infalibles. Funcionan mal en el cuidado de la salud, por ejemplo, si el seguro provoca complacencia en conductas de riesgo como el

¹ Andrés Velasco, ex candidato presidencial y ministro de Hacienda de Chile, es Decano de la Escuela de Políticas Públicas de la London School of Economics and Political Science. Es autor de numerosos libros y artículos sobre economía internacional y desarrollo, y ha sido miembro del cuerpo docente de las universidades de Harvard, Columbia y Nueva York.

consumo de alcohol o comer en exceso, o lleva a los médicos a prescribir pruebas costosas que no son estrictamente necesarias. Este comportamiento eleva las primas del seguro y deja a los pobres sin cobertura. Es por eso que planes bien diseñados como la Ley de Cuidado de Salud a Bajo Precio de EE. UU. (“Obamacare”) obligan a todos a obtener un seguro y brindan un subsidio para familias de bajos ingresos.

En los países ricos, diversas combinaciones de seguros públicos y privados protegen a la mayoría de los ciudadanos contra riesgos idiosincrásicos, ya sea de enfermedad, desempleo o ingresos insuficientes en la vejez. No se puede decir lo mismo de los países emergentes y en desarrollo, donde los sistemas de seguridad social son débiles o se limitan a los empleados formalmente.

Demasiadas familias pueden perder los frutos de décadas de arduo trabajo si un miembro de la familia se enferma o sufre un accidente. Un informe reciente del Banco Mundial sobre el tema concluye que “muchos sistemas de protección social carecen actualmente de protección contra pérdidas catastróficas para quienes no tienen un historial de contribución a los planes tradicionales de seguro social”.

Llenar este vacío, precisamente porque los seguros privados no pueden hacerlo todo, requerirá movilizar más recursos estatales. Pero no hay una razón obvia por la que países como México, Perú, República Dominicana, Indonesia, Malasia o Filipinas no puedan permitírselo: hasta la crisis actual, el gasto del gobierno central de estos países estaba por debajo de una quinta parte del PIB.

Sin embargo, conviene hacer una advertencia. Más financiamiento gubernamental del seguro social no implica que el gobierno deba proporcionar los servicios pagados por ese seguro. El NHS británico trata a los pacientes en los hospitales estatales y paga la factura; Bajo el sistema canadiense de pagador único, el gobierno paga por los servicios que son proporcionados principalmente por hospitales y clínicas privadas. Las economías emergentes deberían poder elegir entre los sistemas británico y canadiense, u optar por alguna otra fórmula. Y su elección debe basarse en la eficacia, no en la ideología.

Las conmociones agregadas son una historia diferente, porque no hay un subconjunto de ciudadanos no afectados que pueda rescatar a las víctimas. Y si, como ocurre con el COVID-19, no hay un subconjunto de países afortunados que no hayan sido afectados por la enfermedad, la ayuda del exterior será limitada en el mejor de los casos. Por lo tanto, los países se ven obligados en gran medida a autoasegurarse, convirtiendo al gobierno en el asegurador de último recurso.

El Fondo Monetario Internacional estima que los gobiernos han gastado \$ 11 billones adicionales en respuesta a la pandemia, en muchos casos una décima parte del PIB o más. Parafraseando al ex presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, los países ricos están gastando lo que sea necesario . Los países emergentes y en desarrollo, con menos capacidad para obtener préstamos, están gastando todo lo que pueden .

En un entorno global de tasas de interés extraordinariamente bajas, los gobiernos de los países ricos pueden fácilmente pedir prestado mucho más de lo que los mojigatos fiscales alguna vez creyeron posible. En los Estados Unidos, el Reino Unido y gran parte de la Unión Europea, la deuda pública bruta ahora supera el PIB anual, y los mercados aún tienen que pestañear. Y cuando la tasa de interés nominal está en cero o cerca de cero, la moneda y la deuda pública a corto plazo se convierten en sustitutos cercanos, por lo que los ahorradores están felices de mantener los dólares, libras y euros que los bancos centrales imprimen con abandono. La inflación no está en el horizonte.

Los límites laxos a la emisión de deuda pública en los países desarrollados no significa que no haya límites. Como ha argumentado el ex economista jefe del FMI, Olivier Blanchard, significa que "si se espera que las tasas de interés seguras se mantengan por debajo de las tasas de crecimiento durante mucho tiempo", entonces "las refinanciaciones de deuda, es decir, la emisión de deuda sin un aumento posterior de los impuestos, puede ser factible".

Pero el "si" está trabajando mucho. En el pasado, la represión financiera mantuvo la tasa de interés de la deuda pública artificialmente baja. Hoy en día, las bajas tasas de interés mundiales reflejan la combinación del envejecimiento de la población, el lento crecimiento de la productividad, la débil demanda de inversión y una escasez general de activos seguros. Si esta combinación de factores persistirá y durante cuánto tiempo es, en el mejor de los casos, una cuestión de conjetura tentativa.

También hay problemas de equidad intergeneracional. Si se necesitan impuestos más altos en el futuro para pagar al menos parte de esa deuda, son nuestros hijos y nietos quienes pagarán. Cargarlos con una enorme carga de deuda parece injusto, dado que, en las economías desarrolladas, es posible que no estén mejor, en parte porque ya les estamos dejando una enorme deuda climática.

Los gobiernos pueden y deben actuar como aseguradores de último recurso ante una conmoción agregada catastrófica. Pero pueden realizar esa función crucial solo si nos aseguramos de que tengan los recursos necesarios hoy. Esto es especialmente cierto en las economías emergentes y en desarrollo, donde los límites al endeudamiento público son todo menos flexibles.

Un dicho común hoy en día es que después de COVID-19, Milton Friedman está fuera y John Maynard Keynes está vigente. Pero si, como dice la famosa cita a menudo atribuida a Richard Nixon, " todos somos keynesianos ahora ", debemos recordar lo que Keynes nos ha enseñado: la política fiscal debe endurecerse durante los buenos tiempos, precisamente para que pueda ser expansiva durante los malos.