

EL RETORN

DEL KEYNESIANISME I LA VIGÈNCIA DE LA POLÍTICA FISCAL

Antoni Castells

Universitat de Barcelona, EuropeG

Introducció. Els anys d'or del keynesianisme i l'emergència de la política fiscal

Després de la Segona Guerra Mundial, la figura de Keynes i el keynesianisme van quedar irremediament units a la idea de la utilització del pressupost per a la regulació de la demanda i del cycle econòmic.¹ Poc importa que això es correspongués de manera massa estricta amb la realitat. De fet, ni aquest era el punt més important del pensament de Keynes, ni la materialització concreta que va acabar adquirint la política fiscal durant els anys d'hegemonia del pensament keynesià (la coneguda com a política de *fine tuning*) hauria fet massa feliç, probablement, el gran economista anglès.

Ni una cosa ni l'altra. Per a Keynes, certament, la qüestió essencial era assegurar un determinat nivell de demanda agregada, que permetés assolir el creixement i la plena ocu-

pació. Però la manera de fer-ho no era incórrer en dèficits discrecionals massa sovint.² Per a ell, la variable clau era la inversió. I per obtenir la inversió necessària calia utilitzar, per suposat, la política monetària, proporcionant els tipus d'interès apropiats. Però amb això podia no haver-n'hi prou, si els *animal spirits* no acompanyaven, a causa del factor incertesa.³ Aquell "risc no quantificable amb probabilitats", com la definia Knight; o bé "el que no sabem que no sabem", manllevant la famosa frase de Donald Rumsfeld, a propòsit de la segona guerra de l'Iraq.

L'existència dels *animal spirits* i de la incertesa fa que no hi hagi cap garantia que el sector privat realitzarà la inversió necessària per assolir la demanda de plena ocupació i d'aquí es desprèn el paper indispensable de l'Estat per assegurar la taxa d'inversió socialment necessària, d'acord amb la més que famosa i repetidament citada frase de Keynes.⁴

La inversió ocupa el lloc central en la seva visió de l'economia. I el que calia fer era mantenir una regla estable d'inversió pública, més que no anar manipulant el pressupost a voluntat.⁵ En realitat, en nombrosos escrits sembla mostrar

1 Backhouse-Bateman (2011: 3).

2 Backhouse-Bateman (2011: 22, 26 i seg.), Skidelsky (1989: 150).

3 De Grauwe (2010: 160), Backhouse-Bateman (2011: 115, 126).

4 "Jo concebo, en conseqüència, que, en certa manera, una àmplia socialització de la inversió serà l'única manera d'assegurar una aproximació a la plena ocupació", Keynes (1936: 378).

5 Backhouse-Bateman (2011: 130, 137, 154-155).

una notable prevenció envers els dèficits públics. El fet, però, és que els denominats anys d'or del keynesianisme i de l'estat del benestar han aparegut estretament lligats en la realitat als anys d'emergència i consolidació de les polítiques fiscals discrecionals de regulació de la demanda, les conegudes com a polítiques de *fine tuning*.⁶ I, fins i tot, aquestes polítiques han aparegut com un element central del que podríem denominar la Vulgata keynesiana, és a dir la interpretació més generalitzada i a l'ús del keynesianisme.

I el cert és que, per una banda, en el seu plantejament essencial és inqüestionable l'origen keynesià que inspirava aquestes polítiques. En definitiva, bevien de dues de les idees fonamentals del pensament de Keynes: la importància essencial de la demanda agregada per assolir la plena ocupació i el paper clau de l'Estat per determinar el nivell apropiat d'aquesta demanda. És a dir, la necessitat d'un Estat actiu en el terreny de l'economia. I, d'altra banda, el fet és també que durant 30 anys l'aplicació d'aquestes polítiques, fossin o no el reflex fidel del pensament de Keynes, va conduir als països capitalistes més desenvolupats a un resultat clarament satisfactori, si és considerat globalment.

Trenta anys de prosperitat i de construcció de l'estat del benestar, sense greus recessions, amb nivells d'atur en mínims històrics. I tot això gràcies a un determinat equilibri entre l'Estat i el mercat en el terreny de l'economia.

La crisi del paradigma keynesià i la revisió del paper de la política fiscal

La crisi del consens keynesià

El llarg consens keynesià sobre el paper de la política fiscal i, en general, sobre la necessitat d'un Estat activista en el terreny econòmic, va entrar en crisi a mitjan anys 70, quan va ser reemplaçat pel nou consens neoliberal, que ha durat fins a la Gran Recessió. El consens keynesià considerava que la política fiscal tenia un paper decisiu per estimular la demanda en moments de contracció de l'activitat econòmica, i que aquesta actuació tenia un efecte positiu sobre el PIB, per la via del multiplicador. És a dir, es basava en la idea que el multiplicador era, per suposat, positiu i, en temps recessius, d'una mida relativament elevada. En canvi, el nou consens considerarà que el paper de la política fiscal és irrellevant, secundari en el millor dels casos, i potser contraproduent,

“Les causes del canvi de paradigma són normalment diverses i complexes i el procés de substitució del vell pel nou mai no és lineal sinó rebregat”

d'acord amb les posicions més extremes, sobre la base d'una doble idea: les perturbacions més importants de l'activitat econòmica, fins i tot les cícliques, no procedeixen del costat de la demanda, sinó del de l'oferta, per una banda; i, per altra banda, la política fiscal no és l'instrument més apropiat per a la funció d'estabilització macroeconòmica, paper que queda reservat a la política monetària. Coherent amb aquest plantejament, hi havia la idea, és clar, que el multiplicador keynesià és d'un valor molt reduït o negligible.

Les causes del canvi de paradigma són normalment diverses i complexes i el procés de substitució del vell pel nou mai no és lineal, sinó rebregat i contradictori. Ara bé, sempre que es produeix un canvi d'aquestes característiques, un canvi de fons relativament revolucionari (com havia succeït 40 anys abans amb l'emergència del paradigma keynesià), és per la confluència de tres circumstàncies indispensables: 1) les velles polítiques (les keynesianes, en aquest cas) no resolen els nous problemes que han aparegut; 2) aquests problemes es manifesten d'una manera especialment greu (els *extreme economic events* dels quals parla Janet Yellen, 2016): la Gran Depressió als anys 30, la *stagflation* als 70, la Gran Recessió ara mateix; 3) hi ha una alternativa a punt. Una alternativa que fins aleshores havia estat marginal, fora del *mainstream*, però que era allà, treballant, elaborant teoria i fent apostolat, i amb un cos de pensament alternatiu, disponible per quan arribés el moment.⁷ Era la feina que havien estat fent des de feia molts anys Hayek i Friedman.⁸

7 Friedman ho resumia en una frase molt il·lustrativa: “la funció dels economistes és desenvolupar alternatives a les polítiques existents i mantenir-les vives i disponibles, fins que el que és políticament impossible esdevé políticament inevitable”, cosa que, afegeix Blyth, succeeix habitualment en moments de crisi; Friedman-Friedman (1962), citat per Blyth (2013: 81).

8 Només cal recordar que la reunió constitutiva de la Mont Pelerin Society va tenir lloc l'1 d'abril de 1947 i que, entre la nòmina de participants, hi figuraven noms com F. Hayek (que és qui la va convocar), L. von Mises, F. Knight, L. Robbins, M. Friedman, G. Stigler, M. Allais, W. Lipmann, K. Popper, W. Eucken o L. Erhard.

6 Backhouse-Bateman (2011: 31).

“La utilització discrecional de la política fiscal va portar que aquesta s’acabés aplicant segons les conveniències polítiques dels governants”

La primera d’aquestes tres condicions és que, per arribar al qüestionament del vell consens, se n’ha d’evidenciar la incapacitat per fer front als problemes econòmics que apareixen en la realitat. I encara que això se sol manifestar de manera abrupta, inesperadament, quan apareix una crisi d’una especial gravetat, com va succeir a mitjan anys 70 amb la crisi del petroli, per arribar a aquest punt cal que abans hi hagi hagut un procés de maduració al llarg del qual es va produint el progressiu afebliment d’aquest consens. En aquest cas, a la qüestió de per què, a partir dels anys 70, entren en crisi les polítiques fiscals d’inspiració keynesiana, caldria respondre que, bàsicament, per tres tipus de raons.

En primer lloc, certament, per la seva incapacitat per abordar adequadament la recessió provocada per la crisi del petroli. Davant d’una caiguda molt forta de l’activitat econòmica, causada fonamentalment per un xoc d’oferta, es va respondre amb el tractament habitual d’una política fiscal expansiva d’estímul de la demanda. El resultat va ser que les polítiques aplicades no van permetre acabar amb la recessió i la desocupació i, en canvi, van generar forts desequilibris en termes de preus, sector públic i sector exterior: la *stagflation*.⁹ Aquest fet no solament va posar en qüestió les polítiques econòmiques tradicionals, sinó també la credibilitat del marc analític fonamental utilitzat fins aquell moment, del qual la corba de Phillips era un element emblemàtic, i va

9 La crisi del petroli del 1973 va ser originada per un xoc d’oferta, que va encarir el preu dels factors de producció. La política adequada requeria millorar la competitivitat mitjançant ajustaments en els costos i increments de productivitat. Tanmateix, un diagnòstic equivocat va conduir a aplicar les tradicionals polítiques d’estímul de demanda, que no van resoldre el problema, sinó que el van empitjorar en reescalfar l’economia. Aquest és un cas d’estudi clàssic sobre la importància d’encertar en el diagnòstic bàsic, en la qüestió clau de si el problema es deu a l’existència d’un *gap* entre el PIB real i el PIB potencial (xoc de demanda, que requereix polítiques d’estímul de la demanda), o bé a causa d’una caiguda del PIB potencial (xoc d’oferta, que requereix mesures de millora de la competitivitat, la productivitat i l’oferta de factors productius).

generar una desconfiança de gran impacte en el conjunt dels economistes keynesians.¹⁰ La corba de Phillips no funcionava i, en canvi, els fets podien apuntar a la confirmació d’una “taxa natural de desocupació”, com la proclamada per Friedman.

En segon lloc, per la utilització de la política fiscal en funció de les conveniències del cycle polític i no, o no només, del cycle econòmic.¹¹ Amb els anys, es va anar produint un abús de les polítiques de *fine tuning*, que tenien un caràcter molt fortament discrecional, cosa que no deixava de ser una forma de desvirtuar les prescripcions de Keynes, que, com hem vist, més aviat pensava en una norma relativament estable que, a través de la inversió pública, assegurés un nivell d’inversió determinat.¹² La utilització discrecional de la política fiscal va portar que aquesta s’acabés aplicant moltes vegades segons les conveniències polítiques dels governants, en un sentit procíclic (és a dir, a l’adopció de mesures de caràcter expansiu quan el PIB real es trobava molt a prop del potencial) i contra-

10 Samuelson (1983: 215) destaca fins a quin punt la *stagflation* va tenir un impacte demolidor en el keynesianisme: “el que va acabar amb l’època daurada dels 50 i els 60 [...] va ser el dilema de la *stagflation*. Cap a finals dels 60, i marcadament després del 1973, les taxes d’inflació van mostrar una condemnada tendència a accelerar a més i més elevades taxes naturals de desocupació, com eren anomenades. L’economia mixta estava malalta; i era una malaltia que obria la porta al virus de la macroeconomia neoclàssica dels partidaris de les expectatives racionals de Lucas [*Lucas rational-expectionist new classical macroeconomics*]”. Wren-Lewis (2015) subratlla com els economistes keynesians van veure amenaçada la seva supremacia amb la fallada de la corba de Phillips. I Krugman (2016) destaca aquest esdeveniment, la *stagflation*, com un d’aquells moments en què es produeix un canvi de fons en el terreny de l’anàlisi econòmica.

