

LAS EXPECTATIVAS RACIONALES Y EL FIN DE LA MACROECONOMÍA*

Neil Wallace

RESUMEN

En el presente texto, el autor diserta sobre el impacto de las expectativas en el "estilo de teorizar la macroeconomía". Afirma que puede llegar a hablarse del fin del estilo asociado a Keynes y su Teoría general. Los modelos estáticos de relaciones entre agregados y precios serían desplazados por modelos capaces de considerar -gracias a las expectativas racionales- la intertemporalidad de las decisiones en economía y la necesidad de formular equilibrios microeconómicos generales. A partir de sus reflexiones, el autor concluye algunas pautas para la formulación de mejores currículos en las facultades de economía.

ABSTRACT

The author discusses the impact of expectations on the "style of theorizing about macroeconomics". He states that one might almost say that the style associated with Keynes and his General Theory had ended. Static models based on relationships between aggregates and prices would be replaced by models capable of taking into account -thanks to reasonable expectations- the temporary applicability of economic decisions and the need to design micro-economic balances across the board. The author concludes by suggesting a number of guidelines for designing better curriculums for university economics study.

Estoy muy agradecido y complacido por recibir la cátedra honoraria que vuestra universidad me otorga. Asimismo, agradezco mucho las finas atenciones que todos ustedes me han brindado. Ellas han hecho de ésta, mi primera visita a Sudamérica, una visita muy placentera. También quiero agradecer a vuestro Decano por sus amables y generosas palabras sobre mi habilidad para crear teoría económica, nunca había escuchado palabras tan simpáticas acerca de alguien que realiza cosas tan irrelevantes. De todas maneras, muchas gracias.

Escogí discutir esta noche acerca de las expectativas racionales porque mi carrera co-

mo investigador, por la cual hoy me honran, está íntimamente conectada con la revolución en la macroeconomía producida por ellas. Además, este momento es especialmente oportuno porque el premio Nobel en economía ha sido recientemente adjudicado a la persona con la mayor responsabilidad en la creación de esta revolución: Robert E. Lucas, Jr. Entonces, voy a describir dicha revolución, cómo ella afectó mi propio trabajo y sus implicancias en los futuros planes curriculares de economía en las escuelas superiores y en las universidades.

El título de mi charla es "Las expectativas racionales y el fin de la macroeconomía".

* Conferencia Magistral ofrecida el 10 de noviembre de 1995, al ser nombrado Profesor Honorario de la Universidad del Pacífico. La traducción y la edición corresponden a la profesora Mercedes Araoz F., quien fue también gestora de la visita del profesor Neil Wallace al Perú (Nota del editor).

Escogí ese título de una manera rápida, pensando que mis comentarios serían mayormente informales y podrían motivar su curiosidad. Conforme proceda con mi exposición, ustedes tendrán una idea clara de lo que significa para mí el concepto de expectativas racionales. Mientras tanto, lo que quiero decir con el "fin de la macroeconomía" es algo bastante específico. Para mí significa que ha llegado el fin de un **estilo de teorizar**, una manera de expresar el pensamiento que la mayoría de nosotros asocia con Keynes y su *Teoría general*, a quien sin embargo, como sugeriré, difícilmente puede culparse por los defectos de dicho estilo.

Me gustaría enfatizar el uso que hago de la palabra **estilo**. No voy a poner en disputa las conclusiones sustantivas de Keynes -por ejemplo, sus conclusiones acerca de si una economía tiende automáticamente al pleno empleo o si cabe un rol a la política pública contracíclica-. En cambio, mi discusión se centra, más bien, en las formas generales de hacer teoría y en dos características distintivas de la manera de teorizar de Keynes. La primera de ellas es el uso de un **modelo estático**; es decir, un modelo donde todas las incógnitas pertenecen a un solo período en el tiempo. En contraste, quisiera que tuviéramos en mente a los modelos en los cuales las incógnitas son sendas temporales completas -en general, aquéllas que se extienden desde el período actual, cualquiera que éste sea, hasta un futuro indefinido-. La segunda característica es la formulación de los modelos en términos de **relaciones entre agregados y precios**: por ejemplo, funciones de consumo, funciones de inversión, funciones de demanda de dinero. Aquí, esta característica se compara con lo que en la jerga económica se conoce como el equilibrio general microeconómico, que empieza con la descripción de los individuos y sus preferencias, de los recursos y de la tecnología y, quizás, cuál es la dotación inicial de los agentes. Y, en el caso de los modelos con información incompleta y asimétrica, qué información posee la gente.

