

Salir del agujero de Jackson Hole

Michael Roberts

31/8/2014



Cada mes de agosto, los banqueros centrales y los estrategas de la economía mundial más importantes e ilustres se reúnen en calidad de invitados de la Reserva Federal de Kansas City para un simposio económico en Jackson Hole, Wyoming, una estación de esquí en las montañas de Teton. Después de ser transportados en avión, helicóptero y limusina a las lujosas casas de campo, los participantes hacen y escuchan presentaciones y discursos sobre los temas económicos del momento.

Este año el tema fue "la dinámica del mercado de trabajo». En otras palabras, los estrategas del capital (principalmente de capital estadounidense) han discutido si los mercados de trabajo en las principales economías son suficientemente "flexibles" para reducir los altos niveles de desempleo generados por la Gran Recesión y han buscado las causas y soluciones de la muy lenta recuperación del empleo. (<http://www.kc.frb.org/publications/research/escp/escp-2014.cfm>).

En un papel, los economistas convencionales Steven Davis y John Haltiwanger, de la Universidad de Chicago y la Universidad de Maryland respectivamente, creen que *"la economía de EE.UU. se hizo menos dinámica y sensible en las últimas décadas"*. Y la razón ha sido demasiada regulación gubernamental. Han calculado que la cantidad de trabajadores que se requiere para obtener una licencia del gobierno para hacer un trabajo aumentó de menos del 5% en 1950 al 29% en 2008. Este aumento del número de trabajadores que requieren licencia del gobierno, o que están en proceso de obtener la licencia, eleva a partir de 2008 la proporción de trabajadores en puestos de trabajo que requieren una licencia del gobierno a 38%. Así que la lenta recuperación elevadas tasas de desempleo es culpa de la regulación gubernamental y no de la economía de mercado.

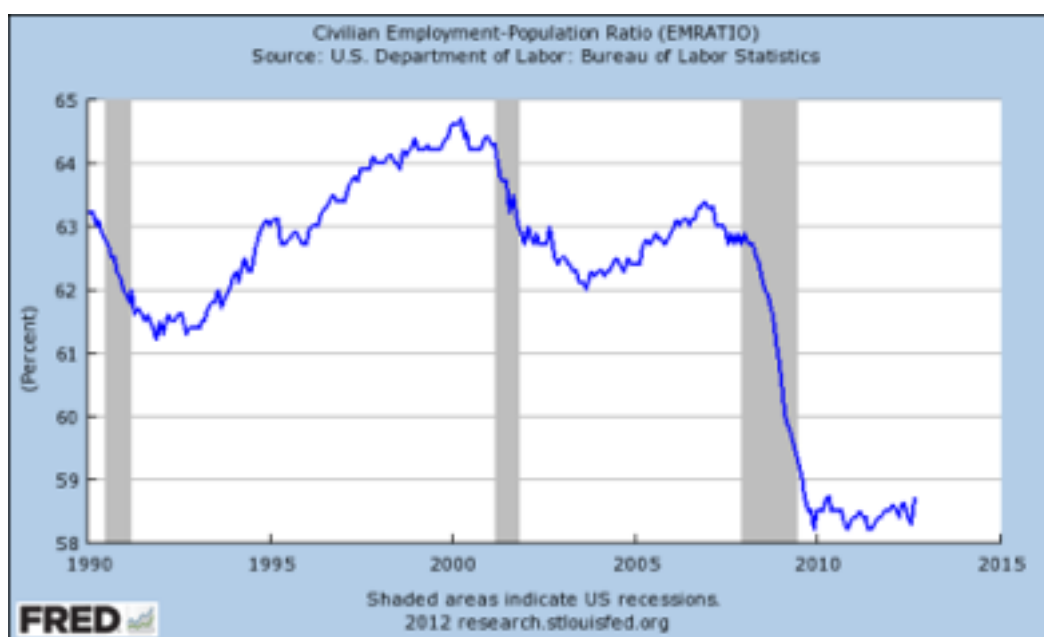
Por el contrario, Giuseppe Bertola, profesor de economía en EDHEC Business School, cree que se necesita más regulación del gobierno, y no menos, para conseguir reducir el desempleo. Bertola argumentó que cierta protección laboral y subsidio de desempleo pueden ofrecer un *"trade-off"* positivo (contrapartida) no sólo a las personas a las que ampara, sino también a la economía en su conjunto. Lo que se necesita no es más "flexibilidad", sino ¡más 'rigidez'! Según Bertola, *"las rigideces pueden ser beneficiosas en las economías imperfectas, donde la flexibilidad que les gusta a los empleadores es la otra cara de la precariedad que los trabajadores temen"*. Bertola citó el modelo alemán de reparto de trabajo mediante la reducción de horas, posible gracias a una estrecha cooperación entre los sindicatos y las grandes corporaciones, como un mecanismo que ha permitido que el desempleo haya sido más bajo en Alemania que en Estados Unidos durante la crisis; y que se haya reducido constantemente desde entonces.