11 En resumir les raons que van conduir a l’esgotament del consens keynesià a mitjan anys 70, Blinder (2016: 5) assenyala que la política fiscal era “massa lenta, massa política i massa basta”.

12 L’ús i l’abús de les polítiques de *fine tuning* de manipulació discrecional de la política fiscal, en un sentit difícilment compatible al que imaginava Keynes, ha estat a bastament tractat. En el cas dels EUA, durant l’època del president Johnson es va produir una superposició de polítiques expansives de demanda (per l’acció dels programes de benestar i lluita contra la pobresa, per una banda, i de la despesa originada per la Guerra del Vietnam, per una altra), que va contribuir a un escalfament de l’economia. En aquest cas, sembla que els consellers keynesians de Johnson (Heller presidia el Council of Economic Advisers) el van advertir dels riscos, sense gaire èxit. En definitiva, fins i tot ells tenien dificultats per lluitar contra la sòlida coartada que brindava el consens dominant (vegeu Blinder, 2016: 11. Vegeu, també, Backhouse-Bateman, 2011: 41).

ri al propugnat per Keynes, fet que va conduir a freqüents desequilibris en termes d'inflació i de sector exterior.¹³

En tercer lloc, perquè per tal que les polítiques fiscals siguin efectives hi ha d'haver una correspondència entre l'àmbit d'integració dels mercats i l'àmbit d'aplicació de les polítiques. Les polítiques fiscals nacionals d'inspiració keynesianes eren eficaces en mercats bàsicament nacionals, però van deixar de ser-ho a mesura que es va anar produint una progressiva internacionalització de l'economia i dels mercats (al començament, sobretot, a Europa). És més, fins i tot poden ser contraproductius perquè, quan un país pretén actuar pel seu compte aplicant ell sol una política expansiva, pot succeir que els beneficis s'escampin en molt bona mesura cap als països veïns i, en canvi, en aquest país acabin produint forts desequilibris en termes d'inflació, dèficit públic i balança exterior per compte corrent.¹⁴ Naturalment, això és tant més cert com més gran és el grau d'obertura de les economies nacionals i és especialment aplicable a la UE, on es dona la contradicció entre uns mercats fortament integrats i unes polítiques fiscals d'arrel keynesiana encara nacionals i, per tant, inefectives. La integració internacional dels mercats fa ineficax, en definitiva, el keynesianisme en un sol país.

El consens neoliberal sobre política fiscal

Els anys 70 assistim, doncs, per una banda, a la constatació de la progressiva pèrdua d'eficàcia de les polítiques fiscals d'arrel keynesiana per fer front als problemes econòmics reals. A més,

13 Buchanan i Wagner (1977: 4), màxims exponents de l'escola del *public choice*, un dels corrents de pensament que conflueixen en la revolució neoliberal-conservadora d'aquells anys, descriuen aquest biaix polític del keynesianisme en tons notablement apocalíptics: "Què ha succeït? Per què Camelot jau en ruïnes? [...] Un error de proporcions monumentals ha estat comès, i no només pels polítics habituals. L'error recau també de ple en els economistes. El pixatinters (*scribbler*) acadèmic del passat que ha de suportar la responsabilitat substancial és el mateix Lord Keynes, les idees del qual foren acceptades de manera acrítica pels economistes americans de l'*establishment*. La creixent evidència històrica dels efectes d'aquestes idees no pot continuar essent ignorada. L'economia keynesiana [...] ha destruït la restricció efectiva sobre els apetits habituals dels polítics. Armats amb el missatge keynesià, els polítics poden gastar i gastar, sense la necessitat aparent d'establir impostos".

14 Drèze-Durré (2013: 5) assenyalen que un programa expansiu en un sol país "beneficiarà àmpliament els països dels qual importa, mentre que el propi país desenvoluparà un dèficit exterior" i es remeten a Drèze *et al.* (1988) per a l'examen de les conseqüències fallides de dues experiències d'estudi ja clàssiques de polítiques expansives en un sol país, com són la del "primer Mitterrand" i la de la "locomotora alemanya".

però, hi ha un altre factor que resulta imprescindible: un cos de pensament a punt per prendre el relleu. En aquest cas, estava format pel que després s'ha anomenat la teoria de les expectatives racionals, o la *new classical macroeconomics*, en el terreny de la macroeconomia, que podríem englobar sota la denominació comuna de la teoria dels mercats eficients. Aquest cos de pensament es desenvolupa i es formalitza als anys 70 i 80, encara que es nodreix de corrents de pensament, com el monetarisme de Friedman o el liberalisme de Hayek, molt actius i presents, per bé que marginals, com abans s'ha assenyalat, durant els 30 anys d'hegemonia keynesiana.

El nou paradigma suposa un desplaçament radical en l'eix bàsic Estat-mercat sobre el qual es va edificant el cos analític de l'economia. Aquest eix és, més enllà d'altres qüestions, la línia de demarcació essencial sobre la qual es pot ubicar la posició dels diferents economistes. El consens keynesià considera necessari un Estat activista; amb un paper actiu i determinant en la regulació de l'activitat econòmica, bàsicament perquè hi ha fallades de mercat.¹⁵ Es basa en la idea que, deixada a les seves pròpies dinàmiques, l'economia no porta a l'equilibri amb plena ocupació, sinó a les crisis, els desequilibris i l'atur involuntari perquè els mercats no eliminen, estrictament a través del mecanisme del preu, els excessos d'oferta i de demanda.¹⁶ Per contra, el nou consens neoliberal, pensa que, en essència, els mercats són eficients i que sempre arribaran a una situació d'equilibri en la qual hi haurà uns preus d'equilibri que eliminaran els excessos d'oferta i de demanda.

És cert que alguns dels economistes les idees dels quals han contribuït de manera determinant a aquest consens (els representants de l'escola austríaca, com Hayek i Schumpeter) no confiaven gaire que la dinàmica del capitalisme fos de gran estabilitat i tendent als equilibris, però pensaven que l'acció de l'Estat gairebé sempre acaba fent més mal que bé, de manera que és millor deixar que, quan faci falta, es produeixin els processos de neteja inevitables, per bé que dolorosos. De la mateixa manera que, en l'altra banda, hi ha economistes (Arrow, per citar-ne un) que han fet contribucions decisives a la teoria de l'equilibri general, però això no impedia que acceptessin l'existència de fallades de mercat (tal vegada generalitzades), i consideressin imprescindible l'acció d'un Estat activista. El que determina on és cada un,

15 Segons Tobin (1984: 101), l'aportació característica de Keynes és que hi ha falles macroeconòmiques de mercat.

16 Tobin (1984: 108), Solow (1984: 138).

la línia de demarcació, és la seva posició respecte el paper de l'Estat. Abans dels 70, la posició dominant era favorable a un paper actiu de l'Estat. Després dels 70, n'és contrària. És la posició que queda resumida en la frase de Reagan: "the government is the problem".¹⁷

El nou consens neoliberal-conservador sobre política fiscal, que sorgeix de les ruïnes del vell consens keynesià, s'assenta sobre dues idees bàsiques: a) la política monetària és suficient, per si sola, per dur a terme les funcions d'estabilització macroeconòmica (plena ocupació amb baixa inflació) que necessita l'economia; b) el paper essencial de la política fiscal no és estimular la demanda (actuació que ha de quedar limitada, en el millor dels casos, al joc dels estabilitzadors automàtics), sinó assegurar la sostenibilitat de les finances públiques, evitar un creixement excessiu del sector públic i obtenir impostos tan poc distorsionadors com sigui possible.¹⁸ En paraules de Blinder (2016: 5) citades abans, segons aquest nou consens, la política fiscal és "massa lenta, massa política i massa basta" per dur a terme les funcions d'estabilització macroeconòmica que tenia atribuïdes en el vell consens keynesià. En definitiva, com assenyala DeLong (2016a), el seu paper era molt senzill: "cap".

Aquest nou consens es fonamenta en algunes velles idees:¹⁹ a) el finançament del dèficit públic provoca un increment dels tipus d'interès que va en detriment del de la inversió privada;²⁰ b) les polítiques expansives no són efectives perquè el comportament dels consumidors està basat en un coneixement perfectament racional de les expectatives. Això

17 **Dono per suposat que la idea dominant en el període anterior no era la simètrica ("el mercat és el problema" o "l'Estat és la solució") sinó més aviat una cosa així com "la solució és l'equilibri adequat entre el mercat i l'Estat". En definitiva, quan Samuelson (1983: 215) parla del període keynesià es refereix a l'"economia mixta" (vegeu n. p. 10).**

18 **Ubide (2016), DeLong (2016c), Merler (2016).**

19 **Solow (1984: 138) subratlla que "els economistes new classical són la tercera encarnació del monetarisme" i Samuelson (1983: 213) que, "com els Borbons, massa de nosaltres no hem après res ni hem oblidat res".**

20 **La discussió sobre el crowding out de la inversió privada pel finançament del dèficit públic ja va donar lloc a la coneguda polèmica del Treasury View, durant la Gran Depressió. La posició del Treasury (presentada al Parlament per Churchill, com a secretari del Tresor, l'any 1929) era que hi havia crowding out. En el terreny acadèmic, Hawtrey, Hayek i Robbins la defensaven. Keynes, Pigou i Robertson afirmaven que aquest plantejament no era adequat en plena recessió, quan hi havia estalvi abundant i escassa demanda d'inversió (Screpanti-Zamagni, 2005: 747 i seg.).**

“Els models del cycle econòmic real sostenen que els factors determinants del creixement del PIB són sempre d’oferta i que les fluctuacions cícliques són degudes, també, a xocs d’oferta”

fa que actuïn no en funció de la renda actual, sinó de l'esperada al llarg de tot el seu cycle vital, de manera que descompten, en forma d'un menor consum present, els futurs augments d'impostos que s'hauran de produir per finançar les actuals polítiques expansives (hipòtesi basada en la teoria de l'equivalència ricardiana).

Sobre el fonament d'aquestes idees, el *new classical macroeconomics* dona a les seves formulacions un potent cos teòric i formal. Les primeres formalitzacions corresponen als models del cycle econòmic real (RBC per les sigles en anglès), elaborats per Prescott i Kydland els anys 70, i desenvolupats i perfeccionats després pels models dinàmics i estocàstics d'equilibri general (DSGE, per les sigles en anglès), predominants fins als nostres dies.²¹ En la seva essència, els models inspirats en l'RBC sostenen que els factors determinants del creixement del PIB són sempre d'oferta i que les fluctuacions cícliques són degudes, també, a xocs d'oferta, originats per canvis sobtats en els gustos o en la productivitat o bé a errors en les prediccions. És a dir, els factors d'oferta determinen no només les variacions tendencials o estructurals del PIB, sinó també les seves fluctuacions cícliques a curt termini.²² Ens trobem, doncs, que les mesures fiscals de caràcter expansiu (el mateix valdria per a les de caràcter contractiu, és clar), primer, en cas de fer-ho, estimulen la demanda pública a base de desincentivar la inversió privada; segon, no aconsegueixen l'efecte desitjat perquè els consumidors estalvien avui els impostos que hauran de pagar demà, i tercer, no serveixen per a res, ja que, en definitiva, el que provoca les fluctuacions en el PIB no són mai factors de demanda.