En cuanto a la investigación, la macroeconomía en el sentido keynesiano de teori-

zar, es decir sobre la base de modelos estáticos que empiezan con relaciones entre agregados, al menos en su mayor parte, ha muerto, ha tenido una muerte lenta. Finalmente, ya se acabó. No obstante, no se observa que haya dejado de usarse en los planes de estudio de los programas en economía de la mayoría de las universidades que conozco, aún en lugares como Minnesota, donde yo he desarrollado la mayor parte de mi carrera académica. Los currículos de economía, hoy en día, especialmente a nivel de pregrado, lucen tal como eran en los sesentas en muchos aspectos. Por ello, concluiré mis comentarios esta noche haciendo algunas sugerencias en cuanto a los cambios que deberían realizarse en lo que parece ser el currículo estándar en economía, para ponerse en línea con la investigación que los economistas realizan hoy en día y, sobre todo, ponerse al día con esta revolución de la macroeconomía.

Mi primera tarea será tratar de explicar por qué las expectativas racionales se asocian con el abandono de la forma de teorizar basada en las dos características señaladas líneas arriba. Como todos sabemos, la sustancia de la macroeconomía siempre ha implicado cosas que son inherentemente intertemporales -que involucran eventos en más de un instante en el tiempo-. Los individuos ahorran ahora para proveerse en el futuro; cuando se decide si se va a construir un complejo de edificios de departamentos o un hotel nuevo, la gente piensa en cómo será la evolución futura de los alquileres; cuando deciden cuánto de su riqueza nominal van a mantener en la moneda local, así estén en Perú o Estados Unidos, las personas piensan acerca del curso futuro de los precios y así, continuamente, la macroeconomía implica pensar en el hoy frente al futuro. Esta dependencia en las expectativas siempre fue reconocida en economía. Los modelos estáticos trataron de incorporarlas tratándolas de manera paramétrica; es decir, de diversas maneras, las transformaron en parámetros de los modelos. J.R. Hicks, el famoso economista, en su libro *Valor y capital*, en la década del treinta se enfrentó con este problema. Su solución era te-

ner varias hipótesis acerca de la formación de expectativas, así que usó como supuesto que las personas piensan que el nivel de precios del próximo año va a ser el mismo del presente año, o que las personas extrapolan la tasa de inflación actual.

Esa manera de proceder lleva a las siguientes proposiciones: si las personas forman sus expectativas de una manera, entonces pasará esto; si alternativamente los individuos forman sus expectativas en esta otra forma, entonces algo diferente sucederá. Esto suena muy parecido al proverbial economista ambidiestro, o como aquella broma que señala que si se colocaran todos los economistas del mundo de un confín al otro, nunca se llegaría a un acuerdo o conclusión. Un logro de las expectativas racionales es el haber eliminado aquellas hipótesis concernientes a la formación de expectativas, la desaparición de aquellos parámetros de expectativas "libres". Las expectativas racionales logran dicha eliminación haciendo las expectativas endógenas al modelo, en vez de exógenas.

