



HACIA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO ARGUMENTOS A FAVOR DE UNA POLÍTICA RACIONAL PARA COMBATIR LA RECESIÓN

*William J. Baumol*¹
Universidad de Nueva York

Permítanme, ante todo, decir que este trabajo no pretende en absoluto ofrecer consejos desde la óptica de una nación a la que se supone una capacidad superior para comprender las dificultades económicas que sufren otras. En realidad, todos los países atrapados en las dificultades en las que el mundo está inmerso a raíz de la crisis financiera de 2008-2009 parecen obcecarse en rechazar las visiones sobre sus problemas ofrecidas a lo largo de los últimos setenta y cinco años. En concreto, me refiero a las conocidas aportaciones de John Maynard Keynes, hasta hace poco bien consideradas y ampliamente aceptadas, pero que sin embargo ahora están siendo descartadas por muchos gobiernos, incluido el de Gran Bretaña, su país de origen. En mi propio país, esas ideas se defienden actualmente con tibieza, aunque muchas universidades americanas siguen impartiendo con entusiasmo cursos que giran en torno a las ideas de Keynes y sus sucesores. Pero, en honor a la verdad, hay que admitir que aquella ocasión en la que el presidente Nixon afirmó que «ahora todos somos todos keynesianos», no parece hoy ya más que una curiosidad histórica. Ninguna nación está en condiciones de dar lecciones a ninguna otra. A mi juicio, es por lo tanto ya hora de que recordemos esas y otras visiones de la economía con el fin de ofrecer una guía de posibles remedios.

Vivimos hoy en un mundo en el que, además de acuciantes problemas de pobreza y desempleo, gran parte de los logros en los campos de la sanidad, de la educación y de las infraestructuras, que creíamos bien asentados, se están viendo amenazados en muchos países. Se podría argumentar que muchos de los pasos mal dados que han llevado a esta situación difieren de un país a otro; que los problemas que tienen que afrontar Alemania y España, por ejemplo, distan de ser los mismos. Pero yo no dudaría en afirmar que están íntimamente vinculados y, por lo tanto, que si entendemos las dificultades que padece España podríamos tomar medidas para afrontarlas que beneficiarían a Alemania, aunque de manera completamente distinta.

Para finalizar esta introducción, quisiera subrayar que este trabajo no es una simple recapitulación de las ideas keynesianas. También incorpora cuestiones que surgieron muchas décadas después de la muerte de Keynes y que son de gran relevancia. Los temas que vamos a abordar son de gran importancia y el intento de ignorar las reflexiones y aportaciones de Keynes es simplemente uno más de los aspectos que vamos a tratar.

¹ Profesor 'Harold Price' de Iniciativa Empresarial y director académico del Centro Berkley de Iniciativa Empresarial e Innovación de la Escuela de Negocios Stern, de la Universidad de Nueva York. También es economista senior y profesor emérito de la Universidad de Princeton.

Origen de la crisis financiera europea: los peligros de una moneda universal

La puesta en marcha de la eurozona en 2002 fue algo muy celebrado en su día. Ya no habría más manipulaciones por parte de ningún miembro para lograr beneficios económicos a costa de otro, se decía. Ya no existiría semejante tentación. Al contrario, lo que iba a producirse, al menos así se esperaba, era que las medidas monetarias sirviesen al interés europeo común, al igual que sucede con el dólar que, como moneda única, sirve a todos los estados de EEUU y ayuda a preservar la posición económica de todo el país².

Algunos analistas, sin embargo, percibieron las cosas de otra manera. Más aún, algunos países optaron por no ser miembros del consorcio, entre ellos Gran Bretaña y Suecia. De hecho, en una conversación privada que tuve a la sazón con un eminente economista sueco, este me dijo que le preocupaba enormemente la posibilidad de que su país pudiera decidir convertirse en miembro del grupo. Señalaba que las medidas monetarias que mejor servirían los muy variados intereses de los distintos países no eran en modo alguno idénticas. En algunos países –Alemania, por ejemplo, para cuyos productos existía una fuerte demanda interna y externa– los precios ya eran altos y por lo tanto susceptibles de elevarse aún más debido a una mayor demanda. Alemania y otros países en esa tesitura temieron (lógicamente) la inflación. Sin embargo, en otras naciones –España y Grecia por ejemplo– los temores económicos eran los opuestos: necesitaban que los precios de sus exportaciones fuesen bajos para así atraer a los consumidores de otros países.

