

La predominancia del equilibrio sobre el desequilibrio dentro de la macroeconomía ortodoxa contemporánea. Una discusión desde el equilibrio monetario de Wicksell

Isabel Rodríguez

El Colegio de México

Diciembre 2016

La predominancia del equilibrio sobre el desequilibrio dentro de la macroeconomía ortodoxa contemporánea. Una discusión desde el equilibrio monetario de Wicksell

Isabel Rodríguez¹

Resumen

Dentro de la literatura económica ortodoxa el concepto de desequilibrio no ha jugado un papel central. En los 70's Barro y Grossman (1971) retoman el planteamiento del desequilibrio. Una década después, los modelos de ciclo económico real y Neo-Keynesianos acapararon nuevamente las agendas de investigación. Por lo tanto, la Crisis Financiera (2008) se desata dentro de un escenario teórico en el que el desequilibrio no forma parte de la discusión teórica.

Por lo tanto, son los efectos y las discusiones que se han derivado de la crisis financiera lo que nos permite re-abrir discusiones con el fin de incorporar conceptos para analizar problemas desde un lente teórico más consistente con el funcionamiento de un sistema económico.

Palabras Claves. Desequilibrio, Wicksell, Proceso Acumulativo, Equilibrio General e Intertemporal, Crisis Financiera.

1. Introducción. La imposibilidad del desequilibrio en un modelo de equilibrio

El desastre financiero que se suscitó en el 2008, el cual no es claro si ha sido superado, afectó a casi cada una de las actividades económicas, fueran financieras o no. Los países desarrollados y en desarrollo experimentaron, y siguen haciéndolo, una fuerte caída en la dinámica de sus economías que se manifiesta en diversos frentes, por ejemplo, se disparó el desempleo, los mercados financieros mostraron una fuerte inestabilidad y considerables desequilibrios, subieron los precios de los alimentos, todo ello acompañado de una profundización en la desigual distribución de la riqueza.² Éstos y otros graves efectos de la crisis financiera de 2008 abrieron e

¹ Investigadora posdoctoral en el Colegio de México S.A. bajo la supervisión del Dr. José Romero T. Quiero agradecer los valiosos comentarios y aportes que ha realizado la Dra. Barbara Fritz y el Dr. Roberto Escorcía a éste trabajo. Los errores y emisiones son responsabilidad de la autora.

² Los *Informes Sobre Desarrollo Humano* del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) dan muestra de la desigualdad. En el informe de 1999 se lee: "La diferencia de ingreso entre el quinto de la población mundial que vive en los países más ricos y el quinto que vive en los países más pobres era de 74 a 1 en 1997, superior a la relación de 60 a 1 de 1990 y a la de 30 a 1 de 1960 [...] A fines de los años 90 el quinto de la población mundial que vivía en los países de más altos ingresos tenía: 86% del PIB mundial, en tanto que el quinto inferior sólo tenía e 1%" (PNUD, 1999, p. 3). Para el trabajo de 2014 la situación no muestra un cambio: "A nivel mundial, 1.200 millones de personas (el 22%) viven con menos de 1,25 USD al día. Al aumentar la línea de la pobreza económica hasta 2,50 USD al día a tasa de pobreza económica mundial se sitúa en aproximadamente el 50% o 2.700 millones

incentivaron la discusión alrededor de las bases de las teorías económicas predominantes, es decir, de aquéllas que sostienen que la liberalización de los mercados de productos y de capitales implica la creación de un mecanismo –los precios generados por el mercado– que resuelve el problema económico de manera eficiente, lo que al mismo tiempo tendría que significar implícitamente la no posibilidad de crisis.³ Puesto en otras palabras, la crisis financiera ha hecho evidente la incapacidad de la agenda teórica ortodoxa para dar respuestas y soluciones a problemáticas tales como los desequilibrios productivos y financieros y la propia crisis.

En este contexto surgieron cuestionamientos respecto al por qué la teoría dominante no percibió la crisis que se creaba en el mercado financiero. Si bien con anterioridad ya se han cuestionado de formas múltiples las bases y los supuestos de la teoría económica ortodoxa, con la crisis las críticas se centraron en la viabilidad de una teoría que, edificada sobre los principios de los mercados eficientes, de las expectativas racionales y de los modelos del ciclo económico real (CER), cuyos supuestos deja fuera de su análisis a los desequilibrios que se generan dentro del sistema y, en su lugar, continúan conservado el concepto de equilibrio como el elemento fundamental para entender la dinámica del sistema económico.⁴

La teoría económica dominante, posterior a los debates que se originaron de las ideas propuestas por Keynes en su *Teoría General* (1936), siguieron la línea planteada por la interpretación que realizó Hicks (1937) en el modelo IS-LM, cuya pretensión, en términos de lo que aquí discutimos, fue constituir un instrumento de análisis para el equilibrio, según un nivel de tasa de interés y de producto, simultáneo en los mercados de producto y de dinero.

de personas.” (PNUD, 2014, p. 22) Continúa: “Se estima que los dos tercios más pobres de la población mundial reciben menos del 13 por ciento de los ingresos mundiales, mientras que el 1 por ciento más rico acumula casi el 15 por ciento [...] aproximadamente la mitad de la riqueza del mundo está en manos del 1 por ciento más rico de la población, poseyendo las 85 personas más ricas, en conjunto, la misma riqueza que la mitad más pobre de la población mundial. Probablemente la globalización, el progreso tecnológico, la desregulación de los mercados laborales y las políticas macroeconómicas desacertadas crean y mantienen esas grandes diferencias en los ingresos y la riqueza” (idem, p. 43).

³ Levy (2010, p. 139-140) argumenta que “el corazón de estas dos grandes crisis financieras [se refiere a la crisis de 1929 y a la de 2008] se encuentra en estructuras financieras basadas en el mercado de capitales, promovidas por las teorías neoclásicas, monetaristas y neoliberales, que consideran a las instituciones financieras no bancarias como el espacio fundamental de la intermediación financiera cuyo funcionamiento requiere libre movimiento de los capitales (Lewis, 1992). El supuesto detrás de este planteamiento es que el mercado de capitales genera precios ‘correctos’ o de ‘equilibrio’ (Fama, 1970, 1991), capaces de recolectar un monto de ahorro que garantice un volumen de inversión de pleno empleo”.

⁴ Krugman (2009) argumentó que una de las características de la crisis actual era la incapacidad de los economistas de comprender que las economías de mercado podían ocasionar crisis financieras.

Posteriormente, el objetivo fue la introducción de microfundamentos que, mediante el uso de un agente representativo que optimiza, diera robustez al modelo macroeconómico. El modelo evolucionó, de la mano de las expectativas racionales, hasta plantear que “todos los precios son de equilibrio, todos los agentes se comportan de manera óptima a la luz de sus objetivos y expectativas, y las expectativas son formadas de manera óptima” (Lucas, 1972: 103). Ello significa que el modelo preserva la idea de que el equilibrio constituye la naturaleza de los sistemas económicos (Hicks, 1957), es decir, éstos deben, “por naturaleza”, tender al equilibrio; como si éste fuera su estado natural. Es en este contexto en el que nosotros planteamos la presente reflexión.