21 **Tant Solow (1997: 230) com Blanchard (2016: 1) destaquen l'emparentament directe dels models DSGE respecte dels RBC.**

22 **En contra del consens anterior, que suposava que els factors determinants del creixement tendencial del PIB (el PIB potencial) són d'oferta: la dotació de factors productius i la productivitat total dels factors; mentre que els que determinen les fluctuacions cícliques del PIB a l'entorn d'aquesta tendència són factors de demanda (Solow, 1997: 230).**

No ha de sorprendre, doncs, que durant els 30 anys llargs d'hegemonia del pensament neoliberal-conservador (de mitjan anys 70 fins a la Gran Recessió) es considerés que el paper de la política fiscal com a instrument d'estabilització macroeconòmica era pràcticament irrellevant. El que era important era únicament i exclusivament la política monetària. Blinder (2016: 11) assenyala que, a diferència del que succeïa 35 anys abans, els noms dels presidents de la Reserva Federal eren molt més coneguts que els del Council of Economic Advisers i el seu paper, considerat per tothom molt més decisiu i influent, i subratlla com, l'any 2002, Solow podia lamentar, amb tota la raó, que qualsevol "discussió seriosa sobre política fiscal havia pràcticament desaparegut".

Durant aquests anys, la política fiscal va quedar arraconada. En paraules de DeLong,²³ el nou consens neoliberal-conservador, construït sobre els fonaments analítics de la teoria dels mercats eficients, considerava que era innecessària (ja hi havia la política monetària, que podia fer, amb avantatge, el que feia falta en el terreny macroeconòmic), ineficaç (els seus efectes es manifesten tard, quan tal vegada ja no fa falta, i malament) i contraproductiu (perquè pot ser aplicada quan no toca, al servei dels interessos del cicle polític i no en funció de la situació cíclica de l'economia).²⁴

La mida del multiplicador

És innecessari subratllar que, en coherència amb tots aquests plantejaments, la hipòtesi bàsica assumida en gairebé tots els models macroeconòmics a l'ús (els que es van utilitzar encara, com ara veurem, durant la Gran Recessió i van servir de base, l'any 2010, per prescriure a la zona euro les polítiques d'austeritat) era que el multiplicador keynesià era molt reduït o simplement zero.

Naturalment, tot això, amb un ventall de posicions matisadament diferents, com el que hi ha sempre dins d'un cos doctrinal bàsicament coherent, amb un nucli analític compartit, però que no és del tot monolític. Això significa que, dins del bloc teòric que englobem dins de l'etiqueta comuna de la teoria dels mercats eficients, i de la *new classical macroeconomics* pel que fa a la macroeconomia, trobem diferents postures sobre quins són

els efectes de la política fiscal sobre l'activitat econòmica (i, el que és el mateix, sobre la mida real dels multiplicadors).²⁵ Els models basats fidelment en l'RBC, que assumeixen expectatives racionals i equivalència ricardiana, obtenen multiplicadors molt baixos, propers a zero i no superiors a la unitat. Els models més freqüents, els DGSE, sobretot els models evolucionats neokeynesianes, que admeten la possibilitat de rigideses de preus i salaris (derivades de l'existència de competència monopolística i informació asimètrica), són més flexibles i hi ha diverses subvariants. Alguns introdueixen dues hipòtesis molt decisives: que una part dels consumidors tinguin un comportament no ricardià (és a dir que, en una situació d'extrema severitat, consumeixin d'acord amb la renda real i no la permanent; *hand-to-mouth* o *liquidity constraints*) i que els tipus d'interès es trobin en zones properes a zero (en el *zero lower bound*). En aquests casos es poden trobar multiplicadors més elevats, fins i tot superiors a u.

Però, segons les hipòtesis introduïdes, altres models DGSE donen resultats radicalment oposats, amb multiplicadors negatius. Per exemple, si consideren que l'estímul fiscal és finançat amb impostos altament distorsionadors en termes d'eficiència, o bé que les actuals polítiques expansives (contractives) generen una gran desconfiança (confiança) en la sostenibilitat futura de les finances públiques i presagien un futur increment (disminució) dels tipus d'interès, que pot tenir un efecte immediat sobre els tipus a llarg termini. En definitiva, aquests són els fonaments sobre els quals es van inspirar les polítiques d'austeritat expansiva²⁶ aplica-

25 Vegeu Gechert-Will (2012) per a un repàs sobre aquest punt.

26 Alesina és el màxim representant d'aquesta teoria, que ha exposat i ha defensat en nombroses aportacions: Alesina *et al.* (1995 i 1998). Però els fonaments es troben en aportacions també d'altres autors. Blinder (2016: 12) recorda que en els anys d'expansió amb superàvit del president Clinton (1992-2000), "en el món acadèmic van ser recuperats alguns treballs pioners de Stephen Turnovsky i Marcus Miller (1984) i d'Olivier Blanchard (1984) per tal d'explicar com una reducció creïble en els dèficits pressupostaris esperats en el futur podia incrementar la demanda agregada avui. La seva idea bàsica era que aconseguir que els inversors creguessin que el deute nacional seria més baix en el futur reduiria els interessos a llarg termini avui. Els seus models no sostenien que una reducció en el dèficit públic present seria expansiva [coneixent el que va succeir després, sembla que Blinder no vulgui penjar a Blanchard l'etiqueta de l'"austeritat expansiva" que, d'altra banda, amb tant de mèrit ostenta Alesina]. De tota manera, l'anàlisi Turnovsky-Miller-Blanchard ofería una explicació teòrica coherent del "Clinton boom". (N'hi va haver moltes d'incoherents). I Blinder afegeix: "Poca gent es va aturar a preguntar-se si aquells anys de glòria es podien generalitzar. Janet Yellen i jo en vam ser una excepció (Blinder-Yellen, 2001: 23), i conclouem: «No hi ha una fórmula que pugui ser repetida a voluntat»".

23 DeLong (2016a), Merler (2016).

24 En una línia similar, Furman (2016) assenyala que la vella visió sobre la política fiscal defensada per molts acadèmics els anys anteriors a la crisi sostenia que "els estímuls fiscals discrecionals són massa rígids o ineficaços, o fins i tot contraproductius, i que van en contra del problema fonamental de la sostenibilitat del deute a llarg termini".

“**Quan l'economia es troba en terrenys propers a la trampa de la liquiditat no n'hi ha prou amb abaixar els tipus, si això fos possible, per estimular la inversió**”

des a la zona euro l'any 2010, amb un resultat perfectament conegut i contraproductiu.

El fracàs de l'austeritat expansiva i la revisió de la mida dels multiplicadors

Les esquerdes del consens neoliberal

De la mateixa manera que la *stagflation* dels anys 70 va fer entrar en crisi el consens keynesià, la Gran Recessió ha posat en qüestió el consens preexistent sobre la política fiscal i la mida dels multiplicadors. Les raons són, per una banda, el fracàs de les polítiques d'austeritat i, per l'altra banda, les limitacions mostrades per la política monetària com a únic instrument d'estabilització macroeconòmica.

Pel que fa a les polítiques d'austeritat, la Gran Recessió ha tingut la virtut de demostrar dues coses molt importants. En primer lloc, una política contractiva té un impacte recessiu apreciable quan ens trobem en una fase recessiva del cicle econòmic. En segon lloc, resulta il·lusori voler encomanar a la política fiscal únicament i exclusivament l'objectiu de la sostenibilitat de les finances públiques, tal com pretén el credo neoliberal.

La realitat ha demostrat que les polítiques de consolidació fiscal, enfocades a la reducció del dèficit i del deute, no solament no han aconseguit el seu objectiu explícit, sinó que han accentuat la recessió (sobre la qual la doctrina dominant deia que no havien de tenir cap efecte) i, de rebot, han empitjorat els dèficits i el deute. A més, les evidències de què ara es disposa semblen indicar de manera força concloent que aquestes polítiques han tingut un impacte col·lateral clarament negatiu en els índexs de desigualtat. Una consolidació d'un 1% del PIB incrementa en un 1,5% l'índex de Gini en un període de cinc anys, fet que, a la vegada, perjudica tant el nivell com la durabilitat del creixement.²⁷

27 Ostry-Loungani-Furceri (2016: 40-41).

D'altra banda, i aquesta és la segona raó que explica la crisi del consens preexistent, la Gran Recessió ha posat de relleu les limitacions de la política monetària per fer front, per ella sola, als objectius d'estabilització macroeconòmica. Recordem que aquest era un dels dos pilars del consens neoliberal. La política monetària, en paraules de Blinder, estava a punt, en tenia ganes i era capaç d'assumir aquesta tasca ella sola.²⁸ Això ja no és tan cert quan la política monetària se situa en la zona del tipus d'interès zero, del *zero lower bound* (ZLB). Fa falta també la política fiscal. Primer, perquè la política monetària té les mans lligades per utilitzar el seu instrument bàsic: el tipus d'interès. Però, segon, i molt important, perquè, quan l'economia es troba en terrenys propers a la trampa de la liquiditat, no n'hi ha prou amb continuar abaixant els tipus, si això fos possible, per estimular la inversió. Cal un xoc extern de demanda, que només el pot proporcionar la política fiscal.

Per això, després de la Gran Recessió ja no està tan clar que es compleixin les tres característiques que esmentava Blinder respecte a la política monetària: estar a punt, tenir-ne ganes i sentir-se capaç. Més aviat, atenant a les declaracions dels seus màxims responsables, les coses semblen indicar que els bancs centrals saben que no poden fer-ho tots sols (no en són capaços i, en conseqüència, no estan a punt ni en tenen ganes). És per aquesta raó que, en aquests moments, la idea dominant és que la política monetària no pot ser l'únic instrument disponible i que és indispensable també la política fiscal.²⁹

*Noves evidències sobre la mida dels multiplicadors de la política fiscal*³⁰

Tot el que s'està comentant condueix de ple a la qüestió clau de la mida del multiplicador keynesià. L'any 2013, tres anys després que el 2010 s'hagués convertit en la doctrina oficial a la zona euro, l'evidència que les polítiques d'austeritat fiscal no havien conduït sinó a empitjorar la recessió, sense

28 “La Reserva Federal i els altres bancs centrals estaven *ready, willing and able* per fer la feina”, Blinder (2016: 6).

29 Des del primer moment, Bernanke va sostenir la idea que la prioritat era acabar amb la recessió i no la reducció del dèficit, i que el ritme de reducció d'aquest havia de tenir en compte, abans que res, el seu impacte contractiu en l'economia. Per la seva part, Draghi (2014) es va pronunciar de forma concloent per la necessitat de complementar la política monetària amb la política fiscal en el seu discurs a Jackson Hole l'agost del 2014.

30 Aquest apartat i el següent estan basats, en bona part, en Castells (2014: 55 i seg.).

permetre millores apreciables en el sanejament de les finances públiques, va portar a una seriosa revisió de les estimacions sobre la mida dels multiplicadors. El resultat d'aquesta revisió ha estat contundent: s'havia subvalorat molt greument el seu valor real en la fase recessiva del cicle.³¹ L'impacte de les polítiques fiscals és molt més gran del que s'havia considerat, tant en una direcció com en l'altra: polítiques d'austeritat (contractives) produeixen un impacte negatiu sobre el PIB molt més alt del que se suposava; polítiques expansives generen un impacte positiu també més gran del que es pensava.

