

Randall Wray

La Teoría Monetaria Moderna, la política económica y el fracaso de la teoría económica ortodoxa. Entrevista



Travis Strawn: *Usted y un pequeño grupo de economistas repartido por el país están siendo la vanguardia de la teoría económica llamada Teoría Monetaria Moderna o TMM. ¿Podría ofrecernos una descripción sencilla que pueda ser entendida por lectores cultos, pero no necesariamente entrenados en economía?*

L Randall Wray: Lo más importante, especialmente desde una perspectiva política, es el reconocimiento de que un Estado soberano que emite su propia moneda no puede compararse con un hogar o con una empresa. Cuando oigas a alguien decir que se necesita gestionar el presupuesto público del mismo modo que gestionarías el presupuesto de un hogar, simplemente eso no puede valer para un Estado soberano como el de los Estados Unidos de América. Ese análisis es completamente fallido, a pesar de que esta analogía se usa todo el tiempo. Se oye a los políticos decir, “si hubiera gestionado el presupuesto de mi hogar como el gobierno federal gestiona su presupuesto, ya habría quebrado”, y por supuesto, esto no es verdad; la diferencia es que un hogar no es un Estado soberano y no emite su propia moneda.

TS: *¿Por qué cree que esa idea está tan difundida en la vida política?*

LRW: Creo que hay al menos dos, o quizá tres razones. Creo que algunos economistas fueron educados mucho tiempo atrás, cuando teníamos el patrón oro o el patrón dólar/oro de Bretton Woods y se les enseñó una economía que es más o menos apropiada para un sistema de esas características. En el sistema de patrón oro, un gobierno realmente se puede quedar sin oro, y si tu unes tu moneda directamente al oro, se puede decir que puedes quedarte sin moneda. De hecho es más complicado que eso, pero puedes entender que alguien que razona en la lógica de un sistema patrón oro piense que existe alguna restricción financiera capaz de amenazar incluso a un Estado soberano. Claro que Bretton Woods fue abandonado a principios de los 70, y nunca vamos a volver a ello. Ese tipo de razonamiento

no es aplicable al tipo de sistema monetario que actualmente tenemos en el mundo. Esta sería la primera razón.

La segunda es la confusión que tiene mucha gente; la analogía con un hogar es bastante intuitiva y tiene sentido si no has estudiado economía y no entiendes la diferencia entre un Estado y los hogares. Es una comparación usada por los políticos porque funciona, la gente la entiende, es muy simple e intuitivamente obvia, aunque completamente falsa.

La tercera razón es, creo, que hay un intento en el uso de esta analogía por personas que saben que es incorrecta para engañar a la opinión pública para que acepten cosas inaceptables, como recortar el gasto social. Creo que la razón por la que esta analogía se ha hecho muy común en los últimos treinta años es porque se ha dejado el debate sobre el presupuesto público en manos de la banda de halcones del déficit, a pesar de que creo que la mayoría de ellos se dan cabalmente cuenta de que lo que dicen es un sinsentido. Le sacan un provecho político al decir: "Tío Sam se ha quedado sin dinero, así que tenemos que recortar el gasto público" y ahorrar en los cupones de comida o en el apoyo público a los pobres y a las personas mayores. Creo que esto es pura política.

TS: *Parece que la TMM es una amenaza para el establishment de la economía. ¿Por qué cree que es vista como una amenaza al establishment económico?*

LRW: La mayoría de economistas tienden a ser políticamente conservadores. Probablemente no tan conservadores como la gente cree cuando oye a Pete Peterson, Robert Lucas o Milton Friedman; estos individuos son verdaderos extremistas. Muchos economistas no están tan a la derecha, pero tienden a ser políticamente conservadores y les preocupa un Estado que perciben como demasiado grande y demasiado poderoso: lo que ellos quieren es empujarlo. Si tú ahora dices que el gobierno federal no se enfrenta a ninguna restricción financiera —se enfrenta a otras restricciones, pero no a una restricción financiera—, a muchos economistas les inquieta que la población ejerza su derecho democrático y exija al gobierno el suministro público de lo que necesitan. Esto creo que es gran parte del motivo.