El objetivo es, en primer lugar, exponer las bases sobre las cuales el modelo ortodoxo incorpora el concepto de equilibrio y la manera en que de ellas deriva su desinterés o incapacidad para atender los procesos de desequilibrio y de crisis, lo que, a nuestro juicio, significa una de las principales limitantes de ésta escuela de pensamiento. En segundo lugar, presentar y justificar la necesidad de re-incorporar a las agendas de investigación las teorías que han considerado al desequilibrio como elemento vital para la comprensión del funcionamiento de la economía. Así, postulamos que la visión de Wicksell ha de permitirnos, dentro de ciertos límites⁵, aproximarnos a tres principios: la generación de desequilibrios, la importancia de las magnitudes monetarias y financieras y la relación entre el espacio productivo y el espacio financiero. Para mostrar dichos objetivos el texto se divide en tres apartados, después de ésta introducción. En primer lugar, vamos a plantear los antecedentes del equilibrio general y como se llegó al equilibrio intertemporal. Posteriormente, se plantean las ideas e implicaciones del equilibrio en los modelos contemporáneos. Por último, se desarrolla la teoría de Wicksell, nos centramos en la relevancia del desequilibrio dentro de su planteamiento y las aplicaciones que se han realizado de ésta en la actualidad. Cabe mencionar, que el desequilibrio monetario en términos de Wicksell es limitado -ya que la tasa de interés monetario siempre se ajusta a una tasa de interés natural que permanece constante, es decir, no hay acumulación, ya que se supone que hay pleno empleo-. Por lo tanto, se plantea una idea de desequilibrio controlado. Sin embargo, el modelo actual neo-wickselliano -Nueva Síntesis Neoclásica- no considera el desequilibrio planteado por Wicksell como

⁵ El hecho de que retomemos la teoría de Wicksell para exponer el problema del desequilibrio, no quiere decir que no consideremos la relevancia de otros planteamientos dentro del tema. Por ejemplo, el trabajo de Kaldor, Myrdal, entre, muchos otros. Por lo tanto, el reconocimiento del trabajo de Wicksell dentro de las teorías del desequilibrio es sólo una de las aportaciones al tema.

mecanismo para explicar la formación de precios monetarios. Por lo tanto, en términos actuales el desequilibrio es un problema de expectativas no un mecanismo.

2. Antecedentes del equilibrio, equilibrio como un regulador del sistema en un estado natural.

2.1. Equilibrio natural o estático

La idea del equilibrio en economía deriva del análisis de la economía como ciencia natural. Smith (1776) fue el primero en definir un sistema coherente económico y su objetivo fue analizar la “naturaleza y causa de las riquezas de las naciones”. Lo natural se refiere al curso natural del cual se derivan las cosas, es decir, “la leyes naturales” y se relacionó con los procesos mediante los cuales funciona una máquina. En un modelo que funciona a partir de la interacción de mercados, el equilibrio es el resultado del proceso de interdependencia en el cual las fuerzas permiten la convergencia hacia un estado estable. Relacionó el funcionamiento del sistema económico de libre competencia, con el proceso que surge de las fuerzas de la gravedad y argumentó que las economías de libre mercado gravitan normalmente hacia una posición de equilibrio óptimo. El planteamiento de Smith fue influenciado por la lógica de la teoría de gravitación clásica planteada por Newton (1687), de donde se deriva que las economías experimentaban una atracción gravitatoria, hacia un estado de descanso, es decir, hacia un estado estacionario en el que cada uno de los recursos estaban plenamente empleados de acuerdo con la lógica de la escasez⁶.

Smith planteó las bases para desarrollar la interdependencia, en el que los mercados se conectan unos con otros y el equilibrio es la expresión de convergencia entre ellos.⁷ A continuación, vamos a presentar la formulación del equilibrio estático a partir de la interdependencia de mercados planteada por Walras. El planteamiento del equilibrio estático es central para comprender la formalización del equilibrio intertemporal y en consecuencia el modelo macroeconómico contemporáneo.

⁶La escasez y la utilidad de las cosas, fueron consideradas leyes que dan una razón para que se realicen intercambios de mercancías. Por lo tanto, para que las cosas tengan un valor deben servir para algo y debe existir alguna dificultad para obtenerlas; deben ser escasas.

⁷El concepto de interdependencia también fue desarrollado por Cantillon, Quesnay, Cournot y Walras y, posteriormente, fue demostrado matemáticamente por Arow y Debreu (1953). De acuerdo a éste último, Loasy (2001) argumenta que la demostración del equilibrio general se refiere a un espacio integral de interrelaciones donde cada elemento está conectado directamente con el resto, del mismo modo que ocurre con el modelo newtoniano del sistema solar, el cual se define como un campo gravitacional unificado.

2.2. Walras: Formulación de los Precios de Equilibrio Estáticos

Siguiendo con la idea de interdependencia de los mercados planteada por Smith. Walras en los *Elementos de Economía Pura* en 1887 define el concepto de equilibrio en términos de un vector de precios relativos, el cual hacía compatibles las decisiones de todos los oferentes y demandantes. El objetivo de Walras fue construir una representación general del funcionamiento de una economía mediante la interdependencia de distintos mercados, la interdependencia se representó en un sistema de ecuaciones lineales y la solución de estas era un vector de precios que hacía compatibles las decisiones de todos los agentes en un escenario de competencia perfecta. El vector precios fue donde se alojó la expresión de equilibrio y este se refería a la igualdad del precio de una mercancía en términos de otra, es decir, al precio relativo entre mercancías.

El proceso mediante el cual se llega al equilibrio es el *tâtonnement*, éste consiste en la serie de intentos que hacen los participantes para encontrar el nivel de precios que permite el equilibrio en cada momento, las transacciones se realizan hasta que se obtiene el equilibrio. El punto inicial es el conjunto arbitrario de precios para todos los mercados, por lo que en algunos habrá excesos de demanda positiva y en otros negativa (excesos de oferta) esto ocasionará que no se realice el intercambio y se busque otro conjunto de precios; la búsqueda continuará hasta que todos los mercados estén en equilibrio, es decir, hasta que los mercados se vacíen (ver Patinkin 1989, p.38-39). Por lo tanto, un mercado estará en equilibrio estático, si toda persona actúa de tal manera que alcanza su posición más preferida, sujeta a sus oportunidades. Una vez planteadas las bases del equilibrio estático, a continuación vamos a plantear la re-interpretación de éste a partir de un modelo en el tiempo.

2.3. Reconfiguración del equilibrio estático, la intertemporalidad de Hicks

Dentro de la literatura actual, un referente clave para comprender las bases del equilibrio dentro del marco intertemporal ortodoxo es el trabajo de Hicks (1939) en “Valor y Capital”. Hicks plantea el “equilibrio sobre el tiempo”, el cual representó un rompimiento con el concepto de equilibrio estático planteado por Walras. Además, expone las bases para comprender el equilibrio a largo plazo; mejor conocido como el equilibrio intertemporal. En Valor y Capital se argumentó que el planteamiento de Walras (1887) falló en el tratamiento del tiempo, por lo que Hicks pretende superar la estática que caracteriza al planteamiento walrasiano planteado un modelo de equilibrio “temporal”.