Nombroses aportacions efectuades durant aquests darrers anys mostren una àmplia coincidència sobre aquesta conclusió i permeten subratllar alguns punts d'especial interès:³²

i) En primer lloc, la mida dels multiplicadors fiscals depèn, de manera determinant, de la fase del cicle econòmic. En una situació recessiva, l'impacte de les mesures fiscals és molt més gran del que suposaven els multiplicadors utilitzats fins aleshores en els models a l'ús.³³ Alguns estudis semblen indicar, d'altra banda, que el valor del multiplicador és corregit per la posició financera dels diferents països. A igual situació cíclica, és més gran en els que tenen una posició fiscal més sanejada perquè l'impacte expansiu no afecta de manera negativa la confiança dels mercats en la sostenibilitat de les seves finances públiques.³⁴

31 "L'any 2013 els economistes de l'FMI van lliurar el seu veredict sobre aquests programes d'austeritat: havien fet molt més mal [produït un perjudici econòmic més gran] del que s'havia predit inicialment, incloent-hi el mateix FMI. Què és el que havia fet malament l'FMI en les seves inicials i més optimistes previsions? Havia subestimat de manera espectacular la mida dels multiplicadors", *The Economist* (2016: 53). Vegeu, també, Frankel (2016).

32 Vegeu, entre d'altres, Auerbach-Gorodnichenko (2011), Blanchard-Leigh (2012 i 2013), Batini-Callegari-Melina (2012), Gechert-Will (2012), Chinn (2013), Blinder (2016), Ostry-Loungani-Furceri (2016), Huidrom-Kose-Lim-Ohnsorge (2016) i House-Proebsting-Tesar (2017).

33 Es tracta d'un impacte significatiu, tal com apunten aquestes dues dades: a) de no haver existit el xoc d'austeritat, l'any 2014 el PIB dels cinc països GIIPS (Grècia, Itàlia, Irlanda, Portugal i Espanya) hauria caigut un 1%, i no un 18%, respecte al tendencial [House-Proebsting-Tesar (2017: 3)]; b) cada 1% de consolidació fiscal (reducció del dèficit) augmenta la taxa de desocupació a llarg termini en 0,6 punts percentuals [Ostry-Loungani-Furceri (2016: 40)].

34 Vegeu Huidrom-Kose-Lim-Ohnsorge (2016).

S'ha comprovat que s'havia comès un error de gran dimensió en suposar que els multiplicadors de la política fiscal eren molt més petits del que realment van resultar ser en la realitat

ii) En segon lloc, l'impacte de les mesures fiscals varia en funció de l'instrument fiscal utilitzat, augment de despesa o reducció d'impostos, i en cada un dels casos, segons quina sigui la mesura concreta adoptada. Els augments de despesa pública tenen un impacte expansiu més gran que no les retallades d'impostos i, dins de la despesa, la d'inversió més que el consum públic.

iii) En tercer lloc, com abans s'ha assenyalat, el paper de la política fiscal es veu potenciat per les limitacions de la política monetària, quan l'economia es troba en la zona del ZLB, és a dir, del tipus d'interès igual o proper a zero.

Tots aquests punts es resumeixen en una conclusió fonamental, que es conté en la famosa frase de Keynes, citada tantes vegades al llarg d'aquests anys, que el boom, i no la crisi, és el moment apropiat per a l'austeritat. En moments de recessió cal aplicar polítiques expansives, no recessives. I en moments de creixement, polítiques de contenció de la demanda. Aquesta recomanació no suposa, en cap cas, una invitació genèrica a aplicar polítiques expansives en tot temps i lloc, com de vegades ha semblat voler entendre una interpretació abusiva i tergiversada del keynesianisme. La que està subjacent en la Vulgata keynesiana, i que, en el fons, com abans s'ha vist, va acabar ferint-lo de mort. Però sí que significa una rectificació en tota la regla de les polítiques econòmiques d'austeritat aplicades en temps de recessió, i del pensament econòmic que les alimenta.

El qüestionament dels models adoptats

i la desqualificació de la teoria de l'austeritat expansiva

Set anys després del canvi de rumb radical que va tenir lloc a la zona euro l'any 2010, amb l'adopció de les polítiques de consolidació fiscal, tenim una perspectiva suficient per fer dues constatacions. La primera, d'ordre empíric, és que les receptes prescrites no van donar el resultat esperat i van precipitar els països que les van aplicar a un greu empitjorament de la seva situació. La segona, d'ordre acadèmic i tècnic, és

“L'onada rehabilitadora de la política fiscal que provoca la Gran Recessió ha tingut un impacte més fort sobre la teoria de l'austeritat expansiva”

que, al moment de revisar els models i els estudis de base que es van fer servir, s'ha comprovat que s'havia comès un error de gran dimensió en suposar que els multiplicadors de la política fiscal eren molt més petits del que realment van resultar ser en la realitat, és a dir, en suposar que l'impacte de les mesures fortament contractives adoptades en un moment de recessió a penes tindrien un efecte negatiu sobre l'economia, o bé, segons la teoria de l'austeritat expansiva, que aquest impacte seria fins i tot positiu.

La base, la raó última d'aquest error, és que els models aplicats pels *policy-makers* dels diferents països i, notablement, els que servien de base a les recomanacions de l'FMI no consideraven, simplement, la possibilitat que la mida dels multiplicadors pogués ser diferent en les diferents fases del cicle. Blanchard i Leigh reconeixen que les previsions respecte l'impacte sobre el creixement del PIB dels plans de consolidació fiscal adoptats el 2010 “es basaven en la hipòtesi convencional que l'elasticitat de la despesa pública respecte el *gap* entre el PIB potencial i el PIB real era zero”.³⁵

La confessió resulta, senzillament, astoradora perquè la raó de ser de les polítiques d'estímul fiscal és, precisament, la constatació que molt sovint les recessions condueixen a l'existència d'un *gap*, d'una bretxa, entre la demanda agregada i el PIB potencial. És en aquest moment, i només en aquest, quan tenen sentit les mesures expansives d'arrel keynesiana. De manera que no considerar la possibilitat que els multiplicadors fiscals tinguessin una mida completament diferent en fases de bon temps i en fases de tempesta és tant com negar el mateix sentit d'aquests multiplicadors. Això és el que es feia, segons sembla, d'acord amb la *conventional assumption* a la qual al·ludeixen Blanchard i Leigh, que suposava que, en tot moment i circumstància, hi hagués o no recessió i recursos ociosos, l'impacte de la política fiscal sobre el PIB era zero.

35 Blanchard-Leigh (2013: 14).

Passat un cert temps, l'evidència d'aquest error ha conduït al qüestionament dels models en què es basaven aquestes previsions i, més enllà, del conjunt de la base teòrica en què s'ha fonamentat el consens neoliberal, de la qual els models dinàmics i estocàstics d'equilibri general (DSGE) són un element important.³⁶ Està clar que la crítica a aquests models ni és unànime, ni és homogènia, de la mateixa manera que no es pot dir, com ja s'ha comentat en un apartat anterior, que hi hagi un únic tipus de models DSGE. Ara bé, les esquerdes en l'edifici conceptual en què s'ha basat la doctrina dominant fins ara són importants i algunes de les crítiques, dignes de ser tingudes molt en compte,³⁷ especialment les que fan referència a la falta de realisme de les hipòtesis en què es basen i al seu fracàs més que notable a l'hora de fer prediccions (fet que ha conduït, en la pràctica, que la majoria de *policy-makers* o organismes internacionals no els utilitzin, o ho facin només molt parcialment, a l'hora de fer les seves previsions).³⁸

36 Vegeu, especialment, Wolfers (2016), Smith (2016a i 2016b), DeLong (2016a), Blanchard (2016), Taylor (2016), Krugman (2016), Cohen-Setton (2016), Wren-Lewis (2016) i Romer (2016).

37 “Encara que els acadèmics insisteixen solemnement que els models descriuen l'estructura profunda de l'economia, basada en la conducta dels consumidors individuals i de les empreses, la majoria de les persones de fora de la disciplina que donen una mirada a aquests models pensen que es tracta d'algun tipus de broma. Contenen tal quantitat d'hipòtesis irrealistes que tenen molt poques probabilitats de captar la realitat. El resultat de les seves previsions és pèssim. Alguns dels seus elements clau són clarament inservibles. Qualsevol test estadístic rigorós tendeix a rebutjar instantàniament aquests models perquè contenen sempre una considerable dosi de fantasia” Smith (2016a). DeLong (2016a: 3), que discrepa de Smith, perquè opina que finalment els models utilitzats pels *policy-makers* beuen una mica de tot arreu i perquè no tots els acadèmics pensen el mateix, és també concloent: “Els acadèmics no estan tancats en la seva torre d'ivori. Més aviat, alguns acadèmics, desafortunadament, molts acadèmics es tanquen ells mateixos en la seva pròpia torre d'ivori. I jo qüestiono la descripció que fa Noah d'aquesta gent com “els més brillants”. Si tu insisteixes a intentar comprendre el cicle econòmic amb una sola equació de consum d'Euler (en lloc de, diguem, considerar que les persones de 70 i escaig anys tenen aversió al risc amb horitzons curts; els de 40 i escaig de classe mitjana són miops i que hi ha els que tenen restriccions de liquiditat); si tu insisteixes a intentar comprendre el cicle econòmic demanant que les firmes es comprometin en preus «a la Calvo»; si tu insisteixes a intentar comprendre el cicle econòmic demanant que hi ha hagi expectatives racionals (en lloc d'anchorades, adaptatives, fruit de l'extrapolació i la previsió, i panglossianes, bé, aleshores tu no ets realment el més brillant, en absolut, no creus?”.

38 Vegeu Smith (2016a).

El mateix Blanchard (2016), estretament identificat amb aquest tipus de models, tant en la vessant acadèmica com en la d'economista en cap de l'FMI, ha reconegut les seves mancances. Ho fa, però, amb un plantejament matisat, en el que assenyala importants defectes, però també considera que constitueixen un bon marc conceptual per a l'anàlisi econòmica.³⁹ Aquesta posició ha estat durament criticada per Krugman (2016), que retreu l'ambigüitat de Blanchard, destaca que la virtut fonamental dels bons models és la seva fiabilitat predictiva (és més, la capacitat per encertar quan fan prediccions sorprenents) i considera que l'apel·lació al marc conceptual com a gran virtut és una trista excusa per justificar-ne la inutilitat.⁴⁰

L'onada rehabilitadora de la política fiscal que provoca la Gran Recessió, i que ha conduït a qüestionar tan seriósment aquests models, ha tingut un impacte encara més fort, pràcticament demolidor, sobre la teoria de l'austeritat expansiva, que va semblar regnar en el moment del gir proausteritat de l'any 2010. Com es recordarà, la idea central d'aquesta teoria era que el multiplicador no és que sigui zero, com sostenia, a la Ricardo, la teoria de les expectatives racionals (i la *conventional assumption* a la qual es referia Blanchard), sinó que podia ser negatiu. La raó és que les polítiques d'austeritat donen un clar missatge als mercats sobre la determinació dels governs per recuperar la sostenibilitat de les finances públiques, i aquest factor resulta essencial per tal de restablir les expectatives empresarials (*business confidence*) i retornar al creixement econòmic.⁴¹

El cos d'aquesta teoria es va desenvolupar durant els anys 90 i es va il·lustrar amb un conjunt de casos que semblaven confirmar la hipòtesi bàsica que mesures d'austeritat aplicades en plena recessió tenien un efecte expansiu i no con-

39 Blanchard (2016: 1) subratlla, en concret, que ell "veu els actuals models DSGE seriosament defectuosos, però eminentment millorables i centrals en el futur de la macroeconomia".