Luego tienes que entender que muchos economistas no se dedican a la teoría macroeconómica. Muchos se concentran en áreas muy concretas en la disciplina económica de la microeconomía, microeconomía aplicada y economía aplicada en general. Por lo que no saben demasiado sobre el sistema monetario y sobre las opciones disponibles para un Estado emisor de moneda. Por supuesto que estudiaron algo de macroeconomía, puede que hace muchos años, pero no es un área en la que trabajen. Finalmente, los jóvenes economistas puede que realmente no hayan estudiado verdadera teoría macroeconómica en sus estudios, ya que en los últimos 20 o 30 años lo que se enseña en los cursos de doctorado se ha ido convirtiendo cada vez más en altamente matemático y esotérico, sin tener ninguna relación con el mundo real. Si tratase de explicar qué es lo que hacen, sonaría imposible. No parecería para nada como algo que la gente estudia en los cursos de economía a un nivel de doctorando. Construyen modelos que tienen un solo individuo, que tiene una vida infinita, y cuyo único objetivo es maximizar a lo largo del tiempo algo llamado utilidad. Esto es lo que se está estudiando, y no en los cursos de microeconomía: esto se estudia en los cursos de macroeconomía; modelos con una persona, sin moneda, sin instituciones financieras y sin gobierno. Este es el tipo de modelos que los economistas llevan estudiando en los últimos 20 o 30 años, que se usan incluso en macroeconomía; por lo que, literalmente, no saben nada sobre macroeconomía.

TS: *Otra cuestión relacionada, ¿qué aportación pueden tener las matemáticas en una rigurosa descripción de la economía? ¿Cree que las matemáticas realmente no pueden explicar la economía*

porque las variables de la naturaleza humana son sumamente complejas, o cree que las matemáticas pueden realmente ofrecernos una genuina descripción de la vida económica?

LRW: Bueno, creo que existen determinadas áreas en las que puedes sacar algún provecho de las matemáticas. Por ejemplo, en los cálculos de series temporales, cuando se estudian las diferencias entre los cambios y las tasas de cambio, que es un concepto muy importante y tiene gran relevancia en economía. Creo que es muy útil saber una justa cantidad de matemáticas e incluso usarla ocasionalmente. El problema es que los economistas están atrapados en aquellos modelos extremadamente simples. Simplistas, en el sentido del tipo de economía hipotética que están modelizando, porque matemáticamente los modelos son muy complejos, y básicamente eso es todo lo que hacen. Entonces, intentan hacer recomendaciones políticas basadas en esos modelos totalmente surrealistas y demasiado simplistas. La Reina de Inglaterra preguntó a sus consejeros económicos, “¿Por qué ninguno de vosotros vio venir la crisis?”. La respuesta es suficientemente obvia: porque estaban usando esos modelos en los que ninguna crisis puede ocurrir. Los economistas tienen modelos de economías que no pueden existir.

TS: *Creo haber visto un vídeo en el que aparece David Harvey explicando el mismo suceso – La Reina de Inglaterra preguntando a los economistas, que decían fue un fallo del sistema.*

LRW: Una excusa común es decir que fue un evento inesperado, algo extremadamente improbable que sólo puede ocurrir una vez cada cientos de miles de años. Tienen esta idea del evento de cisne negro. Pero hubo economistas que sí vieron la crisis venir y explicaron con gran detalle lo que sabemos después de haberlo visto, y que realmente se ajusta a lo que ha sucedido. Esos economistas no usan estos modelos, utilizan teoría económica heterodoxa y todos ellos vieron la crisis venir.

TS: *¿Quiénes fueron algunos de esos economistas que anticiparon la crisis?*

LRW: Creo que hay dos nombres importantes. Uno es Hyman Minsky, quien vio venir la crisis en los 50, aunque esto pueda sonar muy raro. Pero Minsky comenzó a desarrollar en los 50 la teoría de las transformaciones a largo plazo del sistema financiero, partiendo de un sistema robusto, el sistema que tuvimos justo en el periodo de posguerra, hasta llegar a un sistema financiero altamente frágil e inestable como el que tuvimos en los 80, 90 y 2000. Minsky murió en 1996, por lo que él realmente no vivió suficiente como para ver la crisis, pero durante toda su vida fue actualizando sus teorías. Su explicación sobre qué fue lo que pasaba permitiría a cualquiera ver que una gran crisis estaba en ciernes.

Por lo que Minsky es uno de esos dos nombres. El otro es Wynne Godly. Él es uno de los llamados hombres sabios del Reino Unido, fue consejero del Tesoro del RU, estuvo en Cambridge y se trasladó al Levy Economics Institute, en donde también se encontraba Hyman Minsky y donde yo paso parte de mi tiempo. Diría que los trabajos de Godly desde el 96 hasta el 2000 describen en detalle cuáles eran los malos síntomas y por qué nos dirigíamos hacia la crisis. Se centró en el proceso que nos condujo al el *crash*. Él sí vivió lo suficiente para ver el estadillo de la crisis. Creo que logró dar con las especificaciones concretas correctas y Minsky, esbozar los aspectos generales.

