

II.2. Ciclos económicos y política macroeconómica

II.2.1. El fenómeno de los ciclos económicos

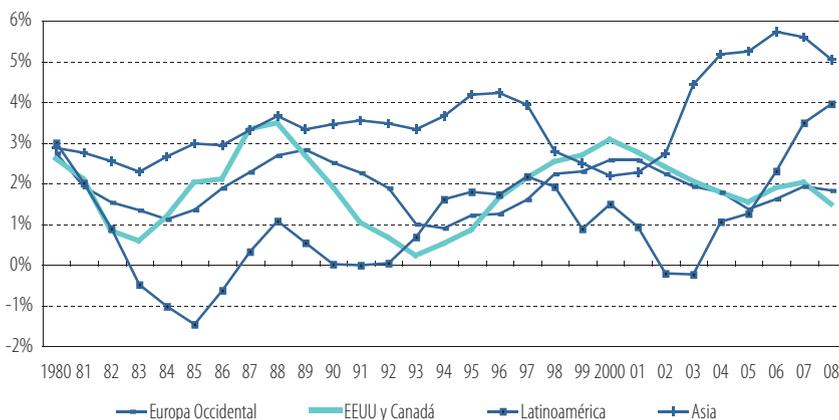
Uno de los principales fenómenos a los que está sometida la economía de mercado es el de la existencia de **ciclos económicos**. Los ciclos o *fluctuaciones cíclicas* de la actividad económica pueden definirse como las oscilaciones de la actividad económica que dan lugar a la expansión y la contracción alternada de la economía en forma de eventos sucesivos. Esto implica que el crecimiento económico no es un proceso lineal de incremento en la cantidad de bienes y servicios producidos, sino que se presentan alternativamente épocas de auges y recesiones.

El concepto de ciclo económico se refiere a las *fluctuaciones* periódicas de la actividad económica en el contexto de la tendencia al crecimiento de largo plazo. El ciclo es la sucesión de períodos de expansión del crecimiento del producto, seguido de períodos de contracción. El ciclo implica cambios entre períodos de rápido crecimiento de la producción (recuperación y prosperidad) y períodos de relativo estancamiento o declive (contracción y recesión), producidos en el transcurso del tiempo. Estas fluctuaciones son medidas generalmente en términos del Producto Interno Bruto de una determinada economía. El proceso de desarrollo del

ciclo económico, en especial en el corto plazo, también se suele denominar *coyuntura*.

Crecimiento del PIB real per cápita

En dólares internacionales Geary-Khamis, entre 1980 y 2008



Fuente: elaboración propia en base a las series históricas del GGDC (Angus Madison University of Groningen).

Desde un punto de vista más preciso, el ciclo económico y la coyuntura pueden ser definidos desde cuatro *puntos de vista* compatibles entre sí: 1) en primer lugar, y como introdujimos más arriba, por coyuntura se entiende la aceleración y desaceleración periódica de las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto; 2) una segunda interpretación implica la sucesión de variaciones más o menos regulares con respecto a una recta de crecimiento equilibrado, definida como la tendencia estadística de las tasas de crecimiento; 3) en tercer lugar, coyuntura se refiere a las diferencias estimadas entre la tasa de crecimiento del producto potencial con respecto a la tasa de crecimiento de la demanda agregada de la economía (se produce un año de recuperación si la tasa de crecimiento potencial es inferior a la tasa de crecimiento de la demanda; de lo contrario, si el crecimiento potencial supera el crecimiento de la demanda la economía, se halla en un año de recesión); 4) por último, se puede entender el ciclo económico como las variaciones del grado de ocupación del producto económico potencial estimado.

La macroeconomía moderna da poco apoyo a la idea de los ciclos de períodos regulares. Sin embargo, se han adoptado para su clasificación los siguientes *tipos*: ciclos cortos o de *Kitchin*: son ciclos de inventario con una duración de 3-5 años, no necesariamente registran una crisis en el descenso; los ciclos de inversión fija o de *Juglar*: tienen una duración de 7-11 años, se distinguen por la presencia de auges y crisis cíclicas; el ciclo de inversión en infraestructura o de *Kuznets*: tiene una duración aceptada de 15-25 años; el ciclo tecnológico de largo plazo o de *Kondratieff*: suele ser definido con una duración de 45-60 años. Entre los ciclos sectoriales más importantes están el de la industria de la construcción, de 18 años en promedio, y el de la agricultura, de 10 años de duración en promedio.