40 Krugman (2016) diu que aquest argument "sona, d'altra banda, exactament igual com la defensa que ell escoltava del marxisme acadèmic quan era jove: no importa si és correcte, proveeix un marc. Ara, jo no sé com s'ha de reformar tot això. Hi ha una gran quantitat de capital intel·lectual invertit en l'aproximació d'aquests models. Però com a mínim ens hauríem d'admetre a nosaltres mateixos de quina manera més trista ha acabat la història".

41 Per a una bona explicació de la teoria de l'austeritat expansiva, vegeu Blyth (2013).

Una seriosa revisió dels estudis i casos empírics en els que s'havia basat la teoria de l'austeritat expansiva va posar de manifest la falta de fiabilitat i de rigor amb què s'havien fet aquests treballs

tractiu sobre l'economia.⁴² Estem parlant d'uns moments en què la Gran Recessió estava lluny i l'economia mundial travessava l'etapa que va ser coneguda com la Gran Moderació.

Quan va esclatar la Gran Recessió, la demostrada eficàcia de l'activisme governamental i de les mesures d'estímul fiscal generalitzades que es van adoptar els anys 2008 i 2009 va semblar que deixava obsolets aquests plantejaments. Al revés, del que es va parlar aleshores és del retorn de Keynes i de l'any, 2009, en què tots vam tornar a ser keynesians.⁴³ Va ser l'any 2010, amb l'esclat de la crisi del deute grec i la ràpida extensió a altres països de la zona euro, quan la preocupació per la sostenibilitat de les finances públiques va passar per davant de la lluita contra la recessió. En aquell moment, la teoria de l'austeritat expansiva va aparèixer com la teoria apropiada en el moment apropiat per justificar les polítiques d'austeritat que es van aplicar.

Sobre el resultat d'aquestes polítiques ja n'hem parlat. És el seu fracàs, en definitiva, el que obre la porta a la profunda revisió sobre la mida dels multiplicadors que s'ha comentat. Aquest fracàs posa també en qüestió, com és lògic, la teoria de l'austeritat expansiva⁴⁴ i condueix a una seriosa revisió dels estudis i casos empírics en què aquesta s'havia basat. El resultat d'aquesta revisió proporciona un balanç molt sever sobre la falta de fiabilitat i de rigor amb què s'havien fet aquests

42 Es poden citar, com a referència, Giavazzi-Pagano (1990), Alesina-Perotti (1995) i, sobretot, Alesina-Ardagna (1998).

43 De Grauwe (2010) o Backhouse-Bateman (2011: 1-2, 139).

44 Ostry-Loungani-Forceri (2016: 40), investigadors de l'FMI, assenyalen que "la noció que les consolidacions fiscals poden ser expansives (és a dir, poden fer augmentar el PIB i l'ocupació), en part augmentant la confiança del sector privat i la inversió, ha estat encapçalada per, entre d'altres, l'economista de Harvard Alberto Alesina en el món acadèmic i per l'antic president del Banc Central Europeu, Jean-Claude Trichet, en l'arena política. Tanmateix, en la pràctica, els episodis de consolidació fiscal han estat seguits, en mitjana, per caigudes, i no per expansions del PIB".

“La política fiscal pot resultar especialment efectiva per estimular l'economia en la fase recessiva del cicle econòmic”

treballs. Les crítiques són nombroses i apunten a aspectes essencials: els exemples utilitzats de mesures d'austeritat que van conduir a l'expansió no van tenir lloc enmig d'una recessió;⁴⁵ les dades i les dates utilitzades estan simplement equivocades, sinó utilitzades directament perquè donin el resultat desitjat.⁴⁶ Aquest fet resulta molt rellevant, ja que significa que primer va haver-hi l'expansió i després les mesures d'ajustament fiscal, i no al revés, de manera que no va ser la pretesa austeritat expansiva la que va desencadenar el creixement econòmic, sinó, al contrari, el creixement econòmic el que va permetre adoptar mesures d'ajustament durant l'expansió.⁴⁷ Fins i tot Perotti, un dels pares de la teoria de l'austeritat expansiva, pel treball que va fer l'any 1995 juntament amb Alesina, ha mostrat seriosos dubtes sobre els fonaments d'aquesta teoria i la possibilitat d'aplicar els casos d'èxit en què es va basar a les circumstàncies actuals.⁴⁸

45 Krugman (2013: 9) subratlla que “investigadors del Roosevelt Institute van mostrar que cap dels presumptes exemples d'austeritat que van conduir a l'expansió no va tenir lloc realment enmig d'una crisi econòmica”.

46 Quiggin (2011: 1) formula una crítica demolidora del treball d'Alesina-Ardagna (1998), del qual afirma que “el nivell acadèmic és excepcionalment pobre”.

47 Referint-se al primer dels casos que fan servir, Austràlia, Quiggin (2011: 2) assenyala que “encara que aquesta obra [Alesina-Ardagna (1998)] està plena d'errors estúpids i afirmacions espúries, el problema central (que comença amb un error de data) és que la direcció de causalitat resulta invertida. La forta expansió que va començar el 1983 va produir en molt bona mesura la consolidació fiscal, i va crear l'entorn polític i econòmic en el qual va ser factible una ajustada disciplina fiscal, sense provocar una contracció econòmica”.

48 La conclusió a què arriba Perotti (2011: 42), després d'estudiar més a fons alguns casos concrets, és terminant: “aquests resultats provoquen seriosos dubtes sobre algunes versions de la hipòtesi de les «consolidacions fiscals expansives» i sobre la seva aplicabilitat en les circumstàncies presents a molts països”. Això és degut al fet que, en primer lloc, els efectes expansius han resultat molt menors del que se suposava, Perotti (2011: 4). I, en segon lloc, que en les circumstàncies actuals és simplement impossible aplicar els mecanismes que van permetre l'expansió en aquests països: devaluació del tipus de canvi, reducció dels tipus d'interès, disminució de la inflació de salaris i recurs generalitzat a l'exportació com a motor de la demanda, Perotti (2011: 1, 5).

Cap a un nou consens en política fiscal

Un moment de canvi

Com s'ha assenyalat, per una banda, la insuficiència de la política monetària per assolir els grans objectius d'estabilització i, per una altra, el fracàs de les polítiques d'austeritat han conduït a un seriós qüestionament del consens neoliberal sobre política macroeconòmica vigent durant més de 30 anys. Aquest consens, recordem-ho, es fonamentava en un doble supòsit: la política monetària es valia per ella sola per a l'estabilització macroeconòmica i la política fiscal s'havia de limitar a la sostenibilitat de les finances públiques i abandonar qualsevol temptació de representar un paper rellevant en la gestió de la demanda agregada.⁴⁹

Actualment, aquest consens està completament esquerdat, tant en el camp de la política econòmica com en el de la teoria i l'anàlisi, i estan apareixent amb força els elements bàsics d'un nou consens, que es fonamentaria en dues idees bàsiques. La primera és que la política monetària no pot ser l'únic instrument disponible i que, per assolir els grans objectius d'estabilització macroeconòmica, són necessàries tant la política monetària com la política fiscal.⁵⁰ La segona és que la política fiscal ha de tenir un doble paper: contraccíclic, per incidir a curt termini sobre l'evolució del PIB, i més a llarg termini, actuant sobre la productivitat, a través de la inversió pública.⁵¹

Els elements d'un nou consens

Sobre la base d'aquestes dues idees, els punts fonamentals que haurien de definir el paper de la política fiscal són els següents:

49 Per descomptat, segons aquest consens quedaven descartades les mesures fiscals de caràcter discrecional. En el millor dels casos, podia haver-hi un cert espai per als estabilitzadors automàtics, si bé sempre amb un paper secundari respecte a la política monetària.

50 La idea que la política monetària no pot ser *the only game in the town* ha aparegut de manera reiterada els darrers tres anys, com a mínim, i ha estat expressada per nombroses i respectades veus tant procedents del camp acadèmic com d'entre els *policy makers* (FMI, FED, BCE). El discurs de Draghi (2014) a Jackson Hole va suposar, en certa manera, un punt d'inflexió en aquest sentit. Vegeu, entre d'altres, Blinder (2016), Ubide (2016), Sandbu (2016), Yellen (2016) i Roubini (2016).

51 DeLong (2016b) es pregunta si no “hauríem de repensar la política fiscal tant en termes del seu paper contraccíclic com de la seva eficàcia promovent la productivitat i catalitzant creixement inclusiu més a llarg termini”, citat per Merler (2016).

i) En primer lloc, la política fiscal pot resultar especialment efectiva per estimular l'economia en la fase recessiva del cicle econòmic. Aquest paper és tant més eficaç i insubstituïble com més profunda i llarga sigui la recessió i més propers a zero es trobin els tipus d'interès.⁵² D'altra banda, com ja hem vist, no totes les mesures fiscals tenen el mateix impacte sobre la demanda, el multiplicador varia apreciablement entre unes i altres:⁵³ els augments de despesa pública són més efectius que les rebaixes d'impostos; les mesures de caràcter temporal més que les de caràcter permanent; les que beneficien les persones de renda baixa (*hand-to-mouth*) més que d'altres que no ho fan; les que van acompanyades d'una àmplia acció publicitària per part de les empreses s'ha demostrat que resulten especialment eficaces.

ii) En segon lloc, el paper positiu que pot desenvolupar la política fiscal està estretament vinculat amb les limitacions de la política monetària quan ens trobem en la zona del ZLB.⁵⁴ Primer, perquè en aquest punt la política monetària no té marge, o el té extremament limitat, per reduir els tipus d'interès. Això no solament la inhabilita per adoptar mesures expansives en un moment en què l'economia no acaba d'arrencar, sinó que planteja una greu preocupació per l'escàs marge de maniobra de què disposaria en cas que una nova recessió fes imprescindible la seva actuació per estimular l'economia. Segon, perquè, en una situació de tipus d'interès zero, l'augment dels tipus d'interès que podria provocar el finançament del dèficit públic no planteja el perill del *crowding-out*. Al revés, aquest augment pot generar un saludable increment de la inflació i dels tipus d'interès nominals. I, finalment, perquè quan l'economia es troba en un estat d'estancament prolongat i d'atonía en la demanda, no està gens clar que n'hi hagi prou amb abaixar els tipus d'interès per aconseguir estimular la inversió. Les expectatives hi tenen un paper fonamental i cal algun xoc extern de demanda, que força inevitablement ha de procedir del sector públic.

La relació de la política fiscal amb la política monetària planteja una problemàtica del tot singular a la zona euro, on hi ha una moneda (i una política monetària) única, però 19 deutes sobirans. El que fa que els Estats membres tinguin limitacions més que conegudes per dur a terme polítiques fiscals pròpies, sense que hi hagi autoritats fiscals en l'àmbit de la zona euro que les puguin reemplaçar en aquesta tasca.