Las implicaciones de esas inquietudes tan proféticas en lo que a una moneda común se refiere deben ser muy claras. El primer grupo de naciones, con sus preocupaciones en cuanto a la inflación, prefiere una moneda que mantenga el crecimiento de la demanda de sus productos en niveles viables y que, por consiguiente, preserve su poder adquisitivo sin llevar a la inflación. El segundo grupo de naciones, que tienen una productividad más baja y pocos productos susceptibles de alcanzar altos precios de exportación, temen la recesión, el desempleo y una fuerte carga de deuda con otros países.

Aunque en aquel momento se prestó muy poca atención a estas preocupaciones, las palabras proféticas de aquel economista sueco se han cumplido. Todo lo que dijo en su día se ha hecho realidad. España se encuentra entre los países del segundo grupo. El problema, evidentemente, no es sencillo y las medidas difícilmente podrán aplicarse sin dolor.

² ¿Es esta una perspectiva sobre la cuestión demasiado simple? ¿No es cierto que la moneda única de EEUU proporciona seguridad a todos sus constituyentes geográficos y que durante períodos de recesión arrastra simultáneamente a todos sus estados, obligándoles a adoptar las mismas medidas? Desgraciadamente, esto no es así. La realidad es que hay estados americanos que llevan tiempo sufriendo la lacra de una pobreza lacerante –Mississippi, por ejemplo–, tierra natal de grandes autores, compositores y coreógrafos, pero al mismo tiempo un estado de poca prosperidad económica. Se podría argumentar que esa moneda uniforme de EEUU contribuye de manera significativa a este problema, por razones que son muy parecidas a las que atribulan a muchas naciones europeas.



El remedio keynesiano: fomento de la demanda por parte del gobierno y creación de empleo

La *Teoría general* de Keynes (1935) es lo suficientemente conocida como para repetir aquí sus argumentos. Sin embargo, en EEUU ha sido objeto en las últimas décadas de una férrea oposición y crítica, sobre todo por parte de sectores políticos conservadores, que han adoptado una postura firme en contra del gasto público, más concretamente, en contra de obtener prestamos para ofrecer servicios públicos en momentos en los que los ingresos fiscales no son suficientes. Su argumento en contra de lo que tachan de «gasto deficitario» es muy sencillo y descansa en legítimas preocupaciones que tiene la población en momentos de recesión, cuando los trabajadores tienen buenos motivos para temer por sus empleos y cuando muchos inversores ven recortado el valor de sus inversiones. Está claro –argumentan– que en momentos de recesión lo prudente es ahorrar más y no dejarse embaucar con aventuras, con apuestas que pueden parecer atractivas, o en compras extravagantes. Si eso vale para los individuos en períodos de recesión, seguramente también es válido para el gobierno, ¿no?

En contraste, los economistas keynesianos sostienen que lo que se necesita en períodos de decrecimiento económico es mayor demanda. Fomentando la demanda por los productos, aumentarán los salarios de los que trabajan en las industrias que fabrican y venden esos productos. Eso, a su vez, permitirá a aquellos trabajadores comprar otros productos.

Una demanda tan sostenida puede servir para reducir el desempleo en todos los ámbitos de la economía. La conveniencia de la creación de nuevos puestos de trabajo en períodos de desempleo, el fomento de la demanda propiciada por nuevos ingresos, y el consecuente avance de la economía hacia una mayor prosperidad, son objetivos que deberían ser evidentes. Sin embargo, como se ha comentado, no faltan políticos, economistas y otros muchos entendidos que se posicionan en contra de las políticas keynesianas, con argumentos que señalan los peligros asociados a una mayor intervención pública en el mercado, así como la ineficiencia de proyectos emprendidos por el gobierno.

Indudablemente, se trata de inquietudes que no pueden rechazarse sin más. Sin embargo, aunque sea verdad que el grado de eficiencia de las empresas gubernamentales a menudo deja bastante que desear, también lo es que en el sector privado hay despilfarro y mala gestión. Pero no debemos, por eso, desviarnos de la cuestión fundamental: la urgente necesidad de puestos de trabajo durante una recesión seria y la clara conveniencia de la implementación de medidas que sirvan para aumentar el nivel de *output* y de empleo de la economía.

En este sentido, permítanme indagar en el ejemplo a menudo citado de las políticas keynesianas aplicadas en EEUU durante la Gran Depresión de los años 30 del siglo pasado. Conviene considerar la carga financiera dejada por esos programas a posteriores generaciones de estadounidenses, y reflexionar sobre los beneficios, para determinar si a la larga ha valido la pena.