TS: *De acuerdo con TMM, ¿la economía está condenada a moverse en ciclos de expansión, burbujas y crisis?*

LRW: Diría que las personas que siguen la TMM estarían de acuerdo con eso, pero la idea viene de Minsky. Existen otras teorías del ciclo económico, pero él fue mi director de tesis y creo que la suya es la mejor.

TS: *Entonces ¿cree que es inevitable que la economía se comporte de ese modo [con ciclos de expansión, burbujas y crisis]?*

LRW: Sí. Uno de las sentencias más famosas de Minsky fue que la estabilidad es desestabilizadora, por lo que si alcanzas la estabilidad económica, en sí mismo esto será causa de una inestabilidad venidera. La razón es que las personas cambian su comportamiento si creen que la economía es más estable, más robusta, con menos probabilidad de entrar en una profunda recesión. Bernanke en 2004 escribió un artículo anunciando que habíamos entrado en un periodo de Gran Moderación, que los banqueros centrales eran mucho más lúcidos ahora y que habían estado manejando la economía para estabilizarla, por lo que a partir de ahora tendríamos una economía mucho más estable. Admitía que todavía teníamos algunos vaivenes, pero no serían demasiado grandes, y por supuesto, si la gente se cree eso, entonces pueden tomar mayores riesgos ya que existen menos posibilidades de que las cosas vayan mal. Eso fue exactamente lo que hicieron y lo que nos condujo a la crisis.

Es justo como cuando Irving Fisher en 1929, creo que en setiembre, escribió que el mercado de valores había entrado en una nueva y permanente meseta, y que nunca decaería y, por supuesto, un mes más tarde todo colapsó. Bernanke escribió esto en 2004, y tres años más tarde la economía colapsó. Paul Samuelson escribió, creo que en 1968, que los economistas habían hecho todos los cálculos necesarios y que los gobiernos sabrían cómo ajustar sus economías, por lo que nunca más tendríamos recesiones o inflación; por supuesto, inmediatamente después, sufrimos una gran inflación y una profunda recesión. Así que en cualquier momento en que los economistas proclamen sentencias como estas, sabremos que estamos justo en el inicio de la siguiente crisis.

TS: *¿Cree que si la TMM fuese realmente aplicada y usada en mayor escala en la economía, podríamos tener un sistema más estable, en el que la gente no estaría desempleada y el desempleo no sufriría grandes aumentos, o no habría más recesiones? ¿Cree que es posible que si la TMM fuera más conocida las recesiones podrían ser más rápidamente revertidas, o que podríamos corregir las cosas algo mejor, por lo que no estarían tan mal cuando estallaran las recesiones?*

LRW: No podemos eliminar el ciclo económico, pero podemos hacer que las crisis sean mucho menos graves. Podríamos tener recuperaciones mucho más rápidas y, lo que es más importante, podríamos evitar la pérdida de empleos. Por lo que eliminar la inestabilidad será imposible y ese no debería ser nuestro objetivo, pero reducir la inestabilidad es algo que podemos hacer. Debemos reformar el sistema financiero, y ésta es una gran área nada fácil de abordar políticamente, además de existir cierta indecisión por parte de algunos economistas a la hora de proponerse esto. Por lo que es un gran problema, muy difícil de encarar.

Otro aspecto importante sería cambiar el signo de la política fiscal con el objetivo de ayudar a la estabilidad en lugar de añadir inestabilidad, y eso es algo relativamente fácil de hacer. Lo que necesitas es un mayor gasto público y un cambio en la política impositiva para hacerla contracíclica. Necesitarás entonces que los impuestos bajen y el gasto aumente cuando te encaminas hacia la recesión, sabiendo que lo más importante es evitar que el desempleo aumente durante las recesiones. Lo que nosotros proponemos para encargarnos de la estabilización del gasto público es tener un empleador de último recurso, o un programa que garantice el empleo, de modo que cuando la gente comience a perder sus trabajos en el sector privado, siempre puedan ir al programa público de creación directa de empleo, al garante de empleo o al empleador de último recurso, o como quieras llamarle. Así no se convertirían en desempleados y continuarían ganando algún ingreso, lo que ayudaría a poner un límite inferior a los estropicios de la recesión y ayudaría a iniciar la recuperación, porque el gasto público se incrementaría

automáticamente en el momento que esa gente fuera despedida. Cuando la economía se recuperara, el sector privado comenzaría a contratar a esa gente del programa público: el gasto público descendería automáticamente, entonces, yendo en la buena dirección, contracíclicamente. La última pieza que necesitarías es tener un sistema fiscal progresivo basado en el comportamiento de la economía, de modo tal, que cuando los ingresos de la gente suban, suban también los ingresos del fisco, y cuando los ingresos de la gente se estanquen o descendan, el Estado ingrese menos.