52 Vegeu, entre d'altres, Blinder (2016: 13) i Ostry-Loungani-Furceri (2016).

53 Blinder (2016: 7-10).

54 Vegeu, entre d'altres, Blinder (2016) i Furman (2016).

iii) En tercer lloc, aquestes mesures de política fiscal només resulten efectives si s'emprenen de manera coordinada entre els diferents països. I això, fonamentalment, per dues raons. En primer lloc, perquè, com ja s'ha comentat en un apartat anterior, en un marc d'integració econòmica, l'impacte expansiu d'aquestes mesures es filtra en bona part cap als països veïns, i perquè siguin efectives (és més, a fi que no resultin contraproductives per al país que les promou), s'han d'adoptar conjuntament.⁵⁵ I, en segon lloc, perquè, segons la situació de les seves finances públiques, no tots els països tenen el mateix marge de maniobra per adoptar mesures fiscals expansives.⁵⁶ Com en l'anterior, aquest punt revesteix unes característiques singulars a la zona euro, on l'existència d'una moneda comuna augmenta de manera considerable les restriccions per dur a terme polítiques fiscals individuals per part dels Estats membres.⁵⁷

iv) En quart lloc, es destaca la importància que la política fiscal vagi especialment orientada al finançament d'inversió pública que tingui un efecte positiu sobre la productivitat a llarg termini.⁵⁸ I això també per diferents raons. En primer lloc, perquè aquest tipus de mesures tindrien a la vegada un impacte sobre la demanda, ajudant a estimular l'economia a curt termini, i sobre el creixement del PIB potencial a llarg termini, incidint pel costat de l'oferta, via augments de la productivitat. En segon lloc, s'assenyala, perquè ens trobem en un moment idoni en què conflueixen tres factors: un deteriorament apreciable de l'estoc de capital públic en molts països, després de molts anys de polítiques de consolidació pressupostària; una gran dificultat per recuperar la inversió (un clar excés d'estalvi per damunt de la inversió), i uns tipus d'interès excepcionalment baixos. És a dir, es donen les circumstàncies propícies per emprendre una decidida política d'impuls sostingut de la inversió pública. Que, en principi, no hauria de portar a desequilibris de les finances públiques, si l'impacte sobre el PIB (a curt termini, via demanda, i a llarg termini, via increments de la productivitat) fos el que s'espera.

55 Furman (2016).

56 Ostry-Loungani-Furceri (2016: 40).

57 Aquest és un tema molt tractat en la bibliografia; vegeu, entre d'altres, Castells (2014). En el context del nou paper de la política fiscal, en parlen Furman (2016) o Ubide (2016), per exemple. Merler (2016) subratlla, tanmateix, que es tracta "d'una qüestió discutible [que els governs tinguin limitacions per dur a terme polítiques fiscals pròpies a la zona euro], atesa la gran demanda de bons governamentals, que està empenyent els tipus d'interès a llarg termini a mínims històrics".

58 També hi ha nombrosa bibliografia sobre aquest punt. Vegeu, entre d'altres, Fatás-Summers (2016a i 2016b), Furman (2016), Yellen (2016), Ubide (2016), Summers (2016) i Roubini (2016).

Dues qüestions rellevants sobre les quals cal aprofundir

Aquests quatre punts resumeixen el plantejament sobre el qual s'està construint aquest nou consens respecte el paper de la política fiscal en la consecució dels grans objectius macroeconòmics. Hi ha dues qüestions addicionals d'un gran interès (la primera d'elles molt emparentada amb l'últim dels punts enunciats) que estan apareixent també de forma habitual i a les quals cal fer referència: la primera és si la política fiscal d'estímul de la demanda pot tenir efectes a llarg termini sobre el creixement del PIB; la segona és l'impacte de les polítiques fiscals sobre la igualtat i, si aquest fos el cas, l'impacte subsegüent de l'augment de la desigualtat sobre el creixement.

La primera d'aquestes qüestions ha adquirit una certa força, després d'haver-la plantejat recentment Yellen (2016) en una conferència en què proposava una agenda de temes de recerca macroeconòmica després de la crisi. Prèviament, havia estat formulada, en un terreny més teòric, per DeLong-Summers (2012) i més properament per Fatás-Summers (2016a i b), a partir de la hipòtesi sobre l'existència d'un efecte d'histèresi sobre el PIB potencial, provocat per la feblesa de la demanda.⁵⁹

La idea bàsica és que la Gran Recessió ha provocat un desplaçament cap avall del PIB tendencial d'una gran importància (quinze punts, segons Fatás-Summers, 2016b), a causa de l'ensorrament de la demanda, efecte potenciat per les polítiques de consolidació fiscal. Un cop el PIB se situa en aquesta nova tendència, hi ha un fenomen de retroalimentació, que fa molt difícil un desplaçament cap amunt per tornar a la tendència anterior. És en aquest context que diversos autors es pregunten si una política sostinguda d'estímul fiscal de la demanda no podria tenir un efecte permanent sobre el PIB potencial.⁶⁰ És a dir, si no podria produir un efecte durador sobre el PIB pel costat de l'oferta. Yellen (2016) ho exposa clarament: "Hi ha circumstàncies en les quals canvis en la demanda agregada poden tenir un efecte permanent apreciable sobre l'oferta agregada?". Blinder (2016: 7) subratlla que "durant dècades els economistes dels EUA han rebutjat la «histèresi» en favor de la

59 "Persistents dèficits en la demanda agregada podrien afectar adversament el costat de l'oferta de l'economia, un efecte al qual ens referim de manera habitual com a histèresi", Yellen (2016).

60 DeLong-Summers (2012), Yellen (2016), Fatás-Summers (2016a i b), Blinder (2016). Blinder (2016: 6-7) afirma que, en tal cas, "els efectes beneficiosos d'una expansió fiscal serien permanents en lloc de transitoris" i afegeix que "els economistes denominen a això un cas d'histèresi, volent dir que el passat deixa una empremta permanent en el present".

hipòtesi de la taxa natural: el PIB retorna finalment, en qualsevol cas, a la seva senda anterior a la recessió". Tanmateix, les dades demostren que no ha estat així⁶¹ i, per tant, donen especial força a la hipòtesi de l'existència d'un fenomen d'histèresi.

La qüestió és d'una gran rellevància perquè abans de la Gran Recessió, com assenyala la mateixa Yellen, la majoria dels economistes pensava, coincidint amb Solow,⁶² que els factors d'oferta determinen l'*output* potencial, o tendencial, i els de demanda, les fluctuacions a l'entorn d'aquesta tendència.⁶³ Yellen (2016: 1) subratlla que ara "aquesta conclusió mereix ser reconsiderada, a la llum del fracàs [per aconseguir] fer retornar el nivell d'activitat econòmica a la seva tendència prerecessió en la majoria de les economies avançades"; i conclou que "els canvis en la demanda agregada poden tenir un apreciable efecte persistent sobre l'oferta agregada, és a dir, sobre l'*output* potencial". De fet, el mateix Solow ja ho plantejava. En examinar si es podia parlar d'un nucli d'anàlisi macroeconòmica generalment acceptat, afirmava que "una qüestió més interessant és si un episodi rellevant en el creixement de l'*output* potencial pot ser conduït des del costat de la demanda. Pot la demanda crear la seva pròpia oferta?".⁶⁴ Com s'assenyalava, la qüestió té grans implicacions perquè significaria que una política sostinguda d'alta pressió sobre la demanda agregada podria fer tornar el PIB a la seva evolució tendencial.⁶⁵

61 Com constaten, per exemple, Fatás-Summers (2016b: 1, figura 1), segons s'ha dit més amunt, i Blinder (2016: 7, figura 1).

62 En un treball del 1997, en què es pregunta si hi ha un nucli de proposicions macroeconòmiques compartides pel conjunt dels economistes, Solow (1997: 230) manifesta que "l'*output* en termes reals, en la majoria de les economies capitalistes avançades, fluctua a l'entorn d'una tendència creixent". I especifica: "el moviment tendencial està determinat de manera predominant pel costat de l'oferta de l'economia (l'oferta de factors de producció i la productivitat total dels factors)", mentre que "les fluctuacions estan determinades de manera predominant pels impulsos de la demanda agregada". Weeks (2017) es referia recentment a aquest consens subratllant que "la valoració de la política fiscal comença amb la generalització òbvia que les condicions d'oferta estableixen les restriccions sobre el creixement econòmic a llarg termini, mentre que en el curt termini la demanda de béns i serveis determina la taxa d'expansió econòmica".

63 Com és sabut, els economistes de l'RBC i els més fervents defensors de les expectatives racionals neguen també aquest impacte de la demanda sobre les fluctuacions del PIB a curt termini.

64 Solow (1997: 232).

65 "Si assumim que, de fet, la histèresi està present en alguna mesura després de recessions profundes, la següent qüestió que ens hauríem de preguntar d'una manera natural és si pot ser possible revertir aquests efectes adversos pel costat de l'oferta posant en marxa temporalment una economia a alta pressió, amb una robusta demanda agregada i un mercat de treball ben ajustat" Yellen (2016: 1).

“Les polítiques de consolidació fiscal han aprofundit les desigualtats per l’augment de la desocupació i les retallades a l’estat del benestar”

Hi ha una darrera qüestió important, i és per quines vies es produiria aquesta millora de les condicions d’oferta (productivitat total dels factors i oferta de factors productius), gràcies a un xoc de demanda. També sobre aquest punt hi ha una coincidència relativament àmplia.⁶⁶ La idea bàsica àmpliament compartida és que un esforç sostingut de demanda que es tradueix en més inversió pública en camps com les infraestructures, l’educació i la recerca tindria un impacte positiu sobre la productivitat i el creixement a llarg termini. També cal considerar l’impacte d’una política d’aquest tipus, no només sobre la productivitat, sinó sobre l’oferta de factors productius.⁶⁷ Yellen (2016) es refereix, en concret a alguns canals a través dels quals es pot transmetre aquest impacte de demanda sobre l’*output* potencial: unes vendes més grans incrementarien la capacitat productiva de l’economia i encoratjarien la formació de capital, especialment si això “va acompanyat de la reducció de la incertesa sobre les perspectives”; un mercat de treball més vigorós pot atreure treballadors que, altrament, continuarien inactius, i finalment, “encara que més especulativament”, segons Yellen, una demanda més forta podria induir significatius guanys de productivitat, propiciant més inversió en recerca i innovació i més incentius per començar projectes empresarials innovadors.

Una segona qüestió que està apareixent de manera insistent és l’efecte de les polítiques aplicades durant la Gran Recessió i, en concret, de les polítiques de consolidació fiscal, sobre l’augment de les desigualtats i, subsegüentment, el d’aquestes sobre el creixement. Aquí s’abordarà només molt succlnament aquest punt, que s’escapa força del tema central que estem examinant i sobre el qual, d’altra banda, hi ha una nombrosa i molt valuosa bibliografia disponible.

Bàsicament, el que interessa subratllar, per als nostres propòsits, és que les polítiques de consolidació fiscal adoptades al llarg de

Gran Recessió han aprofundit de manera notable les desigualtats i que aquest fet ha tingut un impacte apreciable i negatiu en termes de creixement econòmic.⁶⁸ Òbviament, això no significa que la igualtat s’hagi de justificar només en termes d’eficiència. Podria succeir que hi hagués un *trade-off* entre aquests dos objectius i, en tal cas, qualsevol alternativa decidida per la societat de manera democràtica seria perfectament legítima, incloent-hi aquelles que optessin per sacrificar alguns graus d’eficiència per obtenir-ne alguns addicionals d’igualtat. Però el que ara interessa no és això, sinó examinar si aquesta qüestió, és a dir, l’augment de les desigualtats, també pot ser un factor que s’ha de considerar a l’hora de valorar el paper de la política fiscal en el terreny de l’estabilització macroeconòmica i, per tant, en el del creixement del PIB (a curt i a llarg termini).