Consecuencias a largo plazo del gasto deficitario y otras lecciones de los programas gubernamentales implementados durante la Gran Depresión americana

Muchos de los programas llevados a cabo por el presidente Franklin Roosevelt y el Congreso americano durante la Gran Depresión no tenían precedentes. No es necesario realizar una profunda investigación sobre ellos. Nos centraremos en una cuestión: el gasto deficitario y sus consecuencias. E incluso en un aspecto más concreto, valoraremos si los programas puestos en marcha durante la era de la Depresión, y que proporcionaron empleo a una generación de americanos durante un período de recesión, terminaron dejando a sus hijos y nietos una carga de deuda demasiado elevada. ¿Tuvieron esos programas un efecto adverso sobre generaciones posteriores de adultos americanos?

Abordaré dos aspectos de esta cuestión. En primer lugar, las consecuencias financieras para un país que recurrió a una política de empleo a través del déficit público y de otros programas creados durante la Gran Depresión. En segundo lugar, las consecuencias –el «verdadero» coste a largo plazo– de estos programas. Yo sostengo que la primera de estas consecuencias –la acumulación de deuda por parte del gobierno– puede suponer costes reales para futuras generaciones. También indagaré en las consecuencias no-monetarias de programas que se implementan en épocas de depresión, para así subrayar los beneficios que han aportado a la nación americana mucho tiempo más tarde.

Como estamos hablando de fondos prestados, no hace falta subrayar que los prestamistas esperan obtener en el futuro beneficios sobre sus inversiones. Eso significa reembolsos monetarios –e inevitables sacrificios– para el país prestatario. Sin embargo, como notara Adam Smith hace muchos años (1776), la devolución de deuda no tiene por qué resultar tan dolorosa como a *priori* pudiera parecer. Supongamos, por ejemplo, que el instrumento de repago de la deuda fuese la emisión de bonos a 20 años, con el requisito de que todos los individuos comprasen un monto de bonos proporcional a sus ingresos. Y supongamos también que 20 años más tarde, en la fecha de amortización del principal y de los intereses de la deuda, se estableciese un impuesto de reembolso (también en la misma proporción con respecto a sus niveles de ingresos), así como que los ingresos fiscales así obtenidos se adjudicasen exclusivamente a reembolsar a los tenedores de bonos. Está claro que bajo este acuerdo, cada tenedor de bonos recibiría como reembolso por los bonos comprados en su día precisamente la misma cantidad que ha pagado por el nuevo impuesto más algunos intereses. Como hace más de dos siglos señalasen ya algunos de los coetáneos de Smith con razón, se trata de una simple transferencia de fondos del bolsillo derecho al izquierdo.

Pero la realidad no es tan sencilla, como también señalara Smith. En el mundo real, las cantidades que la gente presta al gobierno, tal vez mediante la compra de bonos, difieren mucho de una persona a otra, según los niveles de riqueza e ingresos. Más aún: aunque esto pueda variar según las normas fiscales de cada país, las cuantías de los préstamos y el reembolso de



los mismos no tienen porqué seguir las mismas pautas. El proceso suele favorecer a los que ya son ricos, porque estos ya poseen una parte desproporcionada de los valores. Cuando los préstamos gubernamentales implican fondos obtenidos de otros países, todo se vuelve incluso más complicado. Por ejemplo, los fondos que han de extraerse de los bolsillos españoles, como reembolso de las deudas del país, podrían terminar en los bolsillos de inversores alemanes.

Adam Smith (1776) reconoció la debilidad de la estrategia según la cual el reembolso no es más que un desplazamiento de fondos de un bolsillo a otro y señaló sus deficiencias en su gran obra (véase el «Libro 5» de Adam Smith, Capítulo 3). Pedir prestado así puede beneficiar a una de las dos naciones implicadas, a costa de la otra. Sin embargo, el hecho es que España, o cualquier otra nación, podría afrontar sus problemas fiscales pidiendo prestado, en parte a otras naciones. E incluso puede que la carga legada a futuras generaciones como consecuencia de los fondos obtenidos de fuentes domésticas sea ligera. Pero eso es algo que no se puede garantizar. Cuando los gobiernos reembolsan a aquellos individuos que han comprado bonos públicos, eso sirve no solo para aumentar el poder adquisitivo de aquellos ciudadanos. También puede llevar a algunos a reinvertir sus ganancias y contribuir así a la futura prosperidad de la economía.

Pero hemos de admitir que este no es un argumento de peso a favor de la idea de que los gobiernos pidan dinero prestado durante los períodos de dificultad económica. De hecho, que un gobierno pida prestado en aras de combatir una recesión puede tener efectos dolorosos en el futuro. Nuestros nietos pueden heredar la carga financiera de las prácticas en las que estamos incurriendo ahora.