TS: *¿Cuál es la visión de la TMM sobre la desigualdad económica? ¿Inevitable o evitable con las políticas correctas, y cuáles serían estas políticas adecuadas, si es que es evitable?*

LRW: Es muy sencillo reducir la desigualdad resultante de los bajos ingresos, de la pobreza, de los bajos salarios. Todo lo que se necesita es ofrecer empleos. Minsky realizó un cálculo en 1974 y la profesora Kelton y yo realizamos otro en 2000. Mostramos que si simplemente das un trabajo a cualquiera que quiera trabajar, eliminarás dos tercios de la pobreza, incluso pagando solo el salario mínimo. Nos gustaría ver el trabajo pagado por más que eso, pero incluso con el salario mínimo eliminas dos tercios de toda la pobreza. Así que la mayoría de la pobreza es debida a la falta de empleo de las personas que no pueden conseguirlo o que quizá lo consigan durante unos pocos meses y luego se encuentran desempleados de nuevo. Necesitamos trabajos fijos que paguen un salario decente, y entonces eliminarás el grueso de la pobreza. Necesitarás todavía algún tipo de programas anti-pobreza, pero el empleo es el mejor programa anti-pobreza que existe.

Todavía quedaría la desigualdad debida a los ingresos extremadamente altos. Estos programas por sí mismos no se dirigen a esa clase de desigualdad. Creo que se necesita abordar también esto, no por lo que muchos progresistas piensan de que los ricos tienen que pagar más impuestos para gastar más en los pobres. Esto es simplemente erróneo, no necesitas tasar a los ricos más para gastar más en los pobres porque nuestro Estado soberano no se pueda quedar sin dinero: siempre puede gastar más en los pobres sin necesidad de tasar más a los ricos. Querrás, desde luego, que los ricos paguen más impuestos, pero sólo porque son ricos, no para darle más al pobre. Impondrás más impuestos a los ricos porque son obscenamente ricos: no debes unir los dos problemas políticamente. En la conciencia pública necesitamos realizar las dos políticas, pero son políticas separadas. Ponen impuestos a los ricos, no para compensar el gasto que realizas con los pobres. Pones impuestos a los ricos para librarte de sus excesos de riqueza: les tasas lo suficiente para que no sean extremadamente ricos. Eso es muy difícil de realizar políticamente, y más a través del sistema fiscal: porque una vez que la gente obtiene un ingreso, especialmente un ingreso alto, tienen incentivos para protegerlo, los medios para protegerlos, los medios para influir políticamente, lo que les convierte en tremendamente poderosos. En la práctica, creo, que en los EEUU es realmente imposible quitarles los ingresos a los ricos a través de los impuestos porque compran literalmente a los políticos, obtienen exenciones especiales: nunca pagan altas tasas impositivas, esconden sus ingresos o los desvían a otros países. La única forma de que funcionara eso en un país como los EEUU sería evitar preventivamente que ganaran ese ingreso desde el primer momento. Deberías instituir algo parecido a fijar un pago máximo para los CEOs, por ejemplo. No hay razón para que un alto ejecutivo deba ganar 300, 500 o 600 veces más que el salario medio de un trabajador. Establecer un máximo, y legislar que si una empresa paga más del máximo, no debe ser más de 50 veces el promedio de los empleados. Si una empresa paga más de eso, perderá sus permisos legales.