L’anàlisi de les dades disponibles sembla apuntar que així és. Les polítiques de consolidació fiscal han aprofundit clarament les desigualtats, per la doble via de l’augment de la desocupació i de les retallades en les prestacions de l’estat del benestar. I aquest augment de la desigualtat, d’acord amb diversos treballs, té un efecte negatiu sobre el creixement.⁶⁹ A més, caldria considerar l’impacte en l’augment de les desigualtats de dos factors addicionals, lligats a la Gran Recessió encara que no directament a les polítiques de consolidació fiscal: primer, la necessitat de reconduir els balanços de les economies domèstiques ha provocat un efecte innegable sobre el consum d’unes famílies de baixa renda sobreendeutades; segon, una política monetària d’augment massiu de la liquiditat i tipus d’interès propers a zero ha conduït a un augment apreciable dels preus dels actius, la qual cosa ha beneficiat els percentils de riquesa més alts.⁷⁰

Tot això té implicacions també importants sobre la política fiscal.⁷¹ En primer lloc, les polítiques públiques haurien de tractar

68 Vegeu Ostry-Loungani-Furceri (2016: 40-41) i Ubide (2016).

69 Ostry-Loungani-Furceri (2016: 41) subratllen que “l’increment de la desigualtat engendrat per l’obertura financera i l’austeritat pot, per ell mateix, perjudicar el creixement” i afegeixen que [aquest impacte sobre el creixement] és l’única cosa que interessa a l’agenda neoliberal. Vegeu, també, Ostry-Berg-Tsangarides (2014).

70 Roach (2017) afirma que, “agrado o no, la política monetària ha esdevingut un instrument de creixent desigualtat”. Aquesta qüestió, tanmateix, ha estat àmpliament debatuda els darrers temps, amb posicions no necessàriament coincidents; vegeu, per exemple, White (2012), Mersch (2014), ECB (2016: 48-51), Dietsch-Fontan-Claveau (2016) i Fontan-Jourdan (2017).

71 Ostry-Loungani-Furceri (2016: 41).

66 Vegeu Solow (1997: 232), Summers (2016), Blinder (2016: 6), Yellen (2016: 1) i Furman (2016).

67 Solow (1997: 232) i Blinder (2016: 6) parlen de l’efecte d’aquest augment sostingut de la demanda incorporant nous treballadors al mercat de treball o induint més formació de capital.

Cal un projecte polític que sàpiga transformar les idees en propostes de polítiques capaç d'obtenir la confiança d'una majoria social

de mitigar per endavant la desigualtat, amb polítiques educatives i de formació que afavorissin la igualtat d'oportunitats (les denominades polítiques preredistributives). En segon lloc, les estratègies de consolidació fiscal, quan resultessin inevitables, s'haurien de dissenyar de manera que tinguessin el menor impacte possible sobre els grups de menys nivell de renda.⁷² I, en tercer lloc, caldria reforçar les polítiques que tenen un caràcter directament redistributiu per tal de tendir als patrons de distribució de la renda que es consideressin socialment desitjables.

El complex procés de canvi de paradigma⁷³

Ens trobem, doncs, en un moment de mutació profunda del consens existent abans de la crisi sobre la política fiscal: sobre la seva rellevància, la definició de les seves funcions i el paper que li correspondria representar en el *mix* de polítiques macroeconòmiques de caràcter estabilitzador. El qüestionament del consens neoliberal sobre política fiscal és especialment important, a més, perquè afecta el moll de l'os del que ha estat el paradigma dominant durant els 30 anys d'hegemonia neoliberal-conservadora en el punt decisiu de la importància relativa d'Estat i mercat en l'activitat econòmica.

La Gran Recessió ha creat, probablement, les condicions que haurien de desembocar en un canvi de paradigma econòmic. Com assenyalava Yellen, un cop més un esdeveniment econòmic extrem ha obligat a replantejar els vells paradigmes anteriors i ha esquarterat molt seriosament la confiança en les veritats preexistents. De la mateixa manera que la Gran Depressió dels anys 30 del segle passat va obrir les portes al paradigma keynesià, i la crisi del petroli i la *stagflation* dels anys 70 al nou paradigma neoliberal-conservador, la Gran Recessió hauria de donar pas a un nou paradigma,

72 D'altra banda, les mesures fiscals adreçades a aquests col·lectius (*hand-to-mouth*) són també, com s'ha vist abans, les que tenen un efecte multiplicador més elevat sobre el PIB.

73 Aquest apartat està basat, en bona part, en Castells (2014: 97 i seg.).

que replantegi, a un nivell diferent, la qüestió clau de la relació entre mercat i Estat.

Ara bé, els canvis de paradigma no són mai instantanis, no tenen lloc d'un dia per l'altre ni obeeixen a una sola causa. Són sempre la conseqüència d'un conjunt de factors. En part, el canvi es produeix per l'esgotament del paradigma anterior, per la seva incapacitat creixent per explicar els nous problemes. No pel seu fracàs absolut, atenció. El paradigma declinant va tenir el seu moment de glòria. En el seu inici va ser capaç d'explicar les coses millor que no el que l'havia precedit i per això va arribar a adquirir una posició dominant. Les seves aportacions deixen un pòsit, una capa més de les successives capes amb les que es va construir el pensament econòmic, com les polítiques econòmiques, com les institucions socials. El procés de canvi de paradigma no té un caràcter circular, no hi ha simplement el retorn al paradigma que hi havia abans del que ara ha quedat desplaçat. El progrés del coneixement en economia avança més aviat en forma d'espiral, que no de cercles. Gira (fins i tot, 180 graus) a l'entorn d'una qüestió bàsica (el paper relatiu de l'Estat i el mercat en l'economia), a la vegada que es desplaça cap amunt perquè cada paradigma afegeix nous coneixements, que queden incorporats de manera relativament permanent al cos de coneixements generalment acceptats.

Simplement, el paradigma va declinant perquè perd la seva força creativa i un altre paradigma emergent és capaç de comprendre i explicar millor la nova realitat. Aparentment, això és el que ara caldria esperar que passés amb el paradigma dominant els darrers 30-40 anys. La Gran Recessió ha deixat a la vista la seva manifesta insuficiència per detectar el procés que va conduir a la crisi i, després, quan aquesta va esclatar, per explicar raonablement la patologia bàsica de la malaltia. De la mateixa manera que els seus detractors van fer amb el keynesianisme els anys 70, la teoria dels mercats eficients pot ser ara criticada no solament per no haver estat capaç de prevenir la crisi, sinó per provocar-la, primer, i empitjorar-la, després, amb l'aplicació d'uns tractaments equivocats.⁷⁴

Com assenyalava De Grauwe (2010: 63), la Gran Recessió posa de manifest la necessitat d'un nou equilibri entre Estat

74 Afirmava Blyth (2013: 15) que "després de tot, la crisi financera ha posat en qüestió d'una manera molt clara les idees centrals de la teoria dels mercats eficients; [en conseqüència] reemplaçar, després de la crisi, aquestes idees no hauria de ser una sorpresa".

i mercat. Molts han parlat del retorn del keynesianisme.⁷⁵ I, sens dubte, aquest nou equilibri entre Estat i mercat, l'eficàcia demostrada per l'aplicació de les polítiques keynesianes d'estímul de la demanda en el pitjor moment de la crisi, significa una rehabilitació del pensament i de les propostes de Keynes. Però, d'acord amb el que s'ha vist en els apartats precedents, aquest retorn no hauria de significar simplement tornar al consens previ al consens neoliberal-conservador, a l'aplicació de les receptes de *fine tuning* vigents en els denominats anys d'or del keynesianisme i l'estat del benestar (des de mitjan anys 40 fins a mitjan anys 70 del segle passat).

Alguns canvis semblen clars. Per una banda, en mercats fortament integrats i en l'època de la globalització, les polítiques keynesianes no són aplicables en un únic país. Cal fer-ho en un àmbit territorial més ampli i per institucions de govern d'un àmbit equivalent. Per altra banda, un punt bàsic d'aquest nou consens és el paper central de la inversió pública com a element clau no solament per incidir en la demanda agregada a curt termini, sinó també en el creixement tendencial del PIB. Aquesta concepció és molt diferent de la que va propagar la Vulgata keynesiana, amb les polítiques de *fine tuning*, durant els anys daurats del keynesianisme i s'assembla molt més a la idea de Keynes d'atorgar a l'Estat un paper clau per tal de mantenir en tot moment el nivell d'inversió socialment necessària. Amb raó alguns han pogut dir que aquest nou consens té un aire de "refinat paleokeynesianisme".⁷⁶

Però, com se subratllava abans, el canvi de paradigma no és mai ni ràpid ni lineal. És el fruit d'un procés complex, amb múltiples interrelacions, en què els factors polítics i socials tenen un paper de primera importància. Perquè tingui lloc el sorgiment d'un nou paradigma, d'un nou consens sobre el paper relatiu de l'Estat i el mercat, no n'hi ha prou que l'anterior hagi fracassat. A més, són necessaris alguns factors addicionals. En primer lloc, és necessària la construcció d'un nou cos d'idees, articulades i consistentes, capaç de desafiar i

desplaçar les prevalents fins aquell moment en el terreny del pensament econòmic. En segon lloc, hi ha d'haver un projecte polític que el faci seu, que sàpiga transformar les idees en propostes de polítiques i que sigui capaç d'obtenir la confiança d'una majoria social. Això requereix una cosa molt important i és que els valors que encarna el nou paradigma connectin amb l'escala de valors que impregnen la societat en aquell moment històric determinat.⁷⁷ I, en tercer lloc, aquest nou paradigma ha de demostrar que és capaç de fer front i resoldre en la realitat els problemes que l'anterior no va saber solucionar de manera satisfactòria.

Els temps presents són temps de transició del vell al nou paradigma. En el camp de la política fiscal i, més enllà, en el terreny decisiu d'un nou equilibri entre Estat i mercat. L'anterior ha mostrat les seves enormes febleses i limitacions, però encara sobreviu, perquè no hi ha una alternativa a punt, ni en el terreny de la construcció d'un cos de pensament articulat, ni en el de l'encarnació d'aquestes idees en un projecte polític, ni en el dels valors socials hegemònics en què hauria de fructificar aquest projecte. Mentrestant, el vell paradigma és una carcassa buida, sense res a proposar ni força creativa, però és el que continua dictant les regles de l'ortodòxia intel·lectual i política. ■

77 Backhouse-Bateman (2011: 145-146) destaquen que el principal problema és que els economistes han ignorat aquesta dimensió moral de la crisi: "per bé o per mal, fa molt de temps que la professió econòmica va renunciar a examinar les qüestions morals quan es va declarar ella mateixa una ciència «sense valors» (*value-free*) a mitjans dels segle XX". Tanmateix, aquests valors estan sempre subjacents en els supòsits en què es basa l'anàlisi econòmica i, quan no són formulats explícitament (com reclamava Myrdal que calia fer), s'introdueixen implícitament, sense dir-ho, i, per tant, fent trampa, d'alguna manera. O no és optar implícitament per un "argument moral", com assenyalen Backhouse i Bateman, suposar que "les persones tenen dret a quedar-se tot el que obtinguin en el lliure mercat, encara que això suposi una recompensa multimilionària per fer molt poc o per no fer un treball real; [o no és també] un argument moral afirmar que els impostos són una intrusió en la propietat privada"? O, encara més sagnant, no és un argument moral l'afirmació de Lucas (2004: 8) que la tendència a centrar-se en les qüestions que afecten la distribució de la renda és "la més seductora, però també la més verinosa"? El mateix Knight, cap de l'Escola de Chicago quan Friedman començava, evidenciava aquesta dimensió moral quan manifestava la seva incomoditat amb els plantejaments de Friedman perquè "un sistema completament basat en l'interès propi posaria problemes morals" i afirmava que "la persecució del benefici «ha de ser condimentada amb la misericòrdia»", Madrick (2015: 110).