Eso, sin embargo, es solo parte de la historia. Aquí lo importante es reconocer que las políticas contra la recesión planteadas por Keynes tienen implicaciones que van mucho más allá de sus consecuencias fiscales directas. Está claro que el propósito de cualquier política contra la recesión debería ser la creación de oportunidades de empleo. Es la esencia del enfoque keynesiano.

Aunque dichas medidas se conciben para combatir la pobreza que surge como consecuencia de la pérdida de empleo a gran escala, la cuestión es mucho más amplia. Cuando el 20 % (o más) de la fuerza laboral de un país está sin trabajo, el *output* de la economía declina de manera significativa. Hay menos *output* disponible para el consumo. Las pérdidas inmediatas recaen en aquellos hogares donde no hay una fuente estable de ingresos. Y si al final todo se reduce a tener que decidir entre trabajo proporcionado por el gobierno o ningún tipo de trabajo, los efectos no se notarán solo entre los empobrecidos.

Las políticas adoptadas por EEUU durante la Gran Depresión reflejan claramente esta realidad. Durante los años 30, los programas de ayuda y asistencia del gobierno no se centraron en proporcionar comida y ropa a los pobres. Al contrario, una gran parte del gasto público se dedicó a programas para estimular *outputs* más duraderos, que no eran necesariamente productos comercializables. Por ejemplo, se hicieron (o mejoraron) muchas carreteras, se construyeron (o mejoraron) muchas escuelas y oficinas de correos y se concedieron muchas

subvenciones a las artes. En resumidas cuentas: una cantidad significativa de fondos públicos se adjudicó a la mejora y expansión de las infraestructuras y a actividades de calado social. No pura y simplemente a la creación de productos para el consumo inmediato.

Un rasgo característico de estos *outputs* es su perdurabilidad. Muchos de estos *outputs* obtenidos gracias al gasto público siguen en uso casi un siglo después de su introducción. Entre ellos, obras de arte y producciones teatrales que fueron subvencionadas, bosques que fueron protegidos, e infraestructuras de correos y de colegios y escuelas que fueron construidos (o mejorados). En consecuencia, yo sí sostendría que nosotros, los hijos de los que eran adultos durante la Gran Depresión, no nos podemos quejar del legado de la carga financiera que nos han dejado. Seguimos disfrutando los beneficios de aquellos gastos.

¿Por qué no pensar que se puede esperar algo parecido de políticas gubernamentales ideadas para combatir la recesión económica de hoy? Aunque estos gastos sí pueden suponer una carga que recaerá, en parte, sobre futuras generaciones, también podrían suponer beneficios significativos, en forma de bienes duraderos que contribuyan al bienestar general, ahora y en un futuro lejano. Por lo tanto, aunque un programa de corte keynesiano contra la recesión implicaría pedir dinero prestado con sus consecuentes costes futuros, también contribuiría al bienestar general hoy y mañana.

Otros remedios: pequeñas empresas emprendedoras y crecimiento económico mediante actividades innovadoras

Hay muchos indicios claros de que la recesión, e incluso la depresión, propician el nacimiento de empresas emprendedoras que resultan inesperadamente exitosas y pueden llegar a estimular la innovación, contribuyendo significativamente a la prosperidad de la economía.

Algunas de las empresas más grandes y prósperas de EEUU nacieron durante períodos de crisis económica. Stangler (2009) concluye que muchas de las empresas más prósperas de EEUU surgieron durante períodos de dificultades extremas para el mundo de los negocios. Según él, el 51 % de las 500 *Fortune Firms* de 2009 incluidas en su análisis, fueron fundadas durante una recesión o en un período de tendencia bajista en el mercado, o ambas cosas³. Stangler descubrió también que el 48 % de las compañías que figuran en la lista de la revista *Inc.* en su edición de 2008 (número dedicado a las empresas con las mayores tasas de crecimiento) surgieron en un período de recesión o en un período de tendencia bajista en el mercado. Las implicaciones de los hallazgos de este estudio son muy claras: recesiones anteriores han propiciado el nacimiento de las que al final se han convertido en algunas de las empresas más grandes del mundo, con las mayores tasas de crecimiento.

³ Stangler basa la parte de su análisis que cito aquí en dos fuentes principales: la lista de las 500 empresas americanas más grandes que figuran a menudo en la revista *Fortune*, y la lista de la revista *Inc.* de las empresas americanas con las mayores tasas de crecimiento. Las fechas de fundación de las empresas se extraen de una encuesta llevada a cabo por *Fortune* en 1996, además de los sitios web de esas empresas.