TS: *¿Cree que existe una relación entre las posibilidades de tener una desigualdad de ingreso menor y el carácter democrático de un Estado? Es decir, si un país es más democráticamente responsable ante sus ciudadanos, la igualdad se produce de forma natural, como ocurre en algunos lugares de Europa, digamos como en Dinamarca.*

LRW: Los países escandinavos son un buen ejemplo de desigualdad relativamente moderada de ingresos y de Estados democráticos abiertos a la participación de la población en los procesos políticos. Aun así, creo que hay también diferencias culturales, y ahora pasamos a hablar de ciencia política, y yo no soy politólogo. Pero creo que la relación no es tan directa como parece desprenderse de tu pregunta. Creo que podemos tener una democracia más o menos practicable con mayores desigualdades que en los países escandinavos, pero lo que ahora tenemos no es para nada manejable. Existe demasiada desigualdad, y las cosas empeoran por las estúpidas reglas que las empresas aplican. Es una locura. Es completamente antidemocrático, y se permite a las empresas comprar tantos políticos como quieran, lo que obviamente subvierte completamente la democracia.

TS: *Creo que esa es una opinión bastante popular. En uno de sus post en [New Economic Perspectives](#) describe Wall Street como “depravado”. ¿Qué opina que se debería hacer con Wall Street y las altas finanzas en general para hacerlas más virtuosas?*

LRW: Bueno, debes cambiar completamente la cultura actual. La cultura, ahora mismo, es básicamente que cualquier cosa vale. Puedes hacer cualquier cosa que quieras para sacarle a la gente su dinero, y eso es principalmente lo que Wall Street hace. Saca a la gente su dinero; como Matt Taibbi dice, WS es un enorme vampiro chupasangre. Debes cambiar la cultura, y el primer paso es comenzar procesando judicialmente las actividades criminales. No lo hemos hecho para nada. Nadie de las altas esferas de Wall Street está siendo investigado, mucho menos con cargos penales por actividad criminal. Lo más que hacen es ir tras cargos civiles contra sus empresas, las cuales pagan tranquilamente las multas correspondientes. A menudo tienen seguros para cubrir esas multas: no resultan, pues, zaheridas sus finanzas para nada, y por consecuencia, no hay el menor incentivo para un cambio en el comportamiento cultural de Wall Street. Debes mandar a cientos, quizá a miles de ellos a prisión para que cambie la cultura de manera significativa. Se dice que no se permitirá ninguna actividad criminal en Wall Street, pero ahora mismo se está en la dirección opuesta. Eric Holder [fiscal general de los EEUU] ha dicho redondamente que no lo hará: que dañaría la reputación de las empresas si fueran tras sus máximos gerentes por una actividades criminales, en las que nos consta que estaban involucrados. Se han interceptado sus emails, y sabemos que estaban involucrados en actividades criminales; pero Holder dice que no los procesarán, porque eso dañaría la reputación de sus empresas. Es absolutamente ridículo.

Así que este es el primer paso, pero no será suficiente. Necesitamos nuevas leyes de protección al consumidor, así como reforzar las que ya tenemos. Debemos reducir en gran medida Wall Street. El mero tamaño por si solo es probablemente la mayor parte del problema. Debemos reducirlo lo suficiente para que sea casi insignificante. Así es como fueron las finanzas en los primeros años de posguerra: llegaron a ser insignificantes. Ahora se ha convertido quizá en el sector más importante, contribuyendo al 40% de los beneficios empresariales. Hubo un tiempo en que Wall Street contrataba a los mejores estudiantes de cualquier campo de las universidades más importantes de los EEUU. De ahí es de donde vienen todos. Una vez más, es una locura; no se necesita tal capacidad cerebral en Wall Street; estos chicos están todos tratando de encontrar formas más ingeniosas para succionar rentas de la economía.

TS: *¿Pronostica otra crisis financiera en un futuro cercano?*

LRW: Sí, muy pronto

TS: *¿Muy pronto? ¿Por qué está tan seguro? ¿Sólo por la falta de responsabilidad penal ante el fraude?*

LRW: Todo lo que hicimos es apoyarlos desde 2007 hasta ahora. Los hemos apoyado y dicho que vuelvan a hacer lo que estuvieron haciendo. Estuvisteis haciendo un gran trabajo antes de la crisis, así que vuelvan a hacer lo mismo. Hay ciertas actividades que no han estado haciendo, pero solo porque no encuentran el mercado donde colocar esos productos. El mercado de hipotecas titularizadas desapareció completamente, porque sabemos que todo era un completo fraude, por lo que nadie compraría ese tipo de activos ahora. Los únicos activos que están en venta son los que están garantizados públicamente. Hay ciertas cosas que no están haciendo porque les dijimos que no las pueden hacer nunca más, no porque no quieran hacerlas. Nadie es suficientemente estúpido como para comprar esos productos ahora. Están haciendo un montón de otras cosas que hacían antes de la crisis. Todo ello volvió, y la economía no se ha recuperado. De hecho está deslizándose de nuevo hacia la recesión, y es evidente que las cosas van a empeorar más rápido. A las pruebas me remito.