Walras hace un cuadro completo de un sistema económico; pero es un cuadro muy distante, no viene a ser más que una garantía de que las cosas se desarrollarán de algún modo, aunque no está muy claro cómo se desarrollarán. [. . .] [la] esterilidad del sistema walrasiano [afirma Hicks] se debe en gran parte a que no desarrolló las leyes del cambio. (Hicks 1952 [1939]: p.130)

Hicks se centró en un sistema económico definido a partir de una red de mercados interdependientes cuyos procesos toman lugar en un momento del tiempo. En un marco en el que las decisiones de los agentes se desarrollan en el tiempo, se buscó determinar las leyes relativas al comportamiento en el mercado, es decir, leyes que permitieran comprender las reacciones del consumidor ante cambios en las condiciones del mercado. En el caso de que las condiciones del mercado se modifiquen, el consumidor se mueve a un nuevo punto de equilibrio. En este contexto, la teoría económica se incorporó a un marco analítico que se desarrolla dentro de un proceso dinámico en el tiempo, por lo que el orden en el que ocurren las decisiones toma sentido. El tiempo fue incorporado a partir de las categorías del corto y largo plazo propuestas por A. Marshall (de un día de mercado), en términos del planteamiento de Hicks el tiempo fue dividido en semanas.

Una semana es un periodo lo bastante breve para omitir las variaciones de los precios que se produzcan durante la misma, es decir, se supone que los precios son constantes durante periodos cortos⁸. El análisis del equilibrio temporal parte de suponer que todos los mercados de todas las mercancías sólo están abiertos un día a la semana (por ejemplo, los lunes); de manera que sólo ese día se pueden celebrar los contratos. Se supone que los precios pueden variar sólo dentro de las primeras horas de ese día y van a prevalecer los mismos durante esa semana. Los agentes realizan sus transacciones a los precios que se determinen el lunes. Cabe destacar que a pesar de que Hicks no reconoce directamente la determinación de precios de Walras, los precios se determinan por un procedimiento similar al tanteo walrasiano.

Primero se define las condiciones de equilibrio sin que ello implique olvidar el concepto de desequilibrio; ambos conceptos están relacionados debido a que se considera que los sistemas son “imperfectamente estables”. A pesar de que se considere el desequilibrio, se trata de un desequilibrio “controlado” y el sistema siempre guarda las condiciones necesarias para retornar

⁸ Para fines teóricos, esto significó suponer que los precios no cambian de manera continua, sino en intervalos breves (Hicks, [1939]1957: 138).

a las condiciones de equilibrio. El punto de partida del análisis intertemporal parte de un lunes, en el que los empresarios buscan administrar los recursos heredados, por ello trazan planes que determinan su conducta presente y la que proyectan a las semanas futuras. Las decisiones abarcan las cantidades de producto que se venden y los insumos que se utilicen.

El problema económico consiste en distribuir recursos heredados del pasado, para la satisfacción de necesidades presentes y futuras. Por construcción, los planes quedan indexados a un punto del tiempo; en este caso al lunes. La dinámica de un sistema que se define en t , siempre y por construcción, tiende al equilibrio.

De un modelo que presuntamente se desarrollaba en el tiempo, se dedujo que el concepto de equilibrio es una acción “inherente” de cualquier sistema económico, un fenómeno que siempre pasa y depende de las “fuerzas económicas” (ver capítulo XXII de Valor y Capital). Por lo tanto, los sistemas económicos eran concebidos como inherentemente estables, lo cual implica, que ligeros movimientos en dirección contraria a la posición de equilibrio creen la fuerza suficiente para restablecer el sistema y lograr un nuevo equilibrio. Entonces, si los precios son estables (supuesto de Hicks), la “dinámica” que se desprende es perfectamente estable y predecible.

El desequilibrio es el resultado del fracaso de las previsiones y los planes de los agentes que no se realizan satisfactoriamente, es decir, el desequilibrio era señal de desperdicios y pérdidas de eficiencia. El desequilibrio puede producir movimientos rápidos de precios, a pesar de ello, el sistema tiene la capacidad de retornar al equilibrio; en consecuencia, el equilibrio se puede garantizar en el largo plazo (ver Hicks ([1939]1957) capítulo X). Por lo tanto, el retorno al equilibrio va a depender de la capacidad que tenga el sistema de crear incentivos suficientes para que los precios y salarios retornen a sus niveles del equilibrio.

El concepto del equilibrio en el tiempo permitió superar la idea de equilibrio estático de la escuela neoclásica y definir el “equilibrio a largo plazo”. En éste sentido, la definición de equilibrio y de desequilibrio planteada por Hicks es central para comprender la lógica sobre la cual se construyen los modelos CER o la Nueva Síntesis Neoclásica (NSN). En ambos planteamientos, la dinámica del sistema es vista como el conjunto de equilibrios virtuales en cada punto del tiempo que existen siempre y cuando los salarios y los precios de las mercancías sean flexibles. En un escenario como éste, el equilibrio va a depender de la rapidez de los precios para ajustarse a las condiciones del nuevo equilibrio.

El modelo que se construye en Valor y Capital fue un rompimiento dentro de la corriente ortodoxa. Fue la representación de un modelo de equilibrio general en términos modernos y

posteriormente pasó a ser el equilibrio intertemporal. El argumento se construyó en función a la existencia de una secuencia de equilibrios temporarios por los cuales atravesaba la economía durante un transcurso de tiempo, los agentes realizaban correctos ajustes que lograban vaciar los mercados y con ello se garantizaba el equilibrio. El supuesto central fue que el estado natural de las economías era el equilibrio; como lo planteo Smith. Sobre dicha premisa se desarrolló un modelo que por regla siempre tiende al equilibrio. Siguiendo la idea de equilibrio intertemporal, a continuación vamos a presentar el modelo macroeconómico contemporáneo del cual el equilibrio monetario es expresado en la Regla de Taylor y determina la política monetaria del “*inflation targeting*”.

3. La visión del equilibrio en la actualidad: la NSN una visión entre el equilibrio real y monetario.

En la última década el modelo predominante dentro del marco ortodoxo ha sido la NSN. Fue planteado por Goodfriend y King (1997) siguiendo las ideas de la escuela de los Neo-Clásico,⁹ los Neo-Keynesianos y los modelos CER¹⁰. Años después, Woodford (2003) en *Interest and Prices* lo retoma e incorpora la Teoría Monetaria wickselliana (desarrollada en el viejo “*Interest and Prices*” (1898)) en la cual la participación del Banco Central es central en la determinación de la política monetaria. Debido a la relevancia del trabajo de Wicksell dentro de la NSN es que Woodford lo llama el modelo Neo-Wickselliano¹¹ (N-W).

Cabe señalar que el modelo supone que: los precios se determinan en los mercados completos, los mercados financieros están libres de fricciones, los mercados son perfectamente competitivos, se asume expectativas racionales y los precios se ajustan ante cualquier brecha. Dentro de ese esquema el aporte de Wicksell se encuentra en la regla de Taylor (ecuación 3), la cual expresa el “equilibrio monetario” ($i_t = r^*$) en términos de la tasa de interés natural (r^*) y la

⁹Con la introducción de la hipótesis de las expectativas racionales la escuela Neo-Clásica restauró el análisis clásico del equilibrio general, el cual se caracterizó por garantizar equilibrio continuo en el marco de mercados competitivos con expectativas. Según Hoover (1992), la incorporación de este supuesto representa el elemento central en su planteamiento, y reivindica el argumento de que la economía debe ser modelada en equilibrio.

¹⁰Los modelos del CER se desarrollan en el marco del equilibrio. Utilizan modelos de equilibrio con sistemas de ecuaciones lineales dinámicas a las que agregan variables estocásticas que les permiten introducir perturbaciones en la economía. El componente determinístico da lugar a un equilibrio único y estable, que permite que el sistema oscile alrededor de un estado estacionario y que, por ende, el efecto de un choque inicial se desvanezca.