Se pueden distinguir cuatro *fases del ciclo económico*: la *expansión*, donde se produce un incremento en la producción y los precios, y bajan las tasas de interés; la *crisis*, que suele comenzar por los mercados de capitales continuándose en quiebras bancarias y empresariales; la *recesión*, donde se produce una caída en los precios y la actividad con un aumento del desempleo y de las tasas de interés; y la *recuperación*, que comienza cuando las acciones se recuperan por las caídas en los precios y los ingresos.

Existe, sin embargo, una discusión técnica aún no superada en cuanto a qué implica exactamente un decrecimiento *sostenido* del PIB, lo que da lugar a la *definición técnica de la recesión*. Según algunos autores, la medida es dos trimestres; para otros es más. De todos modos, conceptualmente existe consenso en cuanto a que una recesión es una disminución significativa de la actividad que afecta al conjunto de una economía, con una duración de más de unos meses, normalmente evidenciada en el PIB real, el ingreso real, el empleo, la producción industrial y las ventas mayoristas y minoristas.

Desde el punto de vista empírico, más recientemente, la *investigación del ciclo económico* se ha enfocado en el estudio de patrones periódicos y regulares, así como en las interacciones temporales y causales en los agregados macroeconómicos (como el consumo, la inversión, gasto público e impuestos, etc.). En especial el diseño y el uso de los indicadores estadís-

ticos previos, paralelos y posteriores al valor asociado o relacionado del PIB (por ejemplo, datos de inventarios o *stocks* comerciales, capacidad industrial utilizada, índice de desempleo) se utilizan para comprobar y, sobre todo, anticipar la existencia o no de una interrelación regular entre diferentes indicadores macroeconómicos. Si la respuesta es afirmativa, la interrelación con un concepto teórico de la coyuntura puede ser profundizada y este concepto puede ser utilizado para elaborar diagnósticos empíricos, pronósticos y recomendaciones para una política macroeconómica efectiva.

Como ejemplo de crisis económica con recesión podemos mencionar que la crisis de los años treinta (1930), que comenzó ligada al famoso *jueves negro* de la bolsa de Nueva York, es quizá la crisis económica más estudiada. Más recientemente, un fenómeno análogo, la caída de las cotizaciones del *Nasdaq* en marzo-abril de 2000, cerró, en marzo de 2001, un ciclo expansivo largo de la economía de Estados Unidos (la expansión se prolongó por 10 años, la más larga registrada en la cronología de Estados Unidos) que arrancó en marzo de 1991. En el presente, la crisis de las hipotecas ha llevado a una crisis profunda, que algunos analistas estiman como análoga a la de 1930.

Los ciclos más recientes generalmente terminaron con la caída de la inversión especulativa en una *burbuja de confianza* que termina colapsando, con los períodos de contracción y estancamiento reflejados en un proceso de purga de las empresas ineficientes y un cambio de los recursos de los destinos menos productivos a los más productivos. Entre 1945 y 1990, sin embargo, los ciclos parecían estar más asociados a elementos políticos como la política fiscal y monetaria.

II.2.2. Teoría del ciclo económico

Más allá de la clasificación de los ciclos económicos de mediano y largo plazo que mencionamos más arriba, es importante la teoría general de la creación de ciclos en el corto plazo, puesto que influye fuertemente

sobre las políticas que se pueden aplicar para suavizarlos o evitarlos. Las **teorías de los ciclos económicos** tratan de explicar la causalidad de las variaciones entre los diferentes agregados macroeconómicos.

Existen dos teorías macroeconómicas del ciclo económico predominantes. Por un lado, la **teoría keynesiana** o perspectiva de la demanda y, por otro, la **teoría monetarista** o perspectiva de la oferta. Las dos teorías se diferencian en una serie de supuestos fundamentales y, por consiguiente, en sus principales instrumentos de política. El keynesianismo confía en la política fiscal impulsada por el Estado, en tanto que el monetarismo privilegia la política de control de la masa monetaria por parte del Banco Central así como de los incentivos inherentes al mercado.

II.2.3. Teoría keynesiana o perspectiva de la demanda

El **keynesianismo** es la concepción económica que remite su nombre a las teorías del economista *John Maynard Keynes* (1883-1946) y ha sido ampliado en el marco del “post-keynesianismo” o la “Nueva Macroeconomía Keynesiana”. La principal obra de Keynes, *Teoría general del empleo, el interés y el dinero* (*The General Theory of Employment, Interest and Money*), de 1936, fue escrita bajo el impacto de la crisis económica mundial de los años treinta. Para explicar el debilitamiento de la actividad económica y el desempleo, Keynes desarrolló un *modelo basado en la demanda* que fuera capaz de aportar medidas económicas destinadas a combatir el desempleo.