Existe evidencia empírica de una relación positiva entre momentos coyunturales complicados para el mundo de los negocios y un mayor grado de innovación, propiciado por una mayor calidad en la investigación y desarrollo (I+D). Tal vez la primera aportación a la literatura sobre esta cuestión fuese el trabajo de la prestigiosa historiadora económica italiana, Ester Fano (1987). Ella señaló que durante la Gran Depresión en EEUU, cuando la tasa general de desempleo osciló durante una década entre el 15 y el 25 %, la tasa de empleo entre científicos y técnicos aumentó de manera notable. Según Fano (1987, págs. 262-263) semejante crecimiento es un claro indicio del asombroso crecimiento en I+D que se produjo durante la Depresión en EEUU:

«Entre 1921 y 1938, la cantidad total de personas dedicadas a la investigación industrial creció en un 300 %. En 1927, aproximadamente el 25 % de los trabajadores del sector lo eran a tiempo parcial; ya en 1938, la cifra había bajado al 3 %. En 1920, había menos de 300 laboratorios, en 1931 había más de 1.600 y en 1938 ya había más de 2.000. La cifra de trabajadores empleados en el sector pasó de unos 6.000 en 1920 a más de 30.000 en 1931 y a más de 40.000 en 1938. El gasto anual en el sector creció desde aproximadamente \$ 25.000.000 en 1920 hasta más de \$ 120.000.000 en 1931, para alcanzar ya en 1938 aproximadamente unos \$ 175.000.000. En 1937, la investigación industrial en EEUU dentro de un marco organizado figuraba entre las 45 industrias de fabricación que ofrecían la mayor cantidad de empleos».

Las conclusiones de Fano han sido confirmadas y tratadas en más detalle en trabajos posteriores. También han sido objeto de estudios que han indagado más a fondo en la cuestión, notablemente el de Alexander J. Field (2003). En un excelente artículo titulado «La década de mayor progreso tecnológico del siglo», Field se refiere específicamente a la década de la Gran Depresión y señala que la cantidad media de laboratorios de investigación fundados cada año en EEUU pasó de 66 laboratorios de I+D al año entre 1919 y 1928, a un promedio de unos 73 entre 1929 y 1936 –los peores años de la Gran Depresión–. Señala Field (2003, p. 819) que durante la década de los 30, el gasto en I+D industrial «aumentó en más del 50 % en términos reales», mientras la tasa de empleo en I+D en el sector de la industria de la fabricación en EEUU «casi se triplicó, pasando de 10.918 a 27.777» entre 1933 y 1940⁴.

Hacia una explicación de estos fenómenos

Está claro que hay algo en un período de recesión o depresión que propicia la inversión en los procesos de innovación. De hecho, la evidencia aquí expuesta apoya significativamente la idea de que las recesiones y depresiones del pasado siempre han favorecido el nacimiento de nuevas empresas emprendedoras, que luego han terminado siendo gigantes de sus industrias. Esas eras de dificultad económica se han caracterizado por una dramática expansión de la actividad de I+D que constituye la base de crecimiento de la economía durante mucho tiempo, después de pasada la recesión. ¿Por qué será eso? ¿Por qué, dentro del colapso general de la economía, la recesión y la depresión no llevan a un empeoramiento incluso más agudo de esas actividades?

⁴ Véase, también, Fano (1987, p. 262) y Mowery y Rosenberg (1989, p. 69).

No hay una sola respuesta para explicar este fenómeno. Hay muchos factores en juego y la explicación que voy a ofrecer reposa en cuatro pilares. Es el mejor intento que soy capaz de hacer para llegar a conclusiones a mi juicio evidentes y bastante plausibles; conclusiones basadas tanto en los datos expuestos en la sección anterior como en mi propio trabajo de investigación en el campo de la iniciativa emprendedora.

Cuando la tasa de desempleo es alta durante una depresión o una recesión, muchas personas sin trabajo optan, en su desesperación, por fundar sus propias pequeñas empresas. Al menos algunas de estas empresas van a ser muy exitosas a largo plazo, con toda probabilidad.

En períodos de recesión, el precio de compra de establecimientos y bienes de equipo suele tender a la baja, o incluso llega a desplomarse. Eso atrae a emprendedores perspicaces, que captan enseguida que inversiones tan bajas resultarán muy beneficiosas cuando retorne la prosperidad y que el valor de los *outputs* derivados de estas inversiones relativamente baratas aumentará sustancialmente. Paradójicamente, es durante períodos de gran rentabilidad económica cuando la inversión en la creación de una nueva empresa puede considerarse una iniciativa cuestionable. El manual de los buenos negocios aconseja comprar cuando los precios están bajos y vender cuando están altos.