Muchos de nosotros estamos de acuerdo, al menos eso pienso, en que es deseable no incluir a los parámetros "libres" en los modelos económicos, y que es preferible que en nuestros modelos existan más variables endógenas. ¿Son las expectativas racionales una buena manera de hacer las expectativas endógenas? El argumento que así lo explica es el siguiente: los individuos tienen un incentivo para hacer buenas predicciones; como generalmente suponemos que la gente se comporta de acuerdo con sus intereses, por qué no suponer que ellos hacen las mejores proyecciones posibles. Estas son las expectativas racionales, es el supuesto de que las personas establecen las mejores expectativas a su alcance. En modelos simples, usualmente se termina imponiendo como parte del concepto de equilibrio que la predicción es correcta. En modelos más complicados, el supuesto de expectativas racionales resulta en la imposición de la condición que la gente se comporta de acuerdo con ciertas distribuciones probabilísticas, las cuales,

según el modelo, son las distribuciones de probabilidades correctas. .

Ahora quisiera explicar por qué las expectativas racionales han llevado al abandono de los modelos estáticos. Esta parte es fácil para mí porque pasé por el proceso de abandonar dichos modelos a lo largo de mi carrera. A finales de los sesenta, yo estaba trabajando en macroeconomía estática y algunos de mis trabajos los realizaba asociado con mi colega Thomas Sargent. Puedo recordar cómo estuve luchando con lo que parecía ser un problema de "regresión" infinita. En particular, quería incorporar la inflación esperada en un modelo e imponer la condición de expectativas racionales. Me encontré que cuando escribí las ecuaciones que determinaban el nivel de precios en el período t y otras variables endógenas, el modelo contenía el nivel de precios de la siguiente fecha, $t+1$, porque era parte de la tasa de inflación esperada. Y yo no tenía ninguna ecuación para determinarlo. Si añadía al modelo las ecuaciones que determinaban el nivel de precios del período $t+1$, entonces me encontraba que contenían el nivel de precios del período siguiente y así sucesivamente. Al principio, por consiguiente, me pareció que siempre me hacía falta una ecuación.

Finalmente, me di cuenta que mi modelo tenía que ser, en tiempo discreto, un sistema de ecuaciones en diferencia o, en el caso de tiempo continuo, un sistema de ecuaciones diferenciales, y tenía que resolver la senda completa y no por una variable en un tiempo específico. Inicialmente, como yo sabía pocas matemáticas fue un descubrimiento que me atemorizó y un proceso algo costoso, pero finalmente logré comprenderlo. En cualquier caso, el proceso por el que pasé ilustra que, para poder utilizar el concepto de equilibrio de las expectativas racionales, uno debe perder la esperanza de tener un modelo en el cual la solución es por lo que sucede en un momento en particular, sin tener que solucionar simultáneamente la senda temporal completa empezando en el período t .

Este reconocimiento, por sí mismo, lleva a algunas inferencias importantes. Para poder describir el comportamiento de los individuos, el investigador deberá describir cuáles son las reglas y las políticas, y cómo éstas evolucionarán a lo largo del tiempo; no es suficiente que al modelar se describa las acciones de política en el período actual. Este reconocimiento ha llevado, a su vez, al estudio del rol del compromiso o falta de compromiso de parte de los gobiernos y a una variedad de temas muy interesantes como la consistencia temporal de las políticas, que nunca hubieran sido atendidos en modelos estáticos.

Seguidamente, quiero especular acerca de por qué las expectativas racionales están asociadas con el abandono de los modelos que empiezan con relaciones entre agregados. A pesar de que las expectativas racionales dictan que se abandonen los modelos estáticos, ellas **no dictan** el abandono de los modelos que incorporan relaciones entre agregados. Es más, Thomas Sargent y yo hemos publicado varios artículos, algunos de los cuales han recibido considerable atención, que imponían a las expectativas racionales en sus modelos y éstos empezaban con relaciones entre agregados. También Sargent, por su cuenta, ha escrito algunos de los primeros artículos que aplicaban expectativas racionales a modelos que eran relaciones entre agregados. Uno de los mejores era un artículo inicial que mostraba que la prueba estándar para una curva de Phillips, donde no había una sustitución entre inflación y desempleo, no era válida. La prueba consistía en determinar si la suma de los coeficientes de una distribución de los retrasos de la inflación era igual a la unidad. Sargent mostró que, bajo la condición de expectativas racionales, la suma no debería ser la unidad.