TS: *¿Qué pruebas?*

LRW: El Mercado inmobiliario. La gente proclama que ya tuvimos una recuperación en el mercado inmobiliario. Vale, ¿cuál es esa recuperación? Todo se ha basado en fondos de inversión comprando propiedades con la idea de que las alquilaran durante algún tiempo. Por lo que esos fondos de inversión se convertirán en terratenientes que alquilan esas propiedades inmobiliarias a las personas que las perdieron casas. Ilegalmente, por cierto: todas esas casas fueron robadas. Alquilan de nuevo esas casas y esperan a que los precios se recuperen para venderlas. Esa es la idea. Ya han explotado esta estrategia. Ese tipo de demanda de bienes inmuebles se ha esfumado, y fue la fuente de la demanda del mercado inmobiliario. Esta fuente de demanda, repito, está ya agotada: el mercado inmobiliario va, pues, a colapsar. Los hogares todavía tienen casi tanta deuda como tenían antes de la crisis. Están todavía muy sobreendeudados.

TS: *¿Cree que habrá un colapso en los bienes raíces comerciales? He oído que los bienes inmobiliarios comerciales están siendo un grave problema, y no sé si han colapsado realmente durante la recesión. Fue principalmente un colapso de los hogares durante la recesión. ¿Existe la posibilidad de que los bienes inmobiliarios comerciales colapsen y que sea más grave que la burbuja inmobiliaria que ya colapsó?*

LRW: No he estudiado el mercado inmobiliario de bienes raíces comerciales como el de las hipotecas, pero siempre he esperado que veamos un descenso de los centros comerciales. Si caminas alrededor de los centros comerciales, verás muchos locales tapiados. Podría ocurrir, pues. Además, los consumidores no gastan como lo hacían antes, y creo que volverán a recortar sus gastos. Por lo que podemos ver problemas en ese sector.

TS: *¿Cree que la crisis financiera que está por venir se centrará especialmente en los hogares?*

LRW: No, aunque creo que es un gran problema. Probablemente, más del 50% de los propietarios de sus hogares están sobreendeudados, por lo que es un gran problema. La gente no puede vender sus casas, no se pueden mover. Esto les previene de poder conseguir nuevos empleos, porque no pueden mudarse de áreas en las que no hay empleo hacia áreas donde podrían conseguir trabajo. Esto incrementa el incentivo de las personas a marcharse, a seguir adelante y declararse en quiebra sobre sus hipotecas. Esto es un gran problema. Pero los préstamos a los estudiantes son también un grave problema: estamos hablando de un billón de dólares. La deuda de las tarjetas de crédito representa otro billón de dólares. Los consumidores están sobreendeudados, y no pueden hacer frente a sus pagos. Por lo tanto, la crisis será en todos estos sectores.

TS: Cree que es posible crear un programa público masivo de condonación de deuda para estimular la economía? He oído que los préstamos a los estudiantes están bajo las cuentas del tesoro. [Steve Keen habló sobre ello](#) y el gobierno tiene técnicamente el poder para perdonar la deuda a los estudiantes. No sé si esto es igual para la deuda de las tarjetas de crédito, pero ¿cree que esto arreglaría las cosas?

LRW: Creo que substituir los préstamos estudiantiles por becas universitarias es una buena idea, así como condonar los préstamos que los estudiantes ya tienen, quizá el 50%, y bajar los intereses. Yo fui a la universidad con un préstamo para estudiantes del programa de seguridad nacional a una tasa del 3%, y el 50% sería perdonado si conseguía un empleo de utilidad pública. Creo que este tipo de políticas son buenas. Creo que deberíamos establecer una moratoria inmediata de 5 años en las ejecuciones hipotecarias de los hogares. Es decir, no habría ningún desahucio en los próximos 5 años. Esto pararía el robo de hogares. Creo que la mayoría de los desahucios son un robo. Los bancos están inventando los documentos. No hay ninguna prueba de que nadie posea nada, porque los bancos han destruido todos los documentos. No sabemos quién es el propietario. No sabemos quién es tenedor de los derechos para exigir los pagos de las hipotecas y no sabemos quien, si es que hay alguien, tiene en realidad el derecho de desahuciar a nadie de su hogar. Twenemos, simplemente, que parar esas ejecuciones hipotecarias: deprimen el precio de las casas, desbaratan comunidades y, por supuesto, destruyen a las familias. Así que parémoslas, y entonces podremos empezar a trabajar en la forma de realizar condonaciones de deuda sobre las hipotecas.