Una recesión o una depresión es un momento financieramente atractivo para invertir en científicos e ingenieros, porque los niveles de sueldos de estos son bajos, en comparación con los niveles que pueden exigir en tiempos de prosperidad. Tales inversiones sirven para estimular la actividad de I+D, que, a su vez, ayuda a avivar el crecimiento económico que posibilitará el regreso a la prosperidad.

Si dividimos (artificialmente) la población de inversores potenciales en dos grupos, «los que evitan el riesgo» y «los amantes del riesgo», lo más probable es que el grueso de los primeros puedan esperar ganancias moderadas, mientras que el grueso de los segundos terminarán siendo en su mayoría perdedores, destacando un pequeño subgrupo de afortunados que se llevan ganancias espectaculares. Hay estudios que demuestran que los emprendedores siempre han estado más predispuestos que la mayoría a correr riesgos (véase Astebro, 2003). Por lo tanto, es de esperar que estén más dispuestos a hacerlo durante períodos de declive económico, cuando pueden pensar que es posible ganar más con el dinero que apuestan en ideas innovadoras. Cuando dichas inversiones resultan exitosas, terminan aportando grandes ganancias a largo plazo a todo el mundo, mediante los enormes beneficios colaterales que se derivan en gran medida de la contribución de una innovación al crecimiento económico⁵.

La mayoría de estas explicaciones sobre el vínculo entre crecimiento futuro e innovación, y períodos de recesión y depresión, pueden parecer evidentes. Sin embargo, es necesaria una discusión de esas afirmaciones para poder extraer algunas observaciones menos evidentes al respecto. Por ejemplo, parecería que durante un período de poco crecimiento económico, las posibilidades de empleo son escasas, y que por lo tanto la gente es empujada a la actividad

⁵ Esta cuarta explicación parte de trabajos de algunos compañeros. Para más detalles, véase Denrell y Fang (2010). Como dijo el Dr. Fang en una nota personal dirigida a mí: «Este trabajo subraya una interesante paradoja: los que acertaron al pronosticar acontecimientos extremos suelen ser, en promedio, malos pronosticadores».



empresadora –predominantemente hacia la creación de empresas pequeñas–. La proliferación de vendedores ambulantes en EEUU durante el período de declive económico tras la Guerra Civil es un excelente ejemplo de esto.

Mientras esas actividades se realizaban, surgieron muchas oportunidades para la innovación, y varios imperios llegaron a construirse sobre la base de fundamentos tan humildes. Quizá el ejemplo más conocido sea la invención de los *blue jeans* por parte de Levi Strauss, quien, según parece, al principio introdujo esas prendas presentándolas como pantalones robustos y duraderos, idóneos para las necesidades de los vaqueros que tenían que montar mucho a caballo. Aquella invención de Strauss acapararía más tarde los mercados del mundo cuando los pantalones vaqueros se convirtieron en una prenda a la vez de moda y muy utilitaria. En una recesión tan seria como la de hoy, el desempleo es otra vez un problema fundamental, y podemos estar seguros de que entre los desempleados nacerán iniciativas empresadoras impulsadas de nuevo por la escasez de alternativas.

El segundo punto es incluso más evidente. No hace falta ser un visionario para ver que el camino más efectivo hacia la riqueza es comprar barato y vender caro. Abundan ejemplos de actividades que terminaron funcionando así durante pasadas recesiones y sus consiguientes épocas de prosperidad. Inversores privados construyeron rascacielos en la ciudad de Nueva York que luego fueron (al menos durante un tiempo) la envidia del mundo; algunos municipios construyeron grandes puentes por una mínima parte del coste que hubiesen debido sufragar en una época posterior de mayor prosperidad. Como ya se ha señalado, los que figuran en la lista de las *Fortune 500* que nacieron en la época de la Depresión son ejemplos de inversores que supieron medir a la perfección el momento para realizar sus inversiones.

En tercer lugar, está claro que durante un período de depresión o recesión, escasean empleos para las personas altamente cualificadas, como ha ocurrido recientemente. La consecuencia es una caída de los ingresos de la gente de ese sector, y también de los ingresos de los que trabajan en tareas que requieren un menor nivel de formación académica. En una situación así, cuando investigadores e ingenieros, al igual que los obreros de fábricas, están dispuestos a trabajar por salarios significativamente más bajos, la inversión en I+D es un clarísimo ejemplo de una oportunidad para comprar barato con la esperanza de luego vender caro y en abundancia. A mi entender, esto (junto con otros factores) llevó a un gran aumento en la cantidad de científicos e ingenieros que recibieron ofertas de empleo, y también a un mayor grado de actividades de I+D durante anteriores recesiones y depresiones, tal como señalaron Fano (1987) y Field (2003)⁶.