¹¹La Teoría de Wicksell le permite introducir la participación del Banco Central y Woodford lo microfundamenta a partir de la metodología del equilibrio general intertemporal, donde la política monetaria es resultado de un modelo microfundamentado.

tasa de interés monetaria (i_t). La regla de Taylor forma parte de las tres ecuaciones que conforma el modelo estructural de la NSN¹².

$$i_t = r^* + c_1 (\Pi_t - \Pi^T) + c_2 (Y_t - Y^T) \quad \dots (3)$$

En el caso de que no existan errores de previsión sobre el nivel de inflación y que la brecha de inflación ($\Pi_t - \Pi^T$) y de producto ($Y_t - Y^T$) sean cero, el equilibrio monetario se garantiza en términos de la igualdad entre la tasa de interés monetaria y la real. El desequilibrio aparece en el momento en el que, de acuerdo a la lógica de las expectativas racionales, el agente racional no realiza una correcta estimación de los precios o el nivel de producto. Es decir, el desequilibrio se presenta en términos de *shocks* externos que ocurren debido a errores de previsión o falta de información.

De esta forma, la NSN es promotora de una política monetaria “óptima”¹³ (la cual es resultado de un proceso de maximización), que admite impactos reales sólo en el corto plazo “*shocks*” externos que hacen desviar las variables reales de las potenciales, pero deja inalterada la trayectoria de la economía, es decir, el equilibrio de largo plazo¹⁴.

La metodología sobre la cual se desarrolla la NNS se trata de un modelo de equilibrio general intertemporal, el cual de acuerdo a la lógica de la optimización de las decisiones de los agentes dentro de un mercado competitivo se asume que existe una perfecta coordinación de las decisiones entre todos los agentes. En este contexto, el equilibrio es resultado de una relación estable entre flujos homogéneos de bienes y, en el caso de incluya dinero el modelo, de dinero. Dichos modelos se desarrollan en un escenario analítico cerrado en el que se define al agente como átomo atemporal y racional; los mercados están libres de riesgo, por lo que los precios son

¹² Siguiendo el texto de Perrotini (2008) el modelo estructural de la NSN se expresa en tres ecuaciones:

$$Y_t = Y_0 - ar + \epsilon_t \quad \dots (1)$$

$$\Pi_t = \Pi_{t-1} + \beta(Y_t - Y^T) + \epsilon_2 \quad \dots (2)$$

La ecuación (1) se trata de la curva IS, donde: r es la tasa de interés real; Y_0 es la demanda autónoma (que no depende del ingreso o la demanda agregada); Y_t es la demanda agregada o ingreso en t ; ϵ_t más una perturbación o choque aleatorios. La ecuación 2 es la Curva de Philips y se compone de: Π_t es la inflación observada; Π_{t-1} es la inflación observada rezagada un periodo, $(Y_t - Y^T)$ es la brecha de producto donde Y^T es el nivel de ingreso objetivo o deseado (de equilibrio o “natural”) y ϵ_2 es una perturbación o choques aleatorios.

¹³ Según Woodford (2003) la formulación del mecanismo de transmisión monetaria debería estar basado en la optimización del individuo debido a dos razones, la primera, para que se pueda realizar una correcta evaluación de las políticas monetarias alternativas de manera que se eviten fallas de predicción. En segundo lugar, la incorporación de los microfundamentos permite estructurar decisiones de política económica que reduzcan las pérdidas de eficiencia debido a los errores de predicción.

¹⁴Para conocer a detalle la formulación y desarrollo de la NSN se recomienda ver: Arestis y Sawyer (2008).

un reflejo de la información disponible en el mismo. Se concibe un sistema completo de mercados presentes, futuros y contingentes, lo que implica que el futuro sea tratado como el presente y la posibilidad de que exista incertidumbre es nula.

Los desequilibrios son estudiados como perturbaciones exógenas resultado de la mala información a la que puede acceder el agente representativo. Se expresan en los sistemas de ecuaciones lineales a las cuales se les agregan variables estocásticas que capturan los desequilibrios.

En un escenario como éste el comportamiento económico queda reducido a una serie de ecuaciones que definen el movimiento de la economía en función a leyes generales, donde las condiciones de primer orden definen el equilibrio del sistema en su conjunto. Leijonhufvud argumenta *“modelar la macroeconomía moderna en un espacio analítico cerrado surge de la “presunta necesidad de micro fundamentar la macro” y en consecuencia del afán de optimizar el comportamiento de la empresa, el consumidor y la banca. La optimización que realiza el agente representativo da como resultado la “mejor opción” dentro del sistema por lo que [...], excluyen la posibilidad de “desequilibrio” ya que por definición siempre está en equilibrio”* (2011: 3).

Cabe mencionar que las variables estocásticas, incluidas en las ecuaciones lineales dinámicas, permiten estudiar las perturbaciones de los sistemas económicos en el corto plazo. Castañeda (2011) argumenta que la naturaleza lineal de dichos modelos hace que los choques idiosincráticos no tengan consecuencias ya que los efectos positivos y negativos se cancelan cuando el número de sectores o empresas es relativamente grande. Así mismo, el hecho de que el componente determinístico de las ecuaciones de lugar a un equilibrio único y estable hace que el sistema oscile alrededor de un estado estacionario y en consecuencia el efecto de un choque inicial se desvanezca en la medida en que no ocurre ninguna otra perturbación exógena.

3.1. Crisis en un modelo de equilibrio general intertemporal.

En los apartados anteriores se han expuesto las bases teóricas sobre las cuales la macroeconomía ortodoxa pretende analizar, el desempleo, la inflación, los desequilibrios de los mercados de capitales, entre otros. Uno de los supuestos centrales es que el equilibrio se considera el estado natural del sistema. Es decir, la lógica del modelo se desarrolló en base a la optimización de las

elecciones de consumo e inversión en un escenario atemporal, donde la ocurrencia de las decisiones (independientes unas de otras) funcionan correctamente.

Leijonhufvud y Wolfson (2000) argumenta que los modelos CER, como es el caso de la NSN, se caracterizan por concebir al equilibrio como un sistema perfectamente coordinado; es decir, la coordinación es simplemente demasiado perfecta para que se desate una crisis. Leijonhufvud (2011) argumenta que la particularidad del actual modelo macroeconómico, respecto a la vieja síntesis neoclásica, es que se considera un equilibrio estable con fricciones.

“[...] la Vieja Síntesis Neoclásica, que veía a la economía como un sistema de equilibrio general estable obstaculizado por las fricciones de los salarios rígidos, extrajo la lección equivocada de la Gran Depresión y de la dramática deflación salarial que provocó en los Estados Unidos. La NSN nos ha llevado de regreso completamente a esta idea de que la economía es un sistema de equilibrio general estable con fricciones” (Leijonhufvud, 2011, p. 5).

La estabilidad desde el marco ortodoxo tiene una serie de implicaciones en la concepción y funcionamiento del sistema económico, como son: la construcción de modelo atemporales donde no hay pasado y el futuro es perfectamente predecible. La coordinación entre mercados es inexistente debido a que los mercados se determinan independientemente unos de otros. Por lo tanto, el modelo es incapaz de explicar los procesos de acumulación y crisis debido a que en equilibrio los sistemas siempre son los suficientemente coordinados para desarrollarse en la misma escala (sobre la senda de crecimiento de largo plazo).