75 De Grauwe (2010), Sandbu (2016).

76 Sandbu (2016) afirma que "l'aproximació dels models neokeynesians [una variant, com hem comentat, dels DSGE], que ha dominat el pensament macroeconòmic durant les passades dècades, que incorporava reserves sobre què es podia aconseguir amb una gestió activista de la demanda, està essent desafiat per un refinat paleokeynesianisme".

Referències

- Alesina, Alberto; Perotti, Roberto** (1995, agost). "Fiscal expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries". Working Paper 5214, *NBER Working Paper Series (Economic Policy)*, 21: 207-247.
- Alesina, Alberto; Ardagna, Silvia** (1998). "Tales of Fiscal Adjustments". *NBER Macroeconomics Annual*. Cambridge (Massachusetts): National Bureau of Economic Research.
- Auerbach, Alan; Gorodnichenko, Yuriy** (2011, juny). "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy". *American Journal-Economic Policy*, vol. 4, p. 1-27.
- Backhouse, Roger; Bateman, Bradley** (2011). *Capitalist Revolutionary. John Maynard Keynes*. Cambridge (Massachusetts): Harvard University Press.
- Batini, Nicoletta; Callegari, Giovanni; Melina, Giovanni** (2012, juliol). "Successful Austerity in the United States, Europe and Japan". *IMF Working Paper*, WP/12/190. Fons Monetari Internacional.
- Blanchard, Olivier** (1984). "Current and Anticipated Deficits, Interest Rates and Economic Activity". *European Economic Review*, vol. 1, núm. 20, p. 7-27.
- (2016, agost). "Do DSGE Models Have a Future?". Policy Brief 16-11, Peterson Institute for International Economics.
- Blanchard, Olivier; Leigh, Daniel** (2012, octubre). "Are We Underestimating Short-Term Fiscal Multipliers?". *World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth*. Washington: International Monetary Fund.
- (2013, febrer). "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers". Working Paper 18779, *NBER Working Paper Series*.
- Blinder, Alan** (2016, maig). "Fiscal Policy Reconsidered". Policy Proposal 2016-05. The Hamilton Project, Brookings.
- Blinder, Alan; Yellen, Margaret** (2001). *The Fabulous Decade: Macroeconomics Lessons from the 1990s*. Nova York: Century Foundation Press.
- Blyth, Mark** (2013). *Austerity. The History of a Dangerous Idea*. Oxford University Press.
- Buchanan, James; Wagner, Richard** (1977). *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. Londres: Academic Press.
- Castells, Antoni** (2014). *La economía política de la austeridad: reflexiones a propósito de la Gran Recesión* [discurs d'ingrés a la Reial Acadèmia de Ciències Econòmiques i Financeres, Barcelona, 20 de febrer de 2014].
- Chinn, Menzie** (2013, 29 de gener). "Fiscal Multipliers". La Follette School Working Paper 2013-002, *Working Paper Series*.
- Cohen-Setton, Jérémy** (2016, 16 d'agost). *The state of macro redux: The ingredients of DSGE models*. Bruegel.
- De Grauwe, Paul** (2010). "The Return of Keynes". *International Finance*, vol. 1, núm. 13, p. 157-163.
- DeLong, Bradford** (2016a, 11 de juny). "Macroeconomics, Fantasy, Reality, and Economic Utility...". Washington Center for Equitable Growth.
- (2016b, 6 d'octubre). *Fiscal Policy in the New Normal*. IMF Annual Meetings Seminar 2016. Washington.
- (2016c, 15 d'octubre). "Did Macroeconomic Policy Play a Different Role in the (Post-2009) Recovery: Fiscal Policy (draft)?". *Grasping Reality with the Invisible Hand*.
- DeLong, Bradford; Summers, Lawrence** (2012, primavera). "Fiscal Policy in a Depressed Economy". *Brookings Papers on Economic Activity*, p. 233-297.
- Dietsch, Peter; Fontan, Clément; Claveau, François** (2016, 16 de juny). "Central Banking and Inequality". Council on Economic Policies.
- Draghi, Mario** (2014, 22 d'agost). "Unemployment in the euro area". Annual Central Bank Symposium, Jackson Hole.
- Drèze, J.; Wyplosz, C.; Bean, C.; Giavazzi, F.; Giersch, H.** (1988). "The Two-handed Growth Strategy for Europe: Autonomy Through Flexible Cooperation". *Recherches Economiques de Louvain*, vol. 1, núm. 54, p. 5-52.
- Drèze, Jacques; Durré, Alain** (2013, febrer). "Fiscal Integration and Growth Stimulation in Europe".
- Fatás, Antonio; Summers, Lawrence** (2016a, juny). "The Permanent Effects of Fiscal Consolidations". Working Paper 22374, *NBER Working Paper Series*.
- (2016b, 12 d'octubre). "Hysteresis and fiscal policy during the Global Crisis". *Vox* (CEPR's Policy Portal).
- Fontan, Clément; Jourdan, Stanislas** (2017, , 10 de maig). "How the ECB Boosts Inequality And What It Can Do About It". *Social Europe*.
- Frankel, Jeffrey** (2016, 24 de maig). "Rediscovering Fiscal Policy at the G-7". *Project Syndicate*.
- Friedman, Milton; Friedman, Rose** (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: Chicago University Press (1982).
- Furman, Jason** (2016, 19 d'octubre). "Five principles to follow for a new fiscal policy". *Financial Times*.
- Giavazzi, Francesco; Pagano, Marco** (1990, maig). "Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary?: Tales of Two Small European Countries". Working Paper 3372, *NBER Working Paper Series*.
- Gechert, Sebastian; Will, Henner** (2012, juliol). "Fiscal Multipliers: A Meta Regression Analysis". Working Paper 97, IMK (Macroeconomic Policy Institute).
- Helm, Dieter (ed.)** (1989). *The Economic Borders of the State*. Oxford: Clarendon Press, Oxford.
- House, Christopher; Proebsting, Christian; Tesar, Linda** (2017, febrer). "Austerity in the Aftermath of the Great Recession". Working Paper 23147, *NBER Working Paper Series*.
- Huidrom, Raju; Kose, M. Ayhan; Lim, Jamus.; Ohnsorge, Franziska** (2016, juny). "Do Fiscal Multipliers Depend on Fiscal Positions?". *Policy Research Working Paper 7724*, World Bank Group.
- Keynes, John Maynard** (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Nova York: Harcourt, Brace and World.
- Klamer, Arjo (ed.)** (1984). *The New Classical Macroeconomics*. Brighton: Wheatsheaf Books.
- Krugman, Paul** (2013, 6 de juny). "How the Case for Austerity Has Crumbled". *The New York Review of Books*.
- (2016, 12 d'agost). "The State of Macro is Sad (Wonkish)". *The New York Times*.
- Lucas, Robert** (2004, agost). "The Industrial Revolution: Past and Future". *Economic Education Bulletin*, American Institute for Economic Research, p. 1-8.
- Madrick, Jeff** (2015). *Seven Bad Ideas*. Nova York: Penguin Random House.
- Merler, Silvia** (2016, 24 d'octubre). "Should we rethink fiscal policy?". Bruegel.
- Mersch, Yves** (2014, 17 d'octubre). "Monetary policy and economic inequality". European Central Bank, Corporate Credit Conference, Zurich.
- Ostry, Jonathan; Berg, Andrew; Tsangarides, Charalambos** (2014). "Redistribution, Inequality, and Growth". *IMF Staff Discussion Note 14/023*, IMF; Washington.
- Ostry, Jonathan; Loungani, Prakash; Furceri, Davide** (2016, juny). "Neoliberalism: Oversold?". *Finance & Development*, IMF, p. 38-41.
- Perotti, Roberto** (2011, novembre). "The 'Austerity Myth': Gain Without Pain?". *BIS Working Papers*, 362, Bank for International Settlements.
- Quiggin, John** (2011, 24 d'octubre). "Expansionary Austerity: Some Shoddy Scholarship". *Crooked Timber*.
- Roach, Stephen** (2017, 26 d'abril). "A World Turn Inside Out". *Project Syndicate*.
- Romer, Paul** (2016, 14 de setembre). "The Trouble With Macroeconomics".

Roubini, Nouriel (2016, 26 de setembre). "The Return of Fiscal Policy". *Project Syndicate*.

Samuelson, Paul (1983). "What would Keynes have thought of rational expectations? (Comment)". A: Worswick-Trevithick. p. 212-217.

Sandbu, Martin (2016, 24 d'octubre). "The return of Keynesianism". *Financial Times*.

Screpanti, Ernesto; Zamagni, Stefano (2005). *An Outline of the History of Economic Thought*. Oxford: Oxford University Press.

Skidelsky, Robert (1989). "Keynes and the State". A: Helm (1989). p. 144-152.

Smith, Noah (2016a, 10 de juny). "Economics Struggles to Cope with Reality". *Bloomberg View*.
 —(2016b, 11 de juny). "Economic Theory is Signalling?". *Noahpinion*.

Solow, Robert (1984). "Conversations with Neo-Keynesian Economists: The Older Generation". A: Klammer (1984). p. 127-148.
 —(1997, maig). "Is There a Core of Usable Macroeconomics We Should All Believe In?". *The American Economic Review*, p. 230-232.

Summers, Lawrence (2016, 11 de setembre). "Building the case for greater infrastructure investment". *Financial Times*.

Taylor, Timothy (2016, 12 d'agost). "The Future of DSGE Models in Macroeconomics". *Conversable Economist*.

Tobin, James (1984). "Conversations with Neo-Keynesian Economists: The Older Generation". A: Klammer (1984). p. 97-113.

Turnovsky, Stephen; Miller, Marcus (1984). "The Effects of Government Expenditure on the Term Structure of Interest Rates". *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 1, núm. 16, p. 16-33.

Ubidé, Àngel (2016, 11 d'octubre). "The case for an active fiscal policy". *Vox* (CEPR's Policy Portal).

Weeks, John (2017, 12 d'abril). "Brexit, The UK Economy And Public Policy: The Discredit Where Discredit Is Due". *Social Europe*.

White, William (2012, agost). "Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences". Federal Reserve Bank of Dallas, Working Paper 126, Globalization and Monetary Policy Institute.

Wolfers, Justin (2016, 4 de juny). "New Directions in Research and Policy". Blanchard-fest celebration, MIT.

Worswick, David; Trevithick, James (eds.) (1983). *Keynes and the Modern World*. Cambridge: Cambridge University Press.

Wren-Lewis, Simon (2015, 19 d'agost). "Reform and revolution in macroeconomics". *Mainly Macro*.
 —(2016, 12 d'agost). "Blanchard on DSGE". *Mainly Macro*.

Yellen, Janet (2016, 14 d'octubre). "Macroeconomics Research after the Crisis". 60th Annual Economic Conference, Federal Reserve Bank of Boston, Boston (Massachusetts).
 —(2016, 11 d'agost). "Fiscal multipliers: Where does the buck stop?". *The Economist*.
 —(2017, abril). "The distributional impact of monetary policy" (Box 5). *Annual Report 2016*, European Central Bank, p. 48-51.