Según Keynes, una débil *demanda efectiva* impide que las empresas puedan vender sus productos en las cantidades previstas en los mercados de bienes. Debido a la existencia de rigidez de los precios (falta de movilidad hacia abajo de los precios y salarios), los oferentes reaccionan ante una caída de su demanda reduciendo la demanda de mano de obra, lo que a la vez implica una reducción del empleo. El resultado es la caída de los salarios y los ingresos disponibles de los hogares. Como consecuencia de los menores salarios e ingresos disponibles, a nivel macroeconómico dis-

minuye el ingreso nacional. Según la interrelación de las variables macroeconómicas, en el sistema keynesiano el consumo depende exclusivamente del ingreso disponible, por lo que se genera una espiral de movimientos acumulativos descendentes. Una menor renta nacional reduce la capacidad de compra de los hogares y, por consiguiente, cae el consumo privado. Este proceso sólo llega a su fin una vez alcanzado un equilibrio general provisorio, caracterizado por el desempleo y un bajo nivel de demanda.

Un segundo elemento esencial del sistema de argumentación keynesiano se basa en el supuesto de que las actividades económicas privadas, y con ellas la economía de mercado, tienden en forma inherente hacia la *inestabilidad y el desequilibrio*. Los agentes económicos no son individuos racionales, sino que están sujetos a impulsos de confianza y desconfianza en el futuro (*animal spirits*). La falta de seguridad de las expectativas incide en la demanda de bienes de inversión y la tenencia de saldos monetarios por parte de los agentes, con las consiguientes oscilaciones. Se alternan, entonces, ciclos de optimismo y de pesimismo que perturban un desarrollo armónico y equilibrado de la economía. En épocas de depresión, los sujetos económicos guardan para sí la liquidez inyectada a la economía gracias a la reducción de los intereses y el aumento de la masa monetaria, en lugar de destinarla a la compra de bienes de inversión o al consumo (“trampa de liquidez”). Por lo tanto, la política monetaria de los bancos centrales puede perder su efecto estimulador de las actividades económicas reales. En ese caso, se interfiere con el circuito macroeconómico y desencadena desequilibrios recurrentes.

La importancia de la demanda, la tendencia hacia la inestabilidad de la economía de mercado, así como la ineficacia de la política monetaria en una fase de recesión económica, o en el punto más bajo del ciclo económico, sustentan la recomendación principal de la política keynesiana en cuanto a la necesidad de una *política fiscal anti-cíclica*. Esto implica la aplicación de una estabilización de la coyuntura mediante actividades que desarrolla el Estado. En las fases de recesión, el Estado puede aplicar una política de gasto e inversión pública expansiva con endeudamiento (*deficit spending*). Esta medida, se sostiene, genera una reactivación de la demanda

y de la actividad económica, lo cual beneficia tanto las ganancias empresariales como la creación de empleo.

Las *experiencias* realizadas con posterioridad a la crisis del 30 y en la etapa de la segunda posguerra confirman la opinión según la cual, en una economía de mercado, el Estado puede moderar el mayor desempleo que se genera periódicamente, y en situaciones excepcionales está obligado a hacerlo. Durante los años ochenta y noventa, la política de fortalecimiento de la demanda pregonada por el keynesianismo fue sustituida por una política basada en la oferta, que confía más en la política monetaria, las medidas anti-inflacionarias y la actividad privada. Con la crisis de la economía global actual se perfila un retorno a algunos de los postulados del keynesianismo para revertir los peores efectos de la crisis actual.

II.2.4. Monetarismo o perspectiva de la oferta

El monetarismo surgió a partir de la década de 1950, como movimiento de ideas que reaccionaba frente al llamado keynesianismo. Su principal representante fue el Premio Nobel Milton Friedman (1912-2006), de la Universidad de Chicago. El núcleo central del **monetarismo** consistía en que el fenómeno de inflación ascendente y sostenida que experimentaban las economías a nivel mundial en los años sesenta y setenta estaba causado por la expansión monetaria y el déficit de los presupuestos públicos que impulsaba la teoría basada en las recomendaciones del keynesianismo.

Al contrario de lo que pensaba Keynes, según los monetaristas, la evolución de la *masa monetaria* (billetes bancarios, monedas y depósitos a la vista de los bancos) es el mejor indicador para saber si la política monetaria es expansiva o contractiva, es decir, inflacionaria o deflacionaria. La tasa de interés, especialmente la tasa de interés de largo plazo, en cambio, es un indicador poco adecuado, porque no sólo refleja la política monetaria, sino también las expectativas de inflación y rentabilidad, la política fiscal y otros factores.

