

Reseña del libro: ***Política fiscal y monetaria. Confinamiento, pandemia y recuperación inestable***

Coordinado por Alicia Girón

Daniel Mirón

Política fiscal y monetaria. *Confinamiento, pandemia y recuperación inestable* es un esfuerzo crítico por analizar la forma en que se piensa y practica la economía en tiempos de gran incertidumbre, como los que recientemente enfrentamos en el mundo entero tras los estragos generados por la pandemia de la covid-19. Desde una mirada heterodoxa de la ciencia económica, este proyecto contribuye a un mejor entendimiento sobre cómo nos encontramos, y posteriormente se enfrentó, la crisis sanitaria que desembocó en una crisis económica internacional más. Específicamente, se hace un balance sobre las políticas fiscales y monetarias previas a la Gran Crisis del Confinamiento Global (GCCG), las cuales venían implementándose desde la Gran Crisis Financiera Internacional (GCFI) de 2008-2009 bajo un contexto de gran inestabilidad económica, de una austeridad fiscal asfixiante y con una política de financiamiento para el desarrollo prácticamente inexistente. Es decir, bajo un muy acotado margen de acción de los gobiernos del mundo para incidir en sus estructuras económicas.

El libro, coordinado por Alicia Girón, es una crítica directa al pensamiento económico que ha sido hegemónico durante las últimas cuatro décadas y que, bajo la bandera del neoliberalismo y las políticas económicas que emanaron del *Consenso de Washington*, nos han conducido a un estado de crisis permanente. La tenaz concentración de la riqueza, el incremento desmedido del trabajo informal, aunado a las escasas políticas públicas para la creación de empleo, han sido muestra clara de las limitantes de una política económica que privilegia los procesos de liberalización, desregulación y privatización económica. Un panorama que fue posible gracias al tránsito de un paradigma de desarrollo industrial que incentivaba actividades productivas hacia un modelo neoliberal que favorece los procesos de valorización en la esfera financiera, y lo que en la actualidad nos mantiene en un estado de frágil recuperación, marcado por altos niveles inflacionarios, bajos niveles de crecimiento económico y un persistente incremento de las brechas económicas entre países desarrollados y en desarrollo.

La obra que aquí se reseña, no sólo es un diagnóstico de la crisis económica más reciente y del dilatado proceso de recuperación inestable que se avizora: uno de sus

grandes aciertos consiste en abordar, también, posibles respuestas de política económica para el futuro inmediato que contribuirían a una recuperación económica acelerada, con justicia e igualdad, bajo el entendido de que una de las grandes lecciones que nos deja la coyuntura actual es “[...] recuperar nuestras economías nacionales a partir de un manejo diferente de los presupuestos en estrecha relación con una política monetaria para conducir el financiamiento del desarrollo”.

Estructurado en tres grandes apartados y diecisiete capítulos, bajo la autoría de un amplio grupo de investigadores nacionales y del extranjero de corte heterodoxo, se abordan temas de vital importancia, como la relación entre política fiscal, política monetaria y el banco central (tema del primer bloque de trabajos). Así, más allá de la convencional *coordinación de política económica*, donde el equilibrio presupuestal es la regla de oro y el ámbito monetario se reduce al control de precios, el trabajo de Jan Toporowski, “Un enfoque monetario de política fiscal y gestión de la deuda”, comienza la discusión haciendo un análisis sobre las implicaciones monetarias (estancamiento económico e inestabilidad financiera) que conllevan los desequilibrios fiscales a contraer deuda y financiarla sobre una base de recaudación regresiva y de las llamadas “finanzas públicas sanas”. Siguiendo los planteamientos teóricos de Michal Kalecki, el autor desarrolla un esquema para la gestión de deuda, donde la política fiscal es un componente clave de los recursos monetarios en circulación, que contribuyen a una distribución funcional de los ingresos. Distinguiendo entre un *balance funcional* que contempla la tributación y gasto público sobre operaciones reales y un balance de *operaciones financieras* que comprende la tributación sobre activos de capital (reales y financieros) y el gasto público para la deuda interna, Toporowski plantea la necesidad de un equilibrio presupuestal *financiero* y un déficit fiscal *funcional* para detonar las virtudes de los estímulos fiscales a través del multiplicador fiscal keynesiano.