Las crisis o cualquier desequilibrio no forman parte de su marco de análisis ya que en un **modelo en equilibrio la ocurrencia de crisis es simplemente inexistente**. En el caso de que exista algún desequilibrio, el sistema tiene la capacidad de eliminarlo en el tiempo. Por lo tanto, es imposible comprender la evolución y transformación de los sistemas económicos debido a que el sistema en su conjunto es analizado desde un punto de equilibrio, donde la determinación de las variables de equilibrio de largo plazo es una expresión de la tendencia que va a seguir el sistema económico.

Respecto a la incorporación de la Teoría Monetaria wickselliana en la NSN, está se encuentra definida dentro de la caja analítica de los modelos estocásticos de equilibrio general, los cuales están contruidos sobre las bases de un modelo de sin dinero y con expectativas racionales (éstas últimas se asocian con la incorporación de los microfundamentos). Son modelos cuyo punto de partida es el equilibrio monetario y las decisiones de los agentes quedan determinadas en el

tiempo cero. En un escenario como éste, es necesario definir el equilibrio para intuir la dinámica del sistema, cuando justo es el desequilibrio lo que le permite a Wicksell desarrollar la idea del proceso acumulativo.

A continuación, vamos a presentar la contribución de Wicksell dentro de la teoría monetaria y, en particular, la relevancia del desequilibrio en la explicación de la dinámica del sistema. Cabe mencionar, que la presentación que realizaremos difiere completamente de la que presenta Woodford en *Interest and Prices*.

4. *El desequilibrio en la actualidad, Wicksell en retrospectiva.*

Anteriormente mencionamos que una de las particularidades de la macroeconomía contemporánea es la incorporación de la Teoría Monetaria planteada por Wicksell (1898). La interpretación que vamos a presentar de Wicksell, es justo contraria a la que se presenta en el nuevo *Interest and Prices* (2013), en la cual se elimina la idea de desequilibrio que permite la explicación y formación de los precios monetarios. A continuación, vamos a presentar la importancia que juega el desequilibrio dentro del trabajo de Wicksell y la relevancia de éste en la actual agenda de investigación. El objetivo es reconocer la importancia del desequilibrio como parte esencial en la dinámica de un sistema económico.

Wicksell (1898) desarrolló un modelo que recurre a la “inestabilidad” de la inflación con el fin de definir los elementos que determinen la estabilidad de la misma. Su planteamiento partió del rechazo al principio cuantitativo basados en la interpretación de la ley de Say (1803); por ello dentro de su explicación se rechaza el argumento neoclásico de la igualdad entre el ahorro y la inversión.

Wicksell no estaba de acuerdo con las formulaciones del principio cuantitativo basadas en la interpretación de la ley de Say, las consideraba incapaces de explicar los desequilibrios monetarios y la formación de los precios monetarios (ver Solís, 1999).

Wicksell argumentó que la teoría cuantitativa clásica era incapaz de explicar los desequilibrios monetarios y la formación de los precios monetario. En consecuencia, su objetivo se centró en explicar la formulación de los precios monetarios a partir del efecto indirecto que surgía del

desequilibrio entre la tasa de interés natural¹⁵ (i_N) y la tasa de interés monetaria¹⁶ (i_M); el desequilibrio entre ambas tasas explica la correspondencia entre cantidad de dinero y precios en la economía. Mediante el efecto indirecto se demuestra que el dinero tiene una especificidad y una proporcionalidad entre un incremento de él mismo y los precios (ver Solís, 1999 y Benetti 1990). Para que el precio de cualquier bien varíe tiene que existir una diferencia entre la cantidad ofrecida y la cantidad demandada de ese bien. Para que baje el valor del dinero hace falta que haya un incremento en los precios de todos los bienes, es decir, tiene que haber un exceso de demanda de todos los bienes. Lo que permitió establecer una relación causal entre la cantidad de dinero y la formación de los precios monetarios fue el desequilibrio. Cabe señalar que la teoría de Wicksell está relacionada con la teoría del ciclo económico planteada por los Austriacos.¹⁷

Para los austriacos (principalmente Menger y Böhm-Bawerk) el concepto de equilibrio estaba relacionado con un proceso dinámico, por ello rechazaron la noción de un estado de equilibrio estático y lo reemplazaron por la idea de las fuerzas estructurales en las cuales una economía de mercado continuamente se adapta para reducir las brechas entre las cantidades demandadas y las

¹⁵ La tasa de interés natural (i_N), dada la técnica, las preferencias y el grado de acumulación del capital es igual a la productividad marginal física del capital.

¹⁶ La tasa de interés monetaria (i_M) expresa la abundancia y escasez del dinero y representa al mercado de Fondos prestables o “crédito puro”. Es una variable que se ajusta a las condiciones predominantes en el mercado de capitales, así mismo, desempeña dos funciones: 1) compatibiliza las decisiones de oferta y demanda de crédito y, debido a que en el mercado de fondos prestables es necesarios definir el ahorro para conocer la inversión, también, contabiliza las decisiones entre ahorro e inversión.

¹⁷ “La teoría austriaca del ciclo económico descansa en mecanismos de transmisión monetaria para explicar los auge y las recesiones. El ciclo económico austriaco comienza con una inyección de nuevo dinero en la economía, usualmente el resultado de una política monetaria expansiva conducida por el banco central. En la mayoría de las economías desarrolladas, el nuevo dinero es introducido a través de los mercados crediticios y afecta principalmente la tasa de interés. El ingreso de nuevo dinero lleva a la tasa de interés por debajo de su nivel natural determinado por las preferencias temporales agregadas, poniendo en movimiento el proceso cíclico. Una tasa de interés más baja envía señales conflictivas a los consumidores y las empresas. Para los consumidores, una tasa más baja de retorno sobre los ahorros es un desincentivo a ahorrar. Así, una tasa de interés inferior incentiva el consumo, o por lo menos, desalienta un ahorro adicional. Dependiendo de la elasticidad de la tasa de interés a la demanda de consumo, el resultado será un mayor o menor consumo adicional. Las empresas, por el contrario, reaccionan ante una tasa de interés en descenso implementando nuevos proyectos de capital. La inversión se acelera y se agregan nuevas etapas a la estructura de la producción. La creciente productividad de estas etapas mejora la aparente viabilidad de la estructura de capital extendida. La tasa de interés debería ajustarse hacia arriba para reflejar las verdaderas preferencias temporales; en cambio, es mantenida más baja por el ingreso de nuevo dinero en los mercados crediticios. El gasto de los consumidores y la inversión de las empresas inicialmente crecen juntos, reduciendo el desempleo e incrementando la utilización de los factores. Sin embargo, poderosas fuerzas desequilibradoras comienzan a trabajar en contra del auge producido por la política monetaria. En primer lugar, las adiciones a la estructura de capital no son financiadas por el aplazamiento del consumo por parte de los consumidores que libera recursos económicos, sino más bien por las inyecciones monetarias. En segundo lugar, la nueva estructura de la producción no es congruente con la demanda de consumo. Las empresas desarrollan una estructura de la producción más extendida, más orientada hacia el futuro, mientras que los consumidores demandan más bienes finales y servicios. En tercer lugar, el nivel creciente de actividad económica no es sostenible: en cierto punto la economía encontrará rígidas restricciones por el lado de la oferta. A medida que el desempleo cae debajo de la tasa natural, los factores de producción se vuelven crecientemente escasos, y nuestra estructura física llega a su capacidad, las empresas comienzan a incrementar salarios y precios. El resultado es creciente inflación.” (Ritchier, 2005: 4)

ofertadas. En este sentido, el mercado es concebido como un continuo proceso en el que no tienen ni principio ni fin los procesos mediante los cuales se llevan a cabo la interacción entre las fuerzas de equilibrio y las de cambio.

