



ANÁLISIS / POR JOSÉ GARCÍA MONTALVO

## RELATIVISMO ECONÓMICO

Hace algo más de cuatro años escribí en esta misma columna un artículo titulado *¿Son realmente necesarios los economistas?* Hoy quiero volver sobre el tema. Desde entonces ha llovido mucho: desde la pregunta de la reina de Inglaterra sobre cómo los economistas no pudieron prever la crisis, hasta comisiones parlamentarias en el Congreso de EEUU con economistas académicos compareciendo sobre los motivos de los fallos de los modelos macroeconómicos, pasando por acciones y declaraciones, muy poco afortunadas, de economistas, como las mostradas en documentales del tipo *Inside job*.

Pero quizás dos episodios recientes marcan este debate en la actualidad: la batalla de los *boxes* y la polémica sobre el error del Excel. El tamaño del multiplicador fiscal, o cuántos euros cae el PIB cuando cae en un euro el gasto público o aumentan los impuestos, es un factor fundamental para resolver el debate entre austeridad y crecimiento. Las políticas de austeridad serán tanto más dañinas cuanto mayor sea este multiplicador.

Las estimaciones más populares situaban el multiplicador fiscal en 0,5. Sin embargo, Blanchard, economista jefe del FMI, argumentó en el ya famoso *box 1.1* de una publicación del Fondo Monetario que dicho multiplicador era mucho más grande en la crisis actual, situándolo entre 0,9 y 1,7. El BCE, en el boletín mensual de diciembre, contestaba con el *box 6* en el que argumentaba que, incluso durante las crisis, el multiplicador fiscal se sitúa entre 0,5 y 0,7. ¿Cómo puede haber diferencias tan grandes? El motivo es que la estimación del multiplicador fiscal es muy compleja y, dependiendo de la metodología, el periodo y los países incluidos en la muestra, los resultados pueden cambiar significativamente.

El segundo episodio reciente está asociado



JORGE ARÉVALO

al trabajo de Rogoff y Reinhart sobre el impacto de la deuda sobre el crecimiento. La interpretación habitual de su resultado indica que, al superarse el 90% de deuda sobre el PIB, el crecimiento medio cae mucho. Este resultado ha sido citado profusamente por los defensores de políticas de austeridad. Pues bien, al intentar replicar este resultado, otros investigadores encontraron un error en la hoja Excel que contenía los datos y que excluía algunos países con deuda elevada y crecimiento alto. Con todo, sigue siendo cierto que los países más endeudados crecen menos aunque la diferencia con los países menos endeudados es inferior a la estimación original.

Estos episodios pueden llevar a pensar que en economía todo vale y todo es relativo. La Iglesia habla de relativismo moral y aquí podríamos hablar de relativismo económico. Esta interpretación es errónea. Hay principios

económicos que no admiten discusión. Por ejemplo, que el déficit y la acumulación de deuda de hoy tendrán que pagarse con los superávits de mañana. Con mucha probabilidad, esos superávits se conseguirán reduciendo los servicios públicos a las generaciones futuras y subiéndoles los impuestos.

Un problema añadido es la ligereza con la que se realizan afirmaciones sin mirar a los datos. Por ejemplo, se oye constantemente la cantinela de que el BCE se equivoca al no expandir su balance rápidamente como han hecho la Reserva Federal y, más recientemente, el Banco de Japón. La realidad es que el balance del BCE se ha incrementado en una proporción muy similar a la observada en la Reserva Federal. La composición de dicho incremento es diferente pero con una buena justificación: la economía norteamericana está menos bancarizada que la economía europea y, por tanto, es

lógico que en la zona euro gran parte del incremento se produzca a través del canal bancario, mientras en Estados Unidos se produce mediante la compra de activos.

En cualquier caso, todas estas discusiones no deben conducir al total relativismo económico. Sólo muestran la dificultad intrínseca de una ciencia que no puede hacer experimentos macroeconómicos controlados. Pero, como en toda disciplina o actividad, hay buenos y malos profesionales. Lo que no deja de sorprender es que muchos de aquellos economistas que nos hablaban del mito de la *burbuja inmobiliaria* ahora nos den lecciones sobre cómo salir de la crisis. En fin, acabaré como hace cuatro años: busque, compare y, si encuentra un buen economista, créaselo.

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.