Para Toporowski, como en general para los teóricos heterodoxos, las economías capitalistas contemporáneas no son simples economías de intercambio (*barter economies*), como lo plantea la visión económica tradicional, donde el dinero es una abstracción y un simple dato contable que surge del comercio. Desde una perspectiva crítica y “realista”, las economías modernas son economías crediticias que se sostienen sobre relaciones de deuda, donde el dinero no es neutral y tiene implicaciones directas sobre las variables macroeconómicas de consumo, inversión y, por tanto, de producción.

Tal es como lo plantea Louis-Philippe Rochon en su aportación titulada “Sesgos inherentes de la política monetaria”, donde, además de resaltar el carácter endógeno del dinero desde una perspectiva *postkeynesiana* y *horizontalista*, problematiza en torno a los sesgos de clase, género y carbono que están implícitos en la política monetaria del *mainstream*, la cual “opera más allá que a través de un canal de costos” por medio de la tasa de interés a corto plazo, que afecta el consumo y la inversión. Para Rochon, la tasa de interés tiene una naturaleza dual al representar un costo, pero también un ingreso, el cual proviene de la tenencia de bonos y, por consiguiente, tiene implicaciones sobre la distribución del ingreso. La política monetaria de régimen de metas de inflación tiene entonces consecuencias a largo plazo, al incrementar los

ingresos de la *clase rentista* en contraposición a los ingresos de los trabajadores, profundizando las desigualdades del sistema, que son mayores incluso si se considera la brecha de género existente, donde las mujeres perciben ingresos menores, enfrentan mayores costos financieros y tienen una menor participación en la riqueza e inversiones en activos, en comparación con los hombres. En el mismo sentido, el autor plantea las implicaciones ecológicas de los sistemas monetarios y financieros que, a través de cambios en la tasa de interés y de políticas monetarias no convencionales de flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*) o QE verde, privilegian empresas con tecnologías contaminantes, así como desplazamientos de mano de obra hacia industrias intensivas en capital.

¿Cuál es la responsabilidad social de los banqueros centrales?, ¿es la política monetaria un reto para la democracia? Estas son algunas de las cuestiones con las que Rochon cierra su capítulo, que al mismo tiempo establece un hilo conductor con el trabajo de Gregorio Vidal, “Banco central y flexibilización cuantitativa: monetarismo y continuidad de la crisis”. En este capítulo se rastrean los fundamentos teóricos de la política monetaria flexible (QE), implementada tanto por países desarrollados como emergentes desde la GCFI y que profundiza la pandemia. Una política económica que, más allá de revitalizar las endeble estructuras productivas, ya en jaque por la GCCG, sólo condujo a la recuperación de los mercados financieros y reactivó el “apetito de riesgo” de los inversionistas. La QE es una política de grandes riesgos para la estabilidad macrofinanciera que concentra ganancias extraordinarias para unos cuantos, plantea el autor, mientras que debilita los mercados de trabajo y de la producción.

Desde una perspectiva teórica convencional, las políticas de QE implementadas por los bancos centrales para la compra de títulos de deuda de empresas y bancos, acompañadas por reducciones de las tasas de interés, también han encontrado “límites técnicos” para su implementación. Un diagnóstico que las ha llevado a recuperar conceptos como *límite inferior cero* y *trampa de liquidez* para ampliar su margen de maniobra. Así lo plantea César Duarte en “Límites de la política monetaria. Más allá de la trampa de liquidez”. No obstante, el autor sostiene que los límites de dichas medidas monetarias van más allá de los enunciados desde el *mainstream*, y siguiendo el análisis teórico de Keynes, plantea que el gran equívoco ha sido ignorar el rol central de la inversión, sujeta a incertidumbre, como variable clave del análisis: una condición que supera las actuales capacidades de las autoridades monetarias, ya que no basta con inundar de liquidez los mercados financieros a costa de engrosar los pasivos del banco central. Se trata de generar una verdadera coordinación entre una política fiscal que garantice inversiones productivas y una gestión de las expectativas sobre riesgos de los prestamistas. Para el autor, los verdaderos límites de la política monetaria se encuentran en las instituciones financieras y su preferencia a invertir mayormente en títulos y no en préstamos, una característica central del actual proceso de financiarización.