La argumentación de Bertola no ha sido bien recibida por la mayoría en el análisis de las causas de la alta tasa de desempleo. De hecho, en otro papel para Jackson Hole, Jae Song, economista de la Administración de la Seguridad Social y Till von Wachter, profesora de la Universidad de California en Los Angeles, sostienen que en realidad no existe un problema del desempleo de larga duración. Defienden que *"en contraste con el comportamiento del desempleo (unemployment) a largo plazo, el no empleo (non-employment) a largo plazo ha tenido una evolución similar en la Gran Recesión"* a las recesiones anteriores. Así que el nivel de desempleo permanente no es peor que en el pasado y no hay necesidad de esperar para endurecer la política monetaria. La economía no ha sufrido daños permanentes y, de hecho, puede arrancar en cualquier momento.

En resumen, los economistas convencionales en Jackson Hole encuentran por lo general que la situación de desempleo en Estados Unidos no es demasiado mala y que el paro que persiste se debe a un exceso de regulación gubernamental y la falta de flexibilidad. No debe haber ningún problema si la Reserva Federal pone fin a sus medidas de flexibilización cuantitativa y comienza a subir los tipos de interés. La economía de Estados Unidos reaccionaría bien y "volvería a la normalidad" sin graves repercusiones.

Janet Yellen no está tan segura. Tanto Janet Yellen, la primera mujer que preside la Reserva Federal, como Mario Draghi, el primer presidente italiano del Banco Central Europeo, pronunciaron discursos sobre el estado de la economía, el ritmo de la 'recuperación' (o no) y lo que hacen al respecto como banqueros centrales con sus políticas monetarias. Los miembros de la junta de la Reserva Federal de Estados Unidos están divididos sobre si el mercado laboral de Estados Unidos se ha recuperado lo suficiente como para que la Fed comience a subir las tasas de interés y "regresar a la normalidad". Para los halcones (aún en minoría), la rápida disminución de la tasa de desempleo demuestra que la "holgura" de la economía está desapareciendo, por lo que la Fed debería "endurecer" la política monetaria pronto. Para las palomas (lideradas por Yellen), la baja tasa de crecimiento de los salarios sugiere que hay un montón de "holgura" y que el endurecimiento debe esperar.

En su discurso de Jackson Hole, sin embargo, Yellen pareció menos segura sobre el lento ritmo de la 'recuperación' (<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20140822a.pdf>). Dudaba. Como señaló un comentarista, usó "1 podría, 20 peros, 11 debería, 7 tal vez y 56 magníficos condicionales". Las palomas argumentan que la enorme caída en la tasa de población activa, que mide cuántas personas en edad de trabajar en realidad tienen un trabajo, demuestra que hay muchas personas que querían un trabajo, pero han dejado de buscarlo por lo que no son contados entre los desempleados, como debería ser. Y muchos de los que trabajan lo hacen a tiempo parcial o de manera temporal (ver mi [nota](#)). En otras palabras, el mercado laboral sigue siendo flojo.