Sin embargo, a pesar de que las expectativas racionales no señalan el abandono de la teorización al nivel de agregados, puedo identificar algunos ímpetus para el abandono de los modelos especificados al nivel de los agregados. Primero, a los economistas les gusta que haya coherencia en sus modelos, y los modelos

donde se especifican relaciones al nivel de agregados no representan a una economía coherente, de soporte. Todo el mundo tenía presente esto, lo que dio lugar a una búsqueda de lo que suele llamarse "los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía".

En segundo lugar, y muy cercano al primer impulso, tenemos que si los modelos se especifican en términos de agregados, entonces para poder discutir la política económica nos vemos obligados a incluir un enunciado separado sobre los objetivos de la política; el usual criterio de eficiencia paretiano de los modelos de equilibrio general no puede ser aplicado porque los modelos no comienzan con la especificación de los individuos y sus preferencias. En microeconomía sólo hablamos de un objetivo implícito, la eficiencia de Pareto y también de la distribución del ingreso. Pero en la macroeconomía keynesiana, la necesidad de esos enunciados separados de objetivos es un defecto muy serio que muchas veces nos lleva a contradicciones de la política económica, por la falta de coherencia de los modelos.

Tercero, para poder imponer la condición de expectativas racionales en un modelo especificado al nivel de agregados, se debe señalar qué es lo que se está prediciendo y sobre qué horizonte temporal. Esto sí era un verdadero dolor de cabeza, de la misma manera que era un dolor de cabeza pensar qué concepto de ingreso o riqueza pertenecía a una función de consumo o a una función de demanda de dinero. Este tipo de preguntas ya no tiene que contestarse si se empieza describiendo a la gente en el modelo, cuánto tiempo viven y cuáles son sus intereses.

Finalmente, y quizás el más importante, está el ímpetu dado por el famoso artículo de Lucas "Expectativas y la neutralidad del Dinero", publicado en 1972. Ese artículo demostraba que una correlación no explotable de la curva de Phillips, una correlación entre desempleo e inflación, podría resultar del equilibrio en un modelo que no contenía ningún supuesto extraño y que tenía toda la coherencia del equilibrio general microeconómico. Como

era coherente de esta manera, el resultado no podía ser desechado como una aberración. Esto era importante porque el resultado era sorprendente y controversial a la misma vez.

Cuando Lucas escribió este artículo fue de alguna manera ignorado. Cuando yo lo ví por primera vez, en 1969 ó 1970, no pude entenderlo. En primer lugar, es uno de los artículos más difíciles que yo haya estudiado. En segundo lugar, en aquella época yo estaba haciendo macroeconomía al estilo de Keynes y el artículo era muy diferente a lo que estaba acostumbrado a leer. Así que cuando leí la versión preliminar y me encontré que en él habían dos generaciones vivas yuxtapuestas, no estaba muy seguro de cómo podía interpretarlo. Sin embargo, yo fui compañero de clases de Lucas en la Universidad de Chicago y, por lo tanto, sabía que valía la pena estudiar su trabajo. Así que realmente me puse a escudriñar y, algo importante, lo sometí a la atención de Thomas Sargent. Esto llevo a que alteráramos radicalmente nuestro programa de investigación conjunto y, en el curso de hacerlo, escribimos un artículo ampliamente conocido cuyo propósito principal era popularizar la contribución de Lucas.