En éste contexto, Wicksell (1898) representó uno de los planteamientos más serios dentro de la formalización de la Teoría Monetaria, su trabajo significó un rompimiento con la escuela clásica, especialmente con el trabajo de Ricardo. Su cuestionamiento se enfocó en la falta de un mecanismo que explicara por qué el Banco Central modifica la cantidad de moneda en la circulación. Además, cuestionó la falta de una distinción clara entre la tasa de interés monetaria y la tasa de interés real. Sus conclusiones fueron que la teoría Ricardiana se encontraba atrapada en la interpretación tradicional de la Ley de Say, además, el crédito bancario carecía de especificidad. Wicksell concluyó que no se le daba importancia al sistema bancario y en consecuencia no había lugar para la introducción de cantidades nominales, mucho menos existía la posibilidad de introducir el desequilibrio monetario. En éste contexto el principal rompimiento con la escuela clásica fue con la uniformidad de la tasa de ganancia. La cual es sustituida por la productividad marginal del capital, que se deriva del concepto de capital físico austriaco.¹⁸

La relevancia al incorporar el sistema bancario y, en específico, del crédito es que se modifica la velocidad del dinero. En Solís (1999: 45) se lee “[...]la utilización generalizada de los instrumentos de crédito bancario, conmovió las condiciones que regulan la velocidad de circulación de la moneda. Por esta razón, el sistema bancario participa en la determinación del valor de aquellas: el sistema puede acelerar o disminuir esa velocidad a través de esto. Los bancos actúan sobre el nivel general de los precios y, por ende, sobre el valor de la moneda”. Otro elemento relevante, antes de presentar a detalle el proceso indirecto, es que no se realiza el supuesto de igualdad entre el ahorro y la inversión.

La presentación que vamos a realizar a continuación está basada en los textos de Solís (1999), Leijonhufvud, (1979), Patinkin, ([1956] 1963) y Benetti (1990) y, por simplificación, no vamos a considerar la explicación dentro de un régimen de patrón oro¹⁹. La propuesta se desarrolla en

¹⁸El concepto de capital austriaco rompe con la formulación de la tasa uniforme de ganancia propuesta por Ricardo (1957 [1817]), revolucionando así el concepto y el precio del capital en el marco neoclásico.

¹⁹En un sistema Patrón Oro para que aumente la cantidad de dinero tiene que aumentar la cantidad de oro. Por ejemplo, que se descubre una nueva mina, al haber más cantidad de dinero en los bolsillos de los agentes, éstos aumentarán la demanda de bienes, tanto nacionales como extranjeros. Este oro se transfiere en parte a otros países. En el país al que se transfirió, dado que hay pleno empleo, también aumentarán los precios. Wicksell no niega el efecto directo: hay mayor cantidad de dinero y como hay que hacer circular los mismos bienes (y se ha supuesto pleno empleo) se presenta un incremento en los precios.

un escenario de competencia perfecta, en una economía crediticia (economía de Crédito Puro²⁰ (CP), la cual, por simplificación, supone que sólo existe un banco. En un régimen de CP, la moneda tiene dos componentes: los billetes y los depósitos. El dinero se introduce mediante el canal de crédito. En un modelo de CP, los únicos responsables de la oferta de dinero son los bancos y es mediante el crédito que es posible incrementar la oferta de dinero en circulación. Si se requiere que aumente la cantidad de dinero, los bancos tienen la capacidad de hacerlo independientemente de cualquier variación de la cantidad de dinero, es decir, se trata de dinero endógeno²¹. Por último, se supone pleno empleo.

El punto de partida es el equilibrio monetario (expresado por $i_N = i_M$). El desequilibrio se desencadena en el momento en que la tasa de interés monetaria está por debajo de la tasa de interés natural (la caída se explica por una decisión del banco de incrementar la oferta de crédito), la desigualdad entre las tasas genera un proceso acumulativo de precios cuya característica central es que el dinero deja de ser neutral y en consecuencia se puede demostrar la proporcionalidad que existe entre la cantidad de dinero y los precios. En este sentido, se desencadena un ciclo económico ascendente debido a que los préstamos que antes no eran rentables se vuelven rentables a una tasa de interés menor.

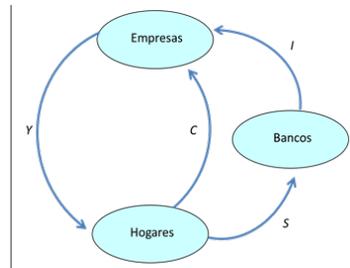
A causa de la reducción en la tasa de interés monetaria, los bancos tienen la posibilidad de ofrecer más créditos a un tipo de interés más bajo que el normal (o natural), lo que afecta el espíritu de los ahorradores y, por ello, se producirá un aumento en la demanda presente de bienes y servicios para el consumo (este es el efecto que observan los ahorradores). El crédito que otorgan los bancos, en alguna medida, provienen de los ahorros de los hogares (S). Las empresas demandan créditos a los bancos, que se convertirán en inversión (I). Las empresas a su vez demandan bienes intermedios y de mano de obra para la creación de producto y los consumidores demandan consumo. En este contexto, la cantidad de crédito emitida por el banco forma parte de la dinámica de la economía. En la figura 1 se representa la interacción entre el

²⁰Crédito puro como “as an economy in which all payments are made by transfers between bank accounts, and in which all deposits earn interest. Loans make deposits whose volume is not limited by any cash constraint. Whatever the banks lend will be spent in purchases of goods and services and return to the system through the sellers’ accounts. If banks expand their business lending at a similar pace (as is to be expected in a competitive setting), they will not face adverse balances in the interbank clearing or any other reserve drains. The supply of (deposit) money in the banking system is completely endogenous: “No matter what amount of money may be demanded from the banks that are the amount which they are in a position to lend. . . The ‘supply of money’ is thus furnished by the demand itself.” (Wicksell 1898: 110-11).

²¹Ésta es una idea central que se encuentra dentro de la teoría del dinero endógena pos-keynesiana o del circuito monetario y por ello se relaciona el trabajo de Wicksell con el de los pos-keynesianos (ver Snowdon y Vane, 2005).

banco, los hogares y las empresas en un escenario de dinero endógeno; en el que el banco se convierte en el proveedor de dinero.

Figura 1. Flujo Circular



Fuente: Leijonhufvud (1979: 25)

En lo que respecta a la demanda de bienes y servicios, así como la de materias primas, se observa un incremento en su demanda y a su vez se refleja en un incremento en los precios de todas las mercancías. El incremento en la demanda se refleja en dos direcciones, se tiene una oferta invariable o reducida, lo que dará lugar a que suban los salarios (y rentas) e indirectamente se incrementan los precios de las materias primas y de las mercancías. Las implicaciones de $i_M < i_N$ son:

- desequilibrio en el mercado de bienes debido a que la inversión está por encima del ahorro $I > S$,
- equilibrio en el mercado de crédito a un nivel más alto, debido a que la oferta y la demanda de crédito ha aumentado en las mismas proporciones.