Por su parte, en “Desigualdad, interseccionalidad y poder económico global: dinámicas de autoalimentación dentro y fuera de las fronteras nacionales”, Gary Dymski hace un análisis sobre las desigualdades económicas y sociales que han generado las políticas macroeconómicas vigentes desde el estallido de la GCFI, y que la

actual crisis de la GCCG ha exacerbado. Particular atención se da, en este capítulo, a las asimetrías de poder económico que las políticas de carácter restrictivo, monetarias y fiscales, han generado al interior de las naciones y en el concierto internacional. Donde el control de la gobernanza económica mundial reside en los megabancos y los conglomerados financieros internacionales, y en detrimento de los gobiernos locales, que se ven imposibilitados para reaccionar ante las crisis por medio de políticas anticíclicas. El resultado de esta dinámica ha sido tensiones entre el poder económico y la sociedad en general, lo que ha conducido, desde la perspectiva del autor, a revivir discursos de odio “a través de históricas divisiones interseccionales de raza, etnia y origen nacional”. En ese sentido, cobra particular relevancia, tanto en dicho trabajo, como en la aportación de Alicia Girón, “Covid-19, inestabilidad financiera y políticas fiscales”, hablar de las capacidades perdidas por parte de los gobiernos para incidir en sus estructuras económicas nacionales. De modo que, tal como plantea Girón, la reciente crisis económica por la covid-19 nos encontró en un contexto de fragilidad económica que se extendía desde la crisis 2008-2009 y que, particularmente en América Latina, era evidente en la precaria estructura productiva, los altos índices de informalidad del trabajo, la limitada capacidad de los sistemas de salud pública en la región (a causa de las políticas de austeridad), así como los altos niveles de endeudamiento externo que consumen gran parte de los presupuestos públicos de nuestros países.

En el segundo apartado del libro, una vez expuestas las condiciones generales de la crisis actual en todo el orbe, los autores se enfocan en casos particulares, en los movimientos de las políticas fiscales y monetarias frente a la crisis por la covid-19 en México, Turquía, Canadá, la eurozona y América Latina. En ese sentido, “Política monetaria y política fiscal de México. Liquidez y crédito bancario ante la pandemia covid-19”, de Patricia Rodríguez, desarrolla un análisis pormenorizado de la política implementada por el Banco de México que, bajo las recetas ortodoxas de la corriente mundial, han conducido al fortalecimiento de las instituciones financieras sin que esto se haya traducido en mejoras a la base productiva nacional. A través de indicadores que nos muestran la evolución reciente de la formación bruta de capital, los niveles de consumo nacional, la dinámica de los principales agregados monetarios, así como la evolución reciente de las principales tasas de interés del mercado y los activos bancarios del sistema de banca múltiple en México; Rodríguez concluye que las medidas implementadas han fortalecido la estructura oligopólica de la banca en nuestro país, dejando de lado la inversión productiva, así como el impulso a pequeñas y medianas empresas.

En contraste con la experiencia mexicana, Jesús Ferreiro, en su colaboración “Política fiscal en la zona euro: lecciones de la Gran Recesión y de la pandemia covid-19”, ahonda en el rol de la política fiscal como una de las principales medidas para contener la pandemia en Europa. Lo cual se hizo evidente en un incremento de la deuda regional por encima de 102% del PIB apenas iniciada la crisis, situación que contradice los criterios de deuda y déficit públicos del Tratado de Maastricht, y que en el largo plazo podría socavar las condiciones financieras de la zona euro. El argumento central del autor es que las políticas neoliberales de austeridad fiscal,

aplicadas previamente al estallido de la pandemia, constituyen el principal obstáculo para garantizar la estabilidad macroeconómica regional. Por ello, a través de un recorrido por el marco general de la política fiscal en la zona euro durante las últimas dos décadas, lanza una propuesta para “un marco regulatorio que garantice la posibilidad de aplicar políticas fiscales expansivas (automáticas y discrecionales)”.

Así mismo, en el trabajo “Crisis sanitaria y política fiscal y monetaria en la Eurozona”, Felipe Serrano nos recuerda las heterogeneidades económicas de Europa, que se ven reflejadas no sólo en su capacidad de respuesta ante la crisis actual, sino también en los efectos de esta. Además, nos recuerda que la única política macroeconómica común de la región es la política monetaria, cuyo principal objetivo ha sido la estabilidad de precios como mandato máximo ejercido desde el Banco Central Europeo. Al igual que Ferreiro, Serrano se preocupa por los niveles de deuda regionales, que podrían profundizar las diferencia entre los estados del norte y los del sur de la Unión Europea.