TS: ¿Si fuera el gobernador de la Reserva Federal, cuál sería su política monetaria ahora mismo?

LRW: Despediría al 99,9% de todas las personas que trabajan en la Fed. Tendría un robot que fuera programado para mantener la tasa de interés al 0,5%. Cobraría sobre los préstamos de las reservas por parte de la Fed y pagaría al 0,25% las reservas mantenidas en la Fed. Eso Es todo.

Eso es todo lo que necesitas. Movería toda la supervisión y regulación fuera de la Fed, porque la Fed durante las tres últimas décadas ha demostrado no tener interés alguno en todo lo que tuviera que ver con la supervisión y regulación del sistema financiero, así que debemos pasar la regulación de la Fed al FDC y OCC en el Tesoro. Esa sería la política de la Fed. No se necesita nada más.

La Fed no puede hacer muchas de las cosas que los sabihondos piensan que puede hacer. No puede recuperar la economía, no puede fijar objetivos de cantidad de dinero, ni puede tampoco fijar objetivos de inflación. Algunas personas proponen que se ponga como objetivo un nivel de PIB nominal, lo cual es ridículo: simplemente no puede. Hay una cosa que la Fed puede hacer. Puede fijar la tasa de interés; eso es todo. Y hacer monerías con esa tasa de interés, se ha demostrado sin la menor duda, es de todo punto inútil a la hora de orientar a la economía en la dirección deseada.

TS: Así que cuando Paul Volker (antiguo gobernador de la Reserva Federal) incrementó la tasa de interés para reducir la inflación, ¿esto fue en contra de lo que estaba usted diciendo? He oído a Ben Bernanke decir que si la inflación se descontrolara, subiría la tasa de interés. ¿Podría hacerlo para reducir la inflación?

LRW: Sí, siempre pueden aumentar la tasa de interés.

TS: ¿Y eso reduciría la inflación?

LRW: No lo creo. No creo que exista la menor prueba de ese pretendido efecto. Si estás dispuesto a hacer de Volker en la economía y subir la tasa de interés al 20%, puedes causar una crisis financiera y

pondrás a los deudores con el agua al cuello. Haciéndoles insolventes, porque los pagos de intereses explotarán. No podrán afrontar sus pagos, y comenzarán a declararse insolventes sobre sus préstamos, por lo que esto podría causar una crisis suficientemente profunda como para que la gente dejase de gastar, y eventualmente la inflación cesaría, pero la cura sería mucho peor que la enfermedad.

La cura de Volker es mucho peor que la enfermedad. La inflación que teníamos cuando él entró en la oficina de la Fed hubiera desaparecido de todos modos. La inflación se estaba disipando ya, porque era debida a los precios de la comida, la energía y los componentes de consumo del hogar en el índice de precios. Los precios del petróleo se cuadruplicaron en 1979. Llevó un tiempo que ese gran incremento de los precios de la energía se difundiera por todo el sistema. Obviamente, los precios subirán si se cuadruplican los precios del petróleo, porque el petróleo va en todos los componentes de la producción. Si simplemente le das tiempo, la inflación descenderá, como pasó en 1974. Le llevó un tiempo, pero la inflación cayó. Así que combatir la inflación causada por *shocks* en los precios del petróleo y los alimentos causando una gran crisis financiera que se transformó en una gran recesión es una forma bastante loca de luchar contra la inflación.

TS: *Conozco a economistas de la escuela austriaca que son partidarios de no tener ningún Banco Central. ¿Usted se opone a esa idea? ¿Qué cree que sucedería, si nos libráramos de la Fed y de los Bancos Centrales en general?*

LRW: Diría que programásemos ese robot, que es lo que necesitamos para que la Fed sea un prestamista de última instancia. Necesitas un equipo de personas que puedan suministrar de reservas, lo que es hecho mediante la creación de dinero electrónico. Necesitas gente con un dedo índice que pueda presionar la tecla de reservas para inyectarlas en los depósitos de los bancos. Necesitas un prestamista de última instancia que pare una fuga de depósitos bancaria. No es física nuclear. Esto es simple. Sabemos cómo hacerlo. Sabemos cómo hacerlo desde el siglo XIX. El Banco Central presta sin límite a cierta tasa de interés siempre que se tenga como aval una serie de buenos activos y se pueda detener una fuga de depósitos bancarios haciendo eso. Todavía necesitamos hacer eso, y otra cosa que necesitas hacer son las compensaciones interbancarias.