Según el monetarismo, el Banco Central tiene la capacidad de manejar la masa monetaria en forma muy precisa. Para evitar que la política monetaria desestabilice el crecimiento económico y el empleo, la masa monetaria debe crecer en forma constante a una tasa anunciada en forma anticipada. Para evitar que la política monetaria desestabilice el nivel de precios, el crecimiento de la masa monetaria –es decir, la oferta monetaria del Banco Central y de la banca comercial– debe corresponder a la tasa de incremento de la *demanda monetaria real a largo plazo*, es decir, al crecimiento del potencial productivo de la economía.

Las modificaciones en la expansión de la masa monetaria únicamente impactan en el crecimiento económico y el empleo cuando no son anticipadas por los agentes del mercado. Incluso en ese caso, los efectos son transitorios. Cuando el nivel de precios se adapta en forma permanente, el crecimiento económico retoma la senda del largo plazo. En general, los agentes del mercado anticipan los cambios en la tasa de expansión de la masa monetaria porque conocen los patrones normales de conducta del Banco Central y pueden prever su política (tienen *expectativas racionales*).

En esta concepción, al igual que los precios, los salarios se adaptan a la política monetaria. Por ello, incluso una expansión inesperada de la masa monetaria no logra bajar el desempleo en forma permanente. Las causas estructurales del desempleo no pueden ser eliminadas por una política monetaria inflacionaria. En ese sentido, la política monetaria no puede reducir el desempleo promedio en el largo plazo, sólo puede redistribuirlo en el tiempo de otra manera.

El monetarismo confía en la capacidad de *equilibrio y auto-regulación* de los mercados, teoría que está basada en el comportamiento racional de los agentes económicos. Dados estos supuestos, una política monetaria errática y un nivel de precios inestable generan incertidumbre entre los agentes del mercado, lo que afecta la productividad macroeconómica y reduce el ingreso nacional. Por ello, el monetarismo ha derivado en una serie de recomendaciones de política económica inspiradas en la reducción

de la intervención del Estado sobre los mercados, por lo que se la denomina *economía de la oferta*.

II.2.5. Política anti-cíclica o macroeconómica en la Economía Social de Mercado

Desde la Gran Depresión, la atenuación del ciclo por medio de una **política anti-cíclica** es uno de los objetivos de política económica, dado que los períodos de estancamiento son tan perniciosos, sobre todo para aquellos que pierden sus trabajos. Desde entonces, para evitar las oscilaciones violentas del ciclo económico se desarrolló en las economías de mercado modernas lo que se denomina política anti-cíclica o política macroeconómica. Esta política está dirigida a atenuar en lo posible las oscilaciones del ciclo con sus efectos perjudiciales. Las herramientas de la política anti-cíclica son las políticas monetaria y fiscal.

El objetivo principal es estabilizar los indicadores macroeconómicos, cuyas variaciones excesivas son consideradas una amenaza para el bienestar y para la paz social, como el nivel de actividad, consumo e inversión, el empleo, etc. Los **instrumentos de política fiscal o monetaria** a ser empleados para el logro de los objetivos dependen del estadio del ciclo y de las circunstancias, y pueden ser aplicados con cierta discrecionalidad, siempre dentro del marco legal existente.

La aplicación de una política de estabilización del ciclo económico le permite al Estado aumentar el gasto público para aumentar la demanda macroeconómica o, mediante un sistema tributario hábilmente diseñado, reducir la carga tributaria de los ciudadanos en los *períodos recesivos o depresivos*. Los instrumentos con que cuenta el Banco Central para apoyar la recuperación tienen como eje una política monetaria expansiva que se expresa a través de la disminución de las tasas de interés referencia, la realización de operaciones de mercado abierto o la variación del encaje legal. Durante los *períodos expansivos*, cuando el aumento de la demanda macroeconómica produce tensiones inflacionarias, la recomendación es la inver-

sa, contener el gasto público, aumentar los impuestos y la tasa de interés de referencia.

Los *estabilizadores automáticos* trabajan como una herramienta para evitar las fluctuaciones del nivel de actividad sin requerirse una política explícita por parte del gobierno. Por ejemplo: el déficit fiscal tiende a aumentar cuando se entra en recesión porque cae la recaudación tributaria, que depende del nivel de actividad, mientras que el gasto permanece constante. Pagos de transferencias como el seguro de desempleo aumentan durante las recesiones para asistir a los desempleados crecientes. Las importaciones caen reduciendo el déficit de balanza de pagos y manteniendo el consumo de los bienes locales en mayor proporción. En general se recomienda no confiar en los estabilizadores automáticos más que para el corto plazo.

Palabras clave

Ciclos económicos

Coyuntura

Teorías de los ciclos económicos

Keynesianismo

Monetarismo

Política anticíclica en la ESM

Instrumentos de política fiscal

Instrumentos de política monetaria

Estabilizadores automáticos