

DESAYUNANDO CON KRUGMAN**PAUL KRUGMAN**Premio Nobel de Economía
2008

Predijeron recesión

Hay que tener cuidado de los economistas que no admiten que se equivocaron.

NYT SYNDICATE

Desde un punto de vista económico, el 2023 será recordado como uno de los mejores años para Estados Unidos –la inflación se redujo rápidamente y sin ningún costo visible, desafiando las predicciones de muchos economistas de que serían inevitables años de alto desempleo—. Hasta ahora, el público parece reacio a creer las buenas noticias o a reconocer el mérito del Gobierno de Biden.

Pero este artículo no trata de la brecha entre las percepciones de los votantes y la realidad, sino de la renuencia de ciertos economistas y funcionarios influyentes a aceptar que se equivocaron. ¿Por qué debe importarnos? Porque así es como se aprende, aparte de que es bueno para el alma. Lo que me preocupa es que aferrarse a una visión de la economía que ha sido refutada por los hechos, hace más probable que se pueda meter la pata con medidas que provoquen una recesión.

¿Cuán sorprendente ha sido la economía estadounidense? En marzo, el comité de la Reserva Federal (Fed), que establece la política monetaria, proyectó que el 2023 cerraría con 4.5% de desempleo y 3.6% de inflación subyacente (excluye precios de energía y alimentos). La semana pasada, ese comité proyectó desempleo de 3.8% e inflación subyacente de 3.2% para este año. Es más, la mayoría de analistas que yo consulto cree que cuando la data a noviembre sea publicada, la inflación general estará en alrededor de 2% anualizada, que es la meta de largo plazo de la Fed.

¿Cómo se logró ese aterrizaje suave? La respuesta parece ser bastante clara: los economistas que argumentaban que el brote inflacionario de 2021-2022 era “transitorio”, motivado por alteraciones causadas por la pandemia y la invasión de Rusia a Ucrania, parecen haber esta-



Las alzas de tasas por parte de la Reserva Federal (Fed) no ha ocasionado una recesión, al menos hasta ahora.

do en lo correcto –pero tales alteraciones fueron de mayor magnitud y duración de lo que casi todos creían, así que “transitorio” pasó a significar años y no meses—. Este 2023, por fin, la economía pudo resolver sus desarreglos pospandemia, tales como las interrupciones en las cadenas de suministro y el desfase entre empleos vacantes y trabajadores desocupados.

Es que una combinación de mayor desempleo y menor inflación es exactamente lo que se esperaría en una economía con mejoras en las cadenas de suministro. También es lo que ocurre cuando se analiza la economía en detalle: los sectores que crecen más rápido han tenido los declives inflacionarios más pronunciados. Y los modelos estadísticos de inflación que incluyen indicadores de cadenas de suministro monitorean la inflación de un modo que los modelos más convencionales no hacen.

No obstante, muchos economistas que fueron erróneamente pesimistas respecto de la inflación –entre los que destacó Larry Summers– siguen reticentes a admitir lo obvio y argumentan que la Fed, que comenzó a subir considerablemente sus tasas de interés el 2022, merece el reconocimiento por la desinflación. La pregunta es: ¿cómo se supone que funcionó?

El argumento pesimista original era que la Fed necesitaba crear mucho desempleo para reducir la inflación. El argumento actual es que al actuar con dureza, la Fed convenció al público de que la inflación se reduciría, y de que fue una profecía autocumplida. Hasta donde yo sé, no existe evidencia que confirme esa narrativa. Si bien los mercados financieros prestan mucha atención a los pronunciamientos de la Fed, productores y trabajadores, que fijan precios y remuneraciones, no lo hacen; ellos basan

“
Si bien los mercados financieros prestan mucha atención a los pronunciamientos de la Fed, productores y trabajadores, que fijan precios y remuneraciones, no lo hacen”.

sus decisiones en lo que ven a su alrededor. Aquí hay ecos históricos. Hace unos diez años, algunos economistas y encargados de la política económica insistían en que recortar el gasto gubernamental elevaría el empleo, pues inspiraría una mayor inversión; yo llamé sarcásticamente a este razonamiento, que resultó ser totalmente errado, el “Hada de la Confianza”. Lo que estamos viendo hoy podría llamarse la creencia en el “Hada de la Credibilidad”.

Debo aclarar que no critico a la Fed por haber subido sus tasas de interés en el pasado. El año pasado, nadie sabía que la inflación se comportaría tan bien, y siendo

justo, las alzas de tasas no han ocasionado una recesión, al menos hasta ahora. Lo que me inquieta es el futuro pues, en general, los mismos que fueron erróneamente pesimistas respecto de la desinflación ahora están alertando a la Fed sobre el peligro de que reduzca sus tasas de interés con prontitud.

¿Por qué? Pues si uno cree que un aumento de la inflación es difícil de revertir y también cree que la percibida dureza de la Fed fue clave para reducirla, supongo que estará dispuesto a aceptar el riesgo de una recesión a fin de preservar la credibilidad antiinflacionaria de la Fed. Pero ninguna de esas creencias es respaldada por la evidencia.

¿Se ganó definitivamente la guerra contra la inflación? No. Pero la recesión se ve como un riesgo mayor que un rebrote inflacionario. Y me preocupa que ese riesgo se eleve si los encargados de la política económica escuchan a gente reacia a admitir que se equivocó sobre la inflación y se aferra a la falsa teoría de cómo fue que se redujo.

Traducido para Gestión por Antonio Yonz Martínez

Este es el error del BCRP: Perú, no es EE. UU.