Para terminar, voy a comentar la cuarta de las posibles explicaciones, a saber, la probabilidad de que el subgrupo de los que tienen cierta predisposición a apostar termine cosechando un fracaso rotundo, casi igual a totalidad de los éxitos del total del grupo. Es importante, aquí, hacer hincapié en la evidencia presentada por Astebro (2003), de que los emprendedores suelen ser más optimistas que el resto de la población en cuanto a la probabilidad de tener éxito, a pesar de los grandes riesgos a que deben hacer frente. Eso implica que la sociedad depende

⁶ Todavía recuerdo, de mi infancia, el extraordinario nivel de formación de los profesores que tuve en la escuela secundaria. Un profesor de matemáticas con un doctorado, por ejemplo, no era nada inusual.

en gran medida de sus emprendedores para acometer las nuevas empresas que puedan a la larga llevar a los avances innovadores que vayan a constituir los pilares de la economía en el futuro. Debe suponerse que los más valientes de esos emprendedores son los que invertirán en períodos de declive económico, mientras la mayoría de los inversores se afanan por buscar una salida rápida.

Un simple ejemplo numérico bastará para demostrar la lógica de este argumento. Supongamos que un grupo de individuos tiene que elegir entre dos inversiones, una de las cuales –llamémosla «inversión A»– tiene unas probabilidades *fifty-fifty* de obtener un 10 o un 5 % de rendimiento. Al contrario, la «inversión B» tiene tan solo 1 % de probabilidad de obtener ganancias de un billón de dólares, y un 99 % de probabilidad de ser un fracaso total. Si hay 1.000 inversores en cada uno de estos dos subgrupos, todos los miembros del grupo de los denominados cautos ante el riesgo saldrán con ganancias razonables pero nada espectaculares. De acuerdo con los principios de la probabilidad, la mitad de ellos saldrán modestamente mejor parados que los otros miembros de ese subgrupo. Al contrario, la mayoría de los miembros del subgrupo de los dispuestos a la apuesta arriesgada perderán el dinero que han invertido. Sin embargo, entre los miembros de este grupo, habrá, quizá, una decena de ganadores espectaculares-flamantes nuevos billonarios.

Sería fácil concluir que los inversores del subgrupo de los dispuestos al riesgo son unos necios y que los que los admiran lo son incluso más. Pero sería un juicio erróneo. Como han argumentado Romer (1994), Nordhaus (2004), y como también he sostenido yo mismo (Baumol, 2002; pp. 133-135), el grueso de los beneficios obtenidos a partir de semejantes invenciones y avances –muy probablemente más del 90 %– van a parar a la sociedad en su conjunto, y no a los inventores individuales, sus socios emprendedores y socios financieros, además de a los otros muchos que contribuyen directamente a llevar una invención al mercado. Si nos remontamos al siglo XVIII, cuando en Europa había niveles de pobreza y hambruna incalificables, y comparamos esas condiciones con los lujos que hoy consideramos imprescindibles (agua caliente, la posibilidad de almacenar comida en frigoríficos, infraestructuras de transporte que permiten grandes desplazamientos) no resulta difícil comprender hasta qué punto los *spillovers* generados por los avances e invenciones rompedoras han ayudado a mejorar el bienestar general⁷. En resumen, son los que arriesgan su estatus económico en el proceso de innovación –notablemente emprendedores innovadores que corren el riesgo de invertir durante períodos de depresión económica cuando el coste de invertir en nuevas iniciativas y en I+D son muy reducidos– los que sin duda más han contribuido a la prosperidad sin precedentes y a largo plazo de tantos países hoy en día.

⁷ Aunque se ha progresado enormemente en la erradicación de la pobreza extrema, Chen y Ravallion (2008) estiman que 1.400 millones de personas siguen viviendo en una pobreza horrenda (definida aquí como con ingresos de \$ 1,25 o inferiores al día por persona). Sin mayor crecimiento económico resulta difícil ver cómo esto puede ser erradicado.



Implicaciones de política económica: conclusiones

El análisis keynesiano aboga por el déficit por parte del gobierno durante un período de declive económico para fomentar la creación de empleo y los *outputs* que prometen beneficios –ahora y en el futuro– desde la mejora de las infraestructuras hasta el apoyo a las artes y otras muchas cosas. Este enfoque puede beneficiar a una nación de dos maneras: en primer lugar desde el punto de vista de la posibilidad de contribuir directamente a la recuperación económica; en segundo lugar, desde la perspectiva del valor a largo plazo para la sociedad de los *outputs* que derivan de semejantes programas gubernamentales (escuelas, hospitales, museos, etc.).