Ambos desequilibrios expresan el proceso de formación de precios. El desequilibrio se desencadena en el mercado de crédito y se inicia el proceso acumulativo de precios; durante el proceso los precios y los salarios aumentan indirectamente debido a la divergencia entre las tasas de interés. El efecto final se expresa en un incremento en los precios de los bienes intermedios y finales.

El proceso acumulativo termina en el momento en se restablece el equilibrio monetario ($i_M = i_N$). El mecanismo de ajuste no es automático, queda restringido a la discrecionalidad de los bancos. Cuando las obligaciones son muy elevadas en relación a sus disponibilidades tienen que aumentar la i_M , debido a que el banco se queda sin reservas. Se considera que en Wicksell hay una idea de rutina bancaria, es decir, el sistema bancario tiene tradiciones y costumbres por lo que una vez que bajaron la i_M ellos mismos la van elevar dado paso a un nuevo ajuste el cual no

es inmediato. Éstos buscan elevar su tipo de interés cuando sus obligaciones corrientes son tan elevadas que su divergencia en relación con sus disponibilidades de reservas se considera en situación peligrosa (ver Solis 1999). Debido a las características del sistema bancario las crisis no son un problema, ya que el sistema bancario tiene las posibilidades de responder ante posibles desequilibrios.

Una vez que la tasa monetaria se iguala con la tasa natural, los precios dejarán de subir y se alcanza un nuevo equilibrio, el cual se caracteriza por la existencia de una mayor cantidad de dinero, un incremento en la oferta monetaria, un nivel de precios más elevado y la nueva tasa de interés nominal igual a la natural. Esto se debe a que no ha variado el capital y en consecuencia no hubo acumulación de capital, si el capital no varió (debido a que se parte del pleno empleo), tampoco lo hizo la i_N , pues en Wicksell la tasa natural es igual a la productividad marginal física del capital. Así la vieja tasa natural de equilibrio es la nueva tasa natural de equilibrio. La i_N se convierte en la variable pivote durante el proceso es el rendimiento del capital y la i_M se encarga de realizar los ajustes necesarios para restablecer el equilibrio. Durante el desequilibrio la i_N no cambia -es decir, no existido un proceso de acumulación- y la i_M se ajusta.

Esta es la demostración de la Teoría Cuantitativa a través del efecto indirecto. Wicksell acepta la no neutralidad de la moneda en el corto plazo y en consecuencia la variación de los precios, pero en el largo plazo la Teoría Cuantitativa es válida, es decir, el dinero es neutral.

A pesar de la riqueza que podemos encontrar en la investigación sobre la acumulación de los precios, Wicksell reconoce que ésta no forma parte de un análisis de los ciclos económicos reales (ver Boiano y Trautwein 2001). Wicksell en sus escritos sobre crisis de 1902 y 1905, expresó que los ciclos de negocios atraviesan fases de boom, pánico y depresión.

Como lo hiciera Wicksell, Keynes rechazó el concepto de dinero neutral, que como un simple velo reposa sobre los intercambios; la incertidumbre generalizada y el dinero afectan por el contrario las decisiones de los agentes y al funcionamiento de todo el sistema. Keynes revela su verdadero proyecto al afirmar que la “bonanza y las depresiones son fenómenos relativos a una economía en la cual [...] el dinero no es neutral”. (Pierre Piegay y Louis-Philippe Rochon, 2005: 10) El desempleo fue uno de los puntos centrales en la obra de Keynes quedó reducido a un problema de falta de ajuste del salario. “Así, esta vieja síntesis neoclásica interpreta la economía keynesiana como un sistema estable con una “fricción”, más que como una teoría de una economía que alberga inestabilidades peligrosas” (Leijonhufvud, 2011: 2). A pesar de las deficiencias del planteamiento de Wicksell y particularmente la construcción del equilibrio

monetario en función de una tasa de interés natural, el planteamiento de Wicksell puede ser considerado, de alguna manera, relevante para comprender la lógica del equilibrio y el desequilibrio dentro una postura meramente teórica. Aún más cuando se analiza a partir del contraste entre la interpretación de Woodford (2003) y la idea original de Wicksell planteado el viejo “*Interes and Prices*”. La discusión en éste contexto se podría plantear a partir de dos discusiones. Primero, el problema con el equilibrio monetario en ambos planteamientos es la tasa de interés natural, ésta se define un modelo en el que se considera el capital físico y el pleno empleo, por lo tanto, no permite entender la acumulación. En segundo lugar, se encuentra la diferencia en términos de mecanismos que implementan Wicksell y Woodford dentro de su explicación. Para el primero el desequilibrio es una forma de explicar la formación de los precios monetarios, sin embargo, para Woodford la metodología del equilibrio general dinámica cierra la discusión del desequilibrio en términos de brechas por falta de información o por falta de flexibilidad de los precios.

4.1. Wicksell en las agendas de investigación actuales.

Anteriormente hemos presentado la importancia que tiene del desequilibrio dentro del planteamiento de Wicksell, su relevancia radica en poder explicar la dinámica del funcionamiento de una economía con dinero y Banco Central a partir del desequilibrio. El argumento es completamente contrario al que se realiza en la NSN y la diferencia radica en la metodología con la cual es abordado e incorporado el equilibrio y el desequilibrio. Las implicaciones metodológicas de un modelo de equilibrio general son que la dinámica sea vista como una secuencia de equilibrios en el tiempo, cómo si el equilibrio fuera el comportamiento regular de un sistema económico.

Por lo tanto, habría que revisar las bases teóricas mediante las cuales se pretende abordar el modelo teórico debido a que la metodología del equilibrio general intertemporal deja fuera el problema propio de la macroeconomía; como son la crisis y los desequilibrios. En este contexto, la crisis puede significar un cambio en la forma de pensar y abordar los problemas económicos. En la actualidad, las corrientes alternativas al modelo económico prevaleciente, cuestionan fuertemente las bases teóricas que sostuvieron la idea de que los mercados financieros no creaban desequilibrios. En éste contexto, las discusiones se enfocan en el desarrollo y efectos de los procesos de financiarización, se analizan la viabilidad de las políticas contra cíclicas para reducir los efectos de los desequilibrios, el papel que juega el Banco Central dentro de la determinación

de la política monetaria, y, en términos teóricos, surgen viejas teorías como una opción ante las deficiencias que ha presentado el modelo económico prevaleciente.

Han sido las mismas instituciones internacionales las que ha virado, de alguna manera y con sus limitaciones, las ideas que en los años ochenta argumentaban que la liberalización de las cuentas de capitales y la prácticamente nula participación del Estado dentro de la actividad económica podrían llevar a un estado de mayor eficiencia. Con la crisis, la discusión sobre los controles de capitales dentro del Fondo Monetario Internacional se han retomado (ver Grabel y Gallagher 2015) y el Banco Mundial reconsidera la participación del Estado dentro de la dinámica de la economía. (ver The World Bank (2013))

Respecto a la relevancia de la teoría de Wicksell en la actualidad, existen una serie de trabajos que re-incorporan sus ideas. Cabe destacar, que gran parte de su relevancia en la actualidad se debe al mal uso y a la incorrecta interpretación que realiza Woodford en *Interest and Price*. Algunos autores como Tamborini (2006) se han centrado en la recuperación de la teoría monetaria de Wicksell dentro de la formación de la política monetaria. Por otro lado, Mazzocchia, Tamborini and Trautwein (2007) plantean un modelo que conjuga las ideas de Wicksell y Keynes e incorpora al modelo el mercado de capitales imperfectos. Barbaroux (2007) quien critica los fundamentos teóricos sobre los cuales se desarrolla la Teoría Monetaria de Wicksell dentro de la NSN, en particular la confusión sobre fondos prestables y el crédito puro. Por último, sin dejar de lado otros trabajos, la agenda teórica planteada por Boianovsky y Trautwein (2004) (2005) (2006) quienes han mostrado la NSN es un retroceso respecto a las ideas de Wicksell. En éste contexto, es donde la teoría económica tiene un largo camino por recorrer y barreras ideológicas por superar.