El caso de Turquía es presentado por Marcia Solorza en “Crisis, pandemia y covid-19. Políticas público-sanitarias y económicas en México-Turquía”. Por medio de un análisis comparativo con México, la autora busca resaltar las principales diferencias de políticas públicas ejercidas en tiempos de pandemia en dos economías emergentes con características político-económicas similares. El escrutinio de las estructuras de gobierno, de la matriz productiva (con un fuerte componente en la explotación de recursos naturales), la estructura laboral y del desempeño económico, presentado a través de los principales indicadores y medidas fiscales y monetarias en ambos países, conducen a la autora a concluir que, si bien en ambas economías las condiciones no son alentadoras, la situación de Turquía parece “relanzarse con una mejora en su magro crecimiento económico”, a diferencia del caso mexicano.

La experiencia canadiense expuesta por Mario Seccareccia en “La crisis de la covid-19 y el resurgimiento de la política fiscal activista: ¿cuáles son las perspectivas de la macro desfinanciarización? Una mirada a la reciente experiencia canadiense”, al igual que en el caso europeo, plantea el rol central de una política fiscal activista a través de gastos deficitarios expansivos. Una “perspectiva fiscalista” que, en palabras del autor, ya se había visto instrumentada, aunque no con tanto énfasis, durante la GCFI de 2008-2009, y que se alejó del principio de las “finanzas sanas” incluso antes de la pandemia “(dando) en realidad cierto margen de maniobra fiscal a los gobiernos”. El principal objetivo de esta colaboración es cuestionar si el activismo fiscal pudiera detener el proceso de financiarización canadiense que comenzó en la década de 1970, cuando se transformó el modelo bancario de posguerra, al pasar de sostenerse en inversiones empresariales a invertir principalmente en financiar el gasto de los hogares con base en el endeudamiento. Una situación que contrasta con las actuales fuentes de recursos de los hogares durante la pandemia, cuando recibieron transferencias de recursos por parte del gobierno que incrementaron ampliamente su liquidez. La respuesta que da el autor parece no ser positiva, y las razones podría estar en la desigualdad salarial y la distribución del ingreso.

En “Política fiscal y deuda externa en América Latina”, Roberto Soto nos recuerda una parte fundamental de la historia económica de la región que ha marcado la forma en que se implementa la política económica durante los últimos cuarenta años. Liberalización comercial y desregulación financiera han sido algunos de los elementos que están detrás del desempeño económico regional previo a la pandemia, y que se caracteriza por el excesivo endeudamiento, al mismo tiempo que también ha garantizado la salida constante de recursos que ha impedido combatir los principales retos de pobreza y desigualdad. A través de una discusión cercana a las ideas de Hyman Minski, el autor retoma el concepto clave de Big Government como una de las principales propuestas para ejercer políticas contracíclicas en los actuales tiempos críticos que han seguido a la pandemia por covid-19.

“Incoherencia presupuestal frente a la contribución financiera de los migrantes mexicanos en Estados Unidos a México, en el contexto de crisis económica y sanitaria de la covid-19”, de Rodolfo García y Selene Gaspar, cierra el segundo gran apartado al presentar un análisis pormenorizado de la dinámica de las remesas en México. Una de las principales fuentes de divisas e ingresos familiares bajo el contexto de la pandemia. A través de un estudio por regiones, los autores muestran cómo los hogares receptores de remesas se encuentran ante una menor vulnerabilidad, incrementando su consumo y gastos en educación, salud, producción agrícola e inversión en negocios o pequeñas empresas. Condición que contrasta con la situación laboral y salarial que imperan en México, así como con la nula respuesta del actual gobierno, por medio de partidas presupuestales, para las demandas de los migrantes. Una situación que se ha venido presentando de manera transexenal desde hace años, y que vulnera a las familias y comunidades migrantes.