La Fed maneja el sistema más importante de compensación de pagos interbancarios y entre los bancos y el Estado. Todavía necesitamos realizar esa función. La combinación de estas políticas asegura que los depósitos de los bancos siempre se compensen con idéntica paridad, lo que significa que un dólar depositado en el Bank of America equivale a un dólar depositado en Chase Manhattan. La Fed asegura esto suministrando reservas al sistema bancario, con el sistema de compensación de pagos y siendo el prestamista de última instancia cuando se necesita. Lo que los economistas austriacos no entienden —o piensan erróneamente que es irrelevante— es que sin un Banco Central que haga esto, los depósitos de los bancos no mantienen la misma paridad, el mismo valor. Nosotros tratamos de hacerlo sin un Banco Central en los EEUU, ya que fuimos el último gran país en instituir un Banco Central. Tratamos de manejar un sistema bancario sin un Banco Central, y resultó un desastre. Nunca se sabía cuánto valía un cheque bancario. No había una paridad bancaria, y lo que tenías eran fugas de depósitos. Tuvimos la peor crisis bancaria, porque no teníamos un Banco Central. Obviamente, soy muy crítico con la Fed, pero debemos tener un Banco Central. No necesitamos un Banco Central para que haga lo que la gente piensa que debe hacer: luchar contra la inflación, por ejemplo; no lo necesitamos para eso, porque, simplemente, no puede hacerlo.

TS: *Leí un artículo recientemente que decía que en Canadá, a diferencia de lo ocurrido en los EEUU, nunca han tenido una crisis financiera...*

LRW: No podría hablar sobre la historia de Canadá. Lo que es cierto es que ese país pasó mucho mejor la crisis financiera global, y que tenía regulaciones mucho más estrictas, así como una supervisión mucho más severa de sus bancos. Canadá sí que tuvo problemas financieros en las entidades pobremente reguladas. Así que en sus sectores financiero, de seguros e inmobiliario sí tuvieron problemas, pero no en la esfera regulada de bancos comerciales, porque sus bancos comerciales no estaban autorizados a hacer lo que sí se permitió a los nuestros [en EEUU]. Nosotros mezclamos la banca comercial con la banca de inversiones, mientras que Canadá no lo hizo. Por eso sus bancos comerciales nunca hicieron negocio con las hipotecas subprime.

TS: *Mi última pregunta: ¿existe algún espacio para la ética y los valores en la teoría financiera actual y en la economía neoliberal? ¿Cuál es el papel de la ética y de los valores en la Teoría Monetaria Moderna?*

LRW: No veo el sentido de estudiar economía, o cualquier ciencia social, sin valores. Creo que el sistema financiero existe para contribuir al servicio público. Si no está para eso, entonces no debería gozar de ningún apoyo público, ni debería ayudarse al sistema financiero. Nosotros [TMM] reconocemos que el sistema financiero tiene que servir para el bien público; por eso instituímos una serie de baluartes para ayudar al sistema financiero. Tenemos un asegurador de depósitos, en caso de que los activos sean malos. Tenemos un prestamista en última instancia, en caso de que haya problemas de liquidez. Tenemos grandes ventajas impositivas concebidas para estimular un mayor ahorro, como los planes de jubilación. Hacemos todo esto porque pensamos que existe un beneficio social en el sistema financiero, por ejemplo, el suministro de planes de pensiones. Por eso creo que debemos buscar siempre el bien público.

Randall Wray es uno de los analistas económicos más respetados de Estados Unidos. Colabora con el proyecto newdeal 2.0 y escribe regularmente en *New Economic Perspectives* y en *Economonitor.com*. Profesor de economía en la University of Missouri-Kansas City e investigador en el "Center for Full Employment and Price Stability". Ha sido presidente de la Association for Institutional Thought (AFIT) y ha formado parte del comité de dirección de la Association for Evolutionary Economics (AFEE). Randall Wray ha trabajado durante mucho tiempo en el análisis de problemas de política monetaria, macroeconomía y políticas de pleno empleo. Es autor de *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability* (Elgar, 1998) y *Money and Credit in Capitalist Economies* (Elgar 1990).

Traducción para www.sinpermiso.info por: Ayoze Alfageme

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.

Fuente: <http://www.economonitor.com>, 23 abril 2014