Comentarios

En términos de la NSN, el equilibrio monetario ($\dot{i}_N = \dot{i}_M$) es perturbado por la incapacidad de los agentes de llevar a cabo correctas predicciones sobre el nivel de la inflación y los precios. En consecuencia, la dinámica sólo queda reducida a un escenario en el que la tasa monetaria debe responde a las brechas de producto o inflación, como si la crisis fuera la expresión de una alta inflación y no la inflación como resultado de un proceso de crisis.

A pesar de las deficiencias del planteamiento de Wicksell, es la coordinación entre el ahorro y la inversión, a través de un canal de crediticio, lo que permite explicar el proceso acumulativo y en

consecuencia la formación de los precios monetarios. Es decir, no se ha supuesto el equilibrio, como punto de partida, para comprender la dinámica del modelo. Éste es sólo uno dentro muchos otros planteamientos alternativos que tratan de abordar la dinámica del sistema desde un planteamiento teórico más consistente con el funcionamiento de una economía monetaria con producción -como se planteó el problema Keynes en la *Teoría General*-. El objetivo es establecer una discusión teórica que nos permita romper con el paradigma predominante que supone que la dinámica del sistema se puede reducir a que el sistema tiende al equilibrio por *naturalidad*.

Referencias Bibliográficas

- Arestís y Sawyer (2008), "The New Consensus Macroeconomics: an unreliable guide for policy" *Revista Análise Económica*, vol. 26, no. 50, September/2008 pp. 275-297
- Azariadis, Costas y Kaas, Leo (2007). "Is dynamic general equilibrium a theory of everything?", *Economic Theory Symposium*, Received: 15 January 2006 / Revised: 29 September 2006 Springer-Verlag 2007.
- Barbaroux, Nicolas (2007), "Wicksell and Woodford: a Cashless economy or moneyless economy?" June 5, 2007.
- Benetti, Carlo . (1990). *Moneda y Teoría del Valor*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Boianovsky, Mauro and Trautwein, Hans-Michael (2001) "An early manuscript by Kunt Wicksell on the Bank Rate of Interest". *History of Political Economy*, Vol. 33, No. 3, Fall 2001.
- Boianovsky, Mauro and Trautwein, Hans-Michael (2001) "Wicksell's lecture notes on economic crises (1902/05)" *Structural Change and Economic Dynamics*, 12 (2001) 343–366.
- Boianovsky, Mauro and Trautwein, Hans-Michael (2004) "Wicksell after Woodford." This paper was presented at the History of Economics Society meeting at Toronto in June 2004.
- Boianovsky, Mauro and Trautwein, Hans-Michael (2005) "The New Neoclassical Synthesis: A Wicksellian Renaissance?" This paper is a preliminary version, prepared for the conference on The History of Macroeconomics at the Université Catholique de Louvain, January 20-22, 2005.
- Boianovsky, Mauro and Trautwein, Hans-Michael (2006). Wicksell after Woodford, *Journal of the History of Economic Thought*, 2006, vol. 28, issue 02, pages 171-185.
- Castañeda, Gonzalo (2011), "Ciclos Económicos y Fragilidad Financiera." Trabajo presentado en el Taller de Sociomática estudio de los sistemas complejos en el COLMEX. Del 6 de abril al 15 de junio, Ciudad de México.
- Goodfriend, Marvin y Robert King (1997), "The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy", National Bureau of Economic Research.

- Grabel & Kevin P. Gallagher (2015), "Capital controls and the global financial crisis: An introduction", *Review of International Political Economy*, 22:1, 1-6.
- Hicks, John (1957). *Valor y Capital*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Krugman, Paul (2009), "How Did Economists Get It So Wrong?" *En: New York Times*, September 2, 2009.
- Leijonhufvud (2011), "Nature of Economy" Center for Economic Policy Research February 2011 visit www.cepr.org.
- Leijonhufvud, Axel (1979). "The Wicksell connection, variation on a theme". Report No. 23/78. University of California, Los Angeles, Estados Unidos.
- Leijonhufvud, Axel y Leandro Wolfson (2000). "Ms. Keynes y los Modernos", *Desarrollo Económico* 39, págs. 499-518, México.
- Lucas, Robert (1972), "Expectations and the Neutrality of Money" *Journal of Economic Theory* 4, 103-124.
- Mazzocchia, Tamborini and Trautwein (2007), "The Two Triangles: What did Wicksell and Keynes know about macroeconomics that modern economists do not consider?" September 2009.
- Patinkin, Don ([1956] 1963). *Dinero, Interés y Precios*, Aguilar, Madrid.
- Perrotini, Ignacio (2008), "Nuevo Paradigma", *Economía UNAM* 4, 64-82.
- Piégay P. y Rochon L. (2005), "Teorías monetarias Poskeynesianas; una aproximación de la escuela Francesa", *Problemas el Desarrollo: revista latinoamericana de economía*, volumen 36, número 143, octubre – diciembre.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), (2009), *Informe sobre Desarrollo Humano*, México.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), (2014), *Informe sobre Desarrollo Humano*, México.
- Ritchie, Darren (2005), "Hacia una macroeconomía Austriaca de una economía abierta" *Revista Libretas* 43, págs. 1-39. Disponible en: http://www.eseade.edu.ar/files/Libertas/3_5_Ritchie.pdf
- Snowdon, Brian y Howard Vane (2005), *The original Macroeconomics Its origins, development and current state*. Edward Elgar Publishing Limited, US.
- Solis, Ricardo (1999), *Banco Central y Tasa de Interés*. Universidad Autónoma Metropolitana unidad Xochimilco e Instituto Politécnico Nacional, México.
- Tieben, Bert (2012) *The Concept of Equilibrium in Different Economic Traditions*, Edward Elgar, Cheltenham, UK.
- The World Bank (2013), *Rethinking the Role of the State in Finance*, Washington, D.C.

Velupillai, Vela (2008), “The Mathematization of Macroeconomics Recursive Revolution”, The Discussion Paper No 7. Università degli Studi di Trento, Italia.

Vroey, Michel de (2000), “Equilibrio y desequilibrio en la teoría económica: una confrontación de las concepciones clásica, marshalliana y walras-hicksiana”, en: *Análisis Económico* XV, 59-86.

Walras, Leon (1887[[1974]], *Lecciones de economía Política Pura*. Editoria Alianza, España.

Wicksell, Kunt (1898[1962]), *Interest and Prices, A study of the causes regulating the value of money*, Royal Economic Society.

Woodford, Michael (2003), *Interest and Prices: Foundations of a theory of monetary policy*, Princeton University Press.

Con formato: Interlineado: sencillo