Finalmente, el tercer bloque se dedica a estudiar la pandemia y sus implicaciones para la economía política del capital financiero. Este último apartado comienza con el trabajo titulado “La pandemia y los determinantes de la inversión” de Wesley Marshall, quien sigue de cerca las principales aportaciones teórico-críticas de Polanyi en *La gran transformación*, plantea cómo, bajo el actual contexto de crisis sanitaria y de un capitalismo neoliberal que condiciona el orden económico y político imperante, “solamente el arraigo social del dinero y sus mercados pueden salvarlos de su autodestrucción”. Es decir que, desde la óptica de la economía convencional, sólo a través de la profundización del actual orden monetario y financiero es como podría superarse la crisis mundial que enfrentamos, aun cuando ello implique una profundización de las contradicciones del mismo sistema. Pues, así como posterior al *crac* de 1929 la restauración de *las altas finanzas se dio a través de un mayor* dominio de lo financiero, para Marshall las condiciones que siguieron a la GCFI tuvieron el mismo objetivo, y lo lograron a partir de las rondas de QE implementadas entre 2008 y 2019. Una situación que no parece distar demasiado ante la crisis económico-sanitaria y sus mecanismos de respuesta para garantizar el actual orden financiero, con respuestas entre las que destacan “tres novedades importantes en Wall Street”: las criptodivisas; las Empresas de Adquisición de Propósito Especial (SPAC, por sus siglas en inglés), o bien, fondos de cobertura fuera de toda regulación; y los *Non Fungible Tokens* (NFT).

En este orden de ideas, la propuesta de Marshall estriba en un movimiento cíclico donde *las altas finanzas* tienen la capacidad de restaurar un viejo orden para después destruirlo nuevamente. Una especie de relación causa-efecto que, en “Economía política de la pandemia. Ni optimismo ni pesimismo paralizantes” de José Déniz, también está presente, y que el autor sintetiza al mencionar como “su llegada (la de la pandemia) y expansión no es la causa de la crisis que vivimos, sino, por lo contrario, en buena medida la pandemia es consecuencia de la naturaleza y las políticas de desarrollo que se vienen aplicando”. En esta colaboración, Déniz presenta la GCCG como la expresión de agotamiento del sistema capitalista mundial, en su modalidad globalizante y financiarizada bajo el dominio de empresas transnacionales. Y se cuestiona si puede ser el actual momento, con sus tendencias desglobalizadoras, suficiente para reinventarnos y posibilitar otro tipo de desarrollo, o bien, si “las grandes transformaciones científico-tecnológicas, geopolíticas, medioambientales, de desigualdades y temores políticos y sociales” serán capaces de paralizarnos.

Para finalizar la discusión, el libro cierra con dos capítulos que buscan dar más elementos para entender la dinámica económica antes, durante y después de la pandemia. El capítulo “Rearticulación del capital financiero en la pandemia”, de Margarita Camarena, plantea un panorama complejo donde se agudizan las contradicciones del capital financiero, entre las que destaca una mayor concentración de la riqueza como contraparte al continuo rescate financiero de las grandes empresas. De igual manera, la colaboración de Alejandro Vanoli, titulada “La economía mundial entre pandemias. Restricciones, impactos y desafíos para Argentina”, plantea los desafíos que se presentan ante una pandemia dual, sanitaria y neoliberal, que ha exacerbado los males del capitalismo: endeudamiento, exuberancia financiera, concentración económica, desigualdad y deterioro ambiental, entre otros. Y nos exhorta a replantear el paradigma económico, político y social ortodoxo, por uno que permita afrontar los presentes desafíos a partir de lo que el autor denomina como “humanismo solidario”.

A lo largo de las páginas del libro *Política fiscal y monetaria. Confinamiento, pandemia y recuperación inestable*, la constante es una discusión frontal a las políticas económicas ortodoxas: la política monetaria como preponderante, la subordinación de la política fiscal a los principios de austeridad, y una política financiera completamente desdibujada. Si la pandemia sanitaria de covid-19 y su posterior crisis económica han generado tantos estragos, concluyen los autores, ha sido por un modelo económico que sigue creyendo en las capacidades del mercado para autorregularse, y por su política económica que sólo beneficia los intereses financieros. El desafío consiste entonces en imaginar una nueva forma de hacer política económica, y un modelo de desarrollo que salga del análisis convencional y retome la participación activa del Estado y sus instrumentos fiscales como eje rector. En general, el texto reseñado es un amplio análisis sobre la estructura y dinámica económica reciente, que nos invita a reflexionar sobre las posibilidades de cambio para transitar de una economía neoliberal y desigual hacia un paradigma de desarrollo inclusivo.