Dicho sea de paso, el artículo de Lucas, que sirvió de sustento en gran medida para que le otorgaran el premio Nobel, fue, curiosamente, rechazado por la *American Economic Review* (AER), antes de que fuera aceptado para su publicación por el *Journal of Economic Theory* (JET). Me imagino que este hecho puede consolar un poco a todos los que hemos visto nuestros artículos rechazados por las revistas especializadas; a lo mejor algunos de nuestros mejores descubrimientos han sido rechazados. A ese respecto, quiero contarles una pequeña anécdota. Recuerdo haber estado, algunos años después, a mediados de los setenta, con mi profesor de Chicago Harry Johnson y el editor de la AER de ese entonces en una de las reuniones nacionales de la asociación de economistas; el editor comentaba que se estaban presentando artículos muy buenos a la AER, entonces Johnson lo miró y le dijo muy seriamen-

te: "¿y por qué no publica usted alguno de ellos?".

De cualquier manera, una vez que el artículo de Lucas, publicado en el JET, se hizo muy conocido sentó nuevas bases para hacer macroeconomía. Mucha gente trabajó fuertemente para rebatir el resultado de neutralidad, que éste conllevaba, y que fue muy controversial. Pero como Lucas había obtenido su resultado en un modelo completamente coherente, sus oponentes se vieron forzados a alcanzar ese estándar, lo que llevó al desarrollo de modelos alternativos en economía. Es de alguna manera irónico que la sustancia del modelo de Lucas en dicho artículo, su teoría sobre la curva de Phillips basada en la extracción de señales, no sea tomada con tanta seriedad hoy en día. En la discusión actual no es importante, como modelo, si el dinero afecta o no la actividad económica. Lo que es tomado seriamente, prácticamente por todo el mundo, es que teorizar sobre fenómenos y hechos macroeconómicos requiere conformar los estándares de rigurosidad y coherencia que él estableció en ese artículo.

Mencioné anteriormente que Keynes no era realmente el culpable del estilo que acostumbraba a usar en macroeconomía. La experiencia de Keynes provenía principalmente de la economía monetaria, que en su tiempo estribaba, en gran medida, en la teoría cuantitativa. Pero, ¿cómo era la teoría cuantitativa? Era estática y era incoherente. Milton Friedman terminaba su secuencia de dos trimestres del curso de teoría de los precios, en Chicago (1960-61), discutiendo la teoría cuantitativa de la siguiente manera: decía, refiriéndose al material del curso de dos trimestres, que habíamos explicado los precios relativos, pero no los precios absolutos, los precios que podemos ver en la economía real. Él sugería que añadiríamos una ecuación con una incógnita nueva a nuestro modelo de precios relativos. La nueva ecuación era la ecuación cuantitativa con la velocidad como variable exógena y con la cantidad de dinero exógenamente determinada y una nueva incógnita, el nivel de precios.

Esto es obviamente estático y también incoherente. Para ver por qué, recordemos que la teoría de los precios relativos es un modelo completo por sí mismo: describe a las personas, lo que poseen, y no considera al dinero. Por lo tanto, cuando añadimos el dinero en el modelo, a través de la teoría cuantitativa, nos preguntamos quién posee el dinero y por qué lo mantiene. Como es bien conocido, no hay respuestas a dichas preguntas en la ecuación cuantitativa. Don Patinkin escribió varios artículos explicando por qué no era la manera correcta de modelar, pero no corrigió el problema. Más aún, en los primeros años de los setenta, Friedman, respondiendo al reto que le hiciera Tobin en su revisión de "La historia monetaria de los Estados Unidos", finalmente produjo su teoría macroeconómica. Esta resultó ser una versión de la IS-LM, firmemente basada en el estilo de la macroeconomía keynesiana.

Si Friedman podía teorizar de esa manera en los setenta, ¿cómo podemos culpar a Keynes de hacerlo en los treinta? Mi percepción, dicho sea de paso, es que la teoría presentada por Friedman fue en su mayoría recibida con desencanto, en gran medida porque era estática y con relaciones especificadas al nivel de agregados. A pesar de que podemos perdonar a Keynes, y quizás a Friedman, por su estilo de teorizar, no tenemos por qué seguirlos hoy en día. Esto me lleva a mis sugerencias de lo que debería ser el currículo en economía.