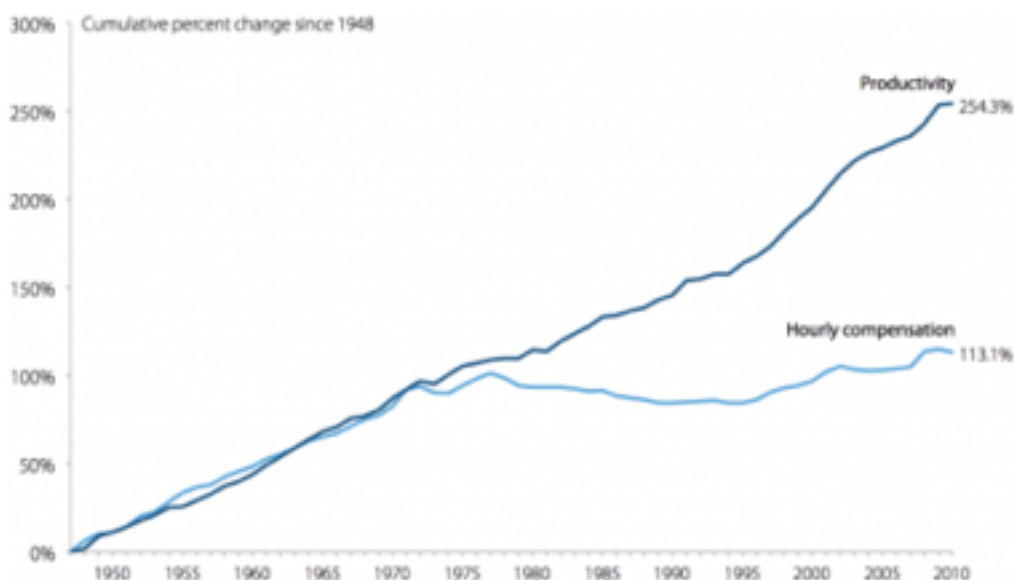


Pero Yellen presentó un nuevo argumento a favor de los halcones. Citó un documento de la Fed de San Francisco que argumenta que durante la Gran Recesión los salarios no se redujeron en la mayoría de las empresas, pero que ahora, iniciada la recuperación, los empleadores están frenando el aumento de los salarios. Esta es una forma de "deflación salarial acumulada". En algún momento, ya que el mercado

laboral hace más 'rígido', se terminará esta situación y los salarios crecerán muy rápidamente. Así que tal vez la Fed debería adelantarse al impacto que ello tendrá sobre la inflación elevando las tasas de interés antes de lo previsto inicialmente.

Pero esto supone que el aumento de los salarios cuando termine el efecto de la 'deflación salarial acumulada' causaría un aumento de la inflación. Depende de cómo se distribuya el valor del producto nacional entre los beneficios de los dueños del capital y los salarios de los trabajadores. Allá por el año 1865, Marx se ocupó de este tema en un debate en la Asociación Internacional de Trabajadores, publicado finalmente en un folleto titulado, [Salario precio y ganancia](#). Marx argumentó que los salarios pueden subir sin ningún efecto sobre los precios si las ganancias caían. De hecho, ese sería el resultado habitual.

En términos económicos convencionales, podemos plantearlo de esta manera. Ha habido una gran divergencia entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de los salarios desde la década de 1980 en los EE.UU. y otros lugares. La participación de los beneficios como parte del valor añadido se ha disparado a niveles récord. De hecho, se estima que los salarios en términos reales podría aumentar un 10% para restaurar la brecha con el crecimiento actual de la productividad, una medida del espacio que queda antes de que un aumento de los salarios pudiese tener un efecto inflacionista.