Aquí, lo esencial es que sí sabemos qué medidas y políticas van, con toda probabilidad, a propiciar empleos y a conducir al crecimiento económico en el presente. Aunque el déficit de las finanzas públicas, tal como defendido por Keynes, sí impondrá algunos costes a generaciones futuras, también creará empleos que ayuden a mejorar el nivel de vida, reduzcan la pobreza y propicien actividades socialmente beneficiosas ahora y en un futuro lejano. Estos resultados solo pueden lograrse, sin embargo, si los gobiernos entienden estas oportunidades y los pasos que tienen que dar para ponerlas en práctica.

Además, las oportunidades ocultas para el crecimiento a través de la innovación y de iniciativas emprendedoras suelen darse en períodos de recesión económica. Aunque períodos así no son precisamente una bendición, sí pueden dar lugar a un mayor crecimiento económico a largo plazo y conducir a una vuelta más rápida a la prosperidad –con beneficios evidentes para todos– si los emprendedores aprovechan las ocasiones que surgen para la inversión, a bajo coste, en innovación. Semejantes ocasiones suelen ser abundantes durante períodos de recesión y depresión.

Para animar a los emprendedores –sobre todo a los que tienen sus miras puestas en la innovación– a crear pequeñas empresas que sean la principal fuente de nuevos empleos y que, por lo tanto, sean los elementos más idóneos para convertirse en los tendones del futuro crecimiento económico, yo propongo una serie de cambios de política. En primer lugar, hay que eliminar los obstáculos que retrasan innecesariamente la formación e impiden la supervivencia y expansión de pequeñas empresas en muchos países⁸. En segundo lugar, hay que facilitarles las cosas a los emprendedores, para que puedan crear nuevas empresas prometedoras mediante la ampliación de las fuentes financieras disponibles para tales iniciativas. Sin embargo, esos fondos solo deben otorgarse tras la prueba convincente de la viabilidad y el potencial de cualquier nueva empresa, requerimiento que demasiadas veces se ha obviado. Finalmente, es necesario formar mejor a los emprendedores en potencia⁹. En este sentido, nosotros, que pertenecemos al mundo académico, tenemos que encontrar el equilibrio necesario entre el conocimiento técnico y el peligro de que ese conocimiento se imparta de tal manera que mine la creatividad y la imaginación de nuestros estudiantes.

⁸ Aquí, sin embargo, EEUU figura entre los países con una trayectoria relativamente digna de elogio. Para más información al respecto, véase el informe de Banco Mundial de 2010, *Doing Business*, que ofrece un *ranking* de la facilidad de hacer negocios en unas 183 economías del mundo. <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/>.

⁹ Mayhew *et al.* (2012) presentan unos resultados interesantes que arrojan algo de luz sobre cómo formar a potenciales emprendedores innovadores.

Referencias bibliográficas

- ASTEBRO, T. (2003): «The return to independent invention: evidence of unrealistic optimism, risk seeking or skewness loving»; *The Economic Journal*; pp. 226-239.
- BAUMOL, W. J. (2002): *The free-market innovation machine*. Princeton, Princeton University Press.
- CHEN, S. y RAVALLION, M. (2008): *The developing world is poorer than we thought, but no less successful*. Washington, World Bank.
- FANG, C. y DENRELL, J. (2010): «Predicting the next big thing: success as a signal of poor judgment»; *Management Science*, 56(10); pp. 1653-1667.
- FANO, E. (1987): «Technical progress as a destabilizing factor and as an agent of recovery in the United States between the two world wars»; *History and Technology* (3); pp. 327-360.
- FIELD, A. J. (2003): «The most progressive decade of the century»; *American Economic Review*, 93(4); pp. 1399-1413.
- KEYNES, J. M. (1935): *The general theory of employment, interest, and money*. New York, Harcourt Press.
- MAYHEW M. J.; SIMONOFF, J. S.; BAUMOL, W. J.; WIESENFELD, B. M. y KLEIN, M. W. (DECEMBER 2012): «Exploring innovative entrepreneurship and its ties to higher educational experiences»; *Research in Higher Education*, 53(8); pp. 831-859.
- MOWERY, D. y N. ROSENBERG (1989): *Technology and pursuit of economic growth*. Cambridge, Cambridge University Press.
- NORDHAUS, W. (2004): «Schumpeterian profits in the American economy: theory and measurement»; *National Bureau of Economic Research, Working paper* (10433).
- ROMER, P. (1994): «New goods, old theory and the welfare costs of trade restrictions»; *Journal of Development Economics* (43); pp. 5-38.
- SMITH, A. (1776): *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations* (1937 reprint). New York, Random House.
- STANGLER, D. (2009): *The economic future just happened*. Kansas City, Ewing Marion Kauffman Foundation.