En los Estados Unidos, tendemos a enseñar a todos los niveles del currículo, pregrado y postgrado, cursos paralelos de micro y macro, donde la microeconomía descansa fuertemente en el equilibrio parcial y la macroeconomía está frecuentemente ligada al estilo de Keynes; es decir, estático y en términos de agregados. La micro de equilibrio parcial y la macro del estilo keynesiano tienen algo en común: ambas son vagas e incoherentes.

Mi currículo ideal empezaría con microeconomía desde un punto de vista del equilibrio general, es decir, desde el punto de vista de la economía en su totalidad. Esto haría más

que halagar a los famosos comentarios de Frank Knight de que cada sociedad debe resolver un problema económico similar -debe determinar "qué, cómo y para quién" producir-. La aseveración que hace Knight es una manifestación acerca de economías integrales, no sólo sobre "un único mercado", cualquiera que sea éste. Yo trataría que los estudiantes piensen en economías completas y cómo ellas trabajan bajo diferentes maneras de organización institucional. Una forma teórica de organización es pensar en un equilibrio competitivo con propiedad privada. Buena parte de esta microeconomía estaría conformada por las famosas proposiciones de la economía del bienestar, que conectan el equilibrio competitivo con asignaciones eficientes a lo Pareto. Esas, por supuesto, son proposiciones acerca de economías integrales. Luego, el currículo se construiría sobre la base de estos fundamentos microeconómicos.

El resto del currículo incluiría cursos en organización industrial, teoría monetaria, los ciclos económicos y otros más. La sustancia de la macroeconomía, cualquiera que ésta sea, caería en algunos de ellos. Muchos de los cursos fundados en los conceptos de equilibrio general microeconómico -definitivamente los de teoría monetaria y organización industrial- comenzarían con algunas explicaciones de por qué el modelo microeconómico de equilibrio general estándar es inadecuado para los tópicos de dicho curso. Por ejemplo, las empresas no son tratadas adecuadamente en los modelos de equilibrio general. Ronald Coase ganó el premio Nobel, en gran medida, gracias a que en 1938 escribiera un artículo muy famoso acerca de la teoría de la empresa. En él, sugiere que los economistas no han logrado todavía entender a cabalidad el concepto mismo de empresa, pero están trabajando en ello. Los instructores explicarían por qué no existe un rol para el dinero en el modelo estándar y por qué el modelo estándar no contiene un modelo interesante de la teoría de la empresa. En algunos de esos cursos, tanto los maestros como los libros seleccionados, deberían informar a los alumnos

que existen fenómenos que no comprendemos bien, fenómenos para los cuales no tenemos una teoría buena y ampliamente aceptada. No debemos avergonzarnos de decir que aún existen cosas que no comprendemos; si así fuera, nuestra ciencia estaría muerta y nos podríamos ir a casa. Después de todo, la sola existencia de cosas como el dinero y las empresas no significa que las comprendamos. ¿Acaso los biólogos celulares le dicen a sus estudiantes que entienden lo que es el cáncer sólo porque el cáncer existe? Espero que no. Otros cursos podrían añadir algunos elementos novedosos al modelo microeconómico estándar. Por ejemplo, uno de mis colegas hace mucho tiempo describió la teoría del comercio internacional como la teoría de las rejas, rejas que res-

tringían de diferentes maneras el movimiento de recursos, posiblemente bienes y propiedad.

El viejo currículo tenía razón de ser cuando la forma de teorizar en macroeconomía no utilizaba ninguna de las herramientas microeconómicas, cuando empezaba con relaciones entre agregados. Ahora que la macroeconomía es diferente, deberíamos abandonar al currículo que trata a la microeconomía y a la macroeconomía en paralelo. Si hacemos ésto, pondremos en la misma línea al currículo y a la manera en la cual los economistas hacen investigación actualmente. Y como consecuencia, daremos un paso adelante hacia la unificación de la economía, una unificación que será una de los resultados más perdurables del desarrollo de las expectativas racionales. Les agradezco nuevamente.