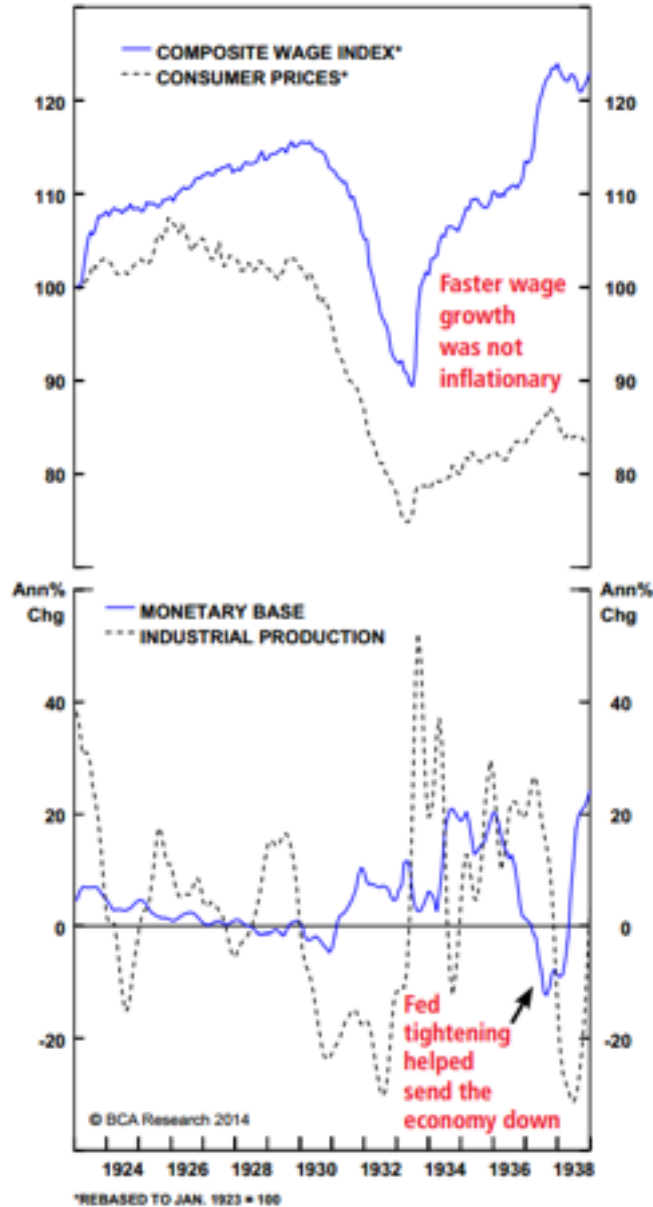


Por supuesto, un aumento salarial de este tipo afectaría a los beneficios, que es el verdadero problema para el capitalismo, no la inflación. Si las empresas no pueden aumentar los precios para compensar ese aumento, debido a la débil demanda de sus bienes y servicios y la fuerte competencia a nivel nacional e internacional (los precios están subiendo sólo un 1% al año en los bienes transables internacionalmente), los beneficios caerán y la masa de ganancias probablemente también, lo que provocará una nueva caída en la inversión. Después de todo, a pesar del aumento masivo de la participación de los beneficios, las ganancias de las empresas de Estados Unidos están empezando a caer. Un aumento salarial del 10% sería la gota de agua que desbordaría el vaso.

En la Gran Depresión de la década de 1930, los salarios se recuperaron rápidamente, pero la inflación de los precios no lo hizo. Lo que hizo el aumento de los salarios fue contribuir a una caída de la rentabilidad (como Marx planteó en [Salario precio y ganancia](#)), desencadenando una nueva recesión en 1937. La Reserva Federal ayudó a empujar la economía a la depresión al subir los tipos de interés para frenar la 'inflación'. Ver mi [nota en SP](#).



CHART 7
**Wages Versus Inflation:
The Lesson From The 1930s**



Incluso la Reserva Federal encuentra poca relación entre los aumentos salariales y la inflación (ver un nuevo papel por algunos economistas de la Fed de Chicago (<http://www.clevelandfed.org/research/commentary/2014/2014-14.cfm>)): *"Encontramos que los salarios son sensibles a la actividad económica y el nivel de holgura en la economía, pero nuestros pronósticos sugieren que la capacidad de los salarios para ayudar a predecir la inflación futura es limitada. Por lo tanto, los salarios parecen ser útiles para evaluar el estado actual de los mercados de trabajo, pero no necesariamente para pensar hacia donde evolucionan la economía y la inflación"*.

Yellen no está segura de lo que va a pasar. Si la Reserva Federal apretara demasiado pronto los tipos de interés, podría abortar la recuperación y provocar una nueva recesión de la economía. Por otro lado, si la inflación comienza a crecer, habrá que subir las tasas de interés incluso si el precio es una nueva recesión. Pero Yellen no sabe que ocurrirá.

El problema del BCE parece ser diferente. La economía de la eurozona no muestra en absoluto signos de "recuperación" y el riesgo cada vez más es que caiga en una depresión deflacionaria real, algo que los estados de la zona euro del sur como Grecia, Portugal, Italia y España ya están experimentando. La tasa media de inflación para toda el área ya está cerca de cero y la zona euro está empezando a parecerse a Japón en la década de 1990, hundido en la stagflación a la que las Abenomics está tratando de poner fin (ver mi [nota](#) al respecto).

En su discurso, Mario Draghi habló sobre la adopción de medidas para dar más crédito a los bancos y las empresas y mantener las tasas de interés cerca de cero por mucho tiempo, lo contrario de las reflexiones de Yellen (<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140822.en.html>).

Draghi dejó entrever nuevas medidas similares a las de la Fed, a saber la flexibilización cuantitativa, es decir, la compra de bonos del gobierno mediante la impresión de más de euros. *"Los riesgos de hacer demasiado poco superan con mucho a los de hacer demasiado"*, dijo.

Así que la perspectiva para el 2015 (el séptimo año desde que comenzó la Gran Recesión) es que la Fed contraiga el crédito y aumente las tasas de interés y que el BCE haga justo lo contrario. El peligro es que se aborte la relativa recuperación económica de EE.UU. y / o que la zona euro caiga en una auténtica depresión (ver mi [reciente nota en SP](#)).

Michael Roberts es un reconocido economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog [The Next Recession](#).

Traducción para www.sinpermiso.info: Gustavo Buster

Sinpermiso electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores

<http://thenextrecession.wordpress.com/2014/08/24/getting-out-of-a-jackson-hole/>