

GEORGE A. AKERLOF Y ROBERT J. SHILLER,
*ANIMAL SPIRITS. HOW HUMAN PSYCHOLOGY
DRIVES THE ECONOMY AND WHY IT MATTERS
FOR GLOBAL CAPITALISM,*
Princeton University Press, 2009 (264 Páginas)

Jordi Roca Jusmet¹

Universitat de Barcelona

En este interesante libro, George A. Akerlof –premio Nobel de economía 2001- y Robert J. Shiller tratan diversos temas. El principal de ellos –y que da título al libro- es el papel fundamental de lo que Keynes llamaba el *animal spirits* para explicar las fluctuaciones macroeconómicas y el desempleo. Con este término, el gran economista inglés, en su *Teoría general del empleo, el interés y el dinero* (1936), indicaba que las decisiones privadas de inversión no se regían por fríos cálculos sobre las probabilidades de los diferentes resultados sino por estados de ánimo, de optimismo que predisponían a la inversión o, al contrario, por estados de pesimismo que la retraían. Para los autores del libro éste es un punto esencial de Keynes desvirtuado por la mayoría de sus seguidores: los “keynesianos” que, para minimizar la distancia respecto a las viejas teorías, mantuvieron el supuesto de que básicamente (con algunas pequeñas desviaciones) las personas se mueven por motivos racionales y estrictamente económicos.

El keynesianismo académico, dominante hasta los años 1970s, habría olvidado las complejas dinámicas psicológicas –como son la generación o pérdida de confianza, los comportamientos imitativos, las euforias y pánicos- y así habría facilitado la vuelta a la ortodoxia económica. La vuelta a la ortodoxia se revistió con el argumento de la necesidad de buscar fundamentos microeconómicos a los fenómenos macroeconómicos pero en realidad no se trataba de buscar explicaciones realistas de los comportamientos humanos, que partiesen de la psicología humana, sino de restringir los modelos según el supuesto de la estricta racionalidad económica excluyendo cualquier otro tipo de comportamiento. Desde el punto de vista teórico, ésta es la principal denuncia del libro y se expresa en varias ocasiones de forma contundente: “La macroeconomía de los últimos treinta años ha ido en la dirección equivocada” (p. 120) y “muchos han ido tan lejos en la dirección de las “expectativas racionales” y de los “mercados eficientes” que son incapaces de comprender las dinámicas de las crisis económicas” (p.167).

Desde el punto de vista de la política económica, los autores denuncian ante todo la

¹ jordiroca@ub.edu

deriva de las últimas décadas hacia la exaltación de la "mano invisible" de los mercados. Creen en los mercados y el capitalismo pero también denuncian la proliferación periódica de comportamientos poco honestos o incluso corruptos y se preocupan del hecho de que "en el capitalismo resulta beneficioso producir todo aquello que los consumidores quieren comprar pero también resulta beneficioso hacer que los consumidores quieran comprar lo que los productores quieren vender" (p. 129) con la tendencia a ocultar qué es lo que en realidad se está vendiendo, como pasa cuando los inversores particulares son incapaces de tener información adecuada de los sofisticados productos financieros que les ofrecen. En definitiva, los autores están convencidos de que el capitalismo sin una adecuada regulación puede llevar a los peores escenarios: "Sin intervención del gobierno, la economía sufrirá masivos cambios en el empleo. Y los mercados financieros caerán, periódicamente, en el caos" (p.173).

El libro analiza con diversos ejemplos históricos, especialmente de los Estados Unidos, los comportamientos inestables de la economía, con periodos de euforias y olas de pesimismo, y destaca en particular la frecuente volatilidad de los precios de los valores financieros y el comportamiento típicamente cíclico de los mercados inmobiliarios. El papel de los estados de confianza sobre el futuro y de las "historias" que la gente se forma sobre la marcha y el futuro de la economía y sobre los mercados particulares se consideran tan cruciales que exigen, según los autores, aproximaciones muy diferentes a las habituales de la teoría económica. Por poner un ejemplo, consideran que la idea de que los efectos acumulativos de los cambios en un componente de la demanda efectiva se pueden analizar mediante un rígido multiplicador, tal como Hicks interpretó a Keynes, es una visión demasiado "estrecha" (p.14). Por otro lado, es frecuente el desprecio a las explicaciones basadas en "historias" aunque parece indudable que, como se afirma en el libro, uno no puede explicar el anterior boom inmobiliario de los Estados Unidos –iy qué decir del español!- sin aludir a la difusión de la falsa creencia de que el precio de los activos inmobiliarios nunca bajaría, idea que se asentó profundamente a pesar de la existencia de experiencias históricas recientes (como la del Japón en los noventa) de hundimiento de dichos precios.

Cuando el libro se estaba escribiendo estalló la actual crisis económica y no es extraño que se dedique bastante espacio a analizar el origen de la crisis y las respuestas posibles. Se describen –en la parte más ardua del libro- algunos de los complicados mecanismos mediante los que obtienen beneficios jugando con el dinero de otros consiguen enriquecerse asumiendo elevados riesgos que son traspasados a otros. Para los autores una de las claves de la gravedad de la crisis está en la pérdida de poder efectivo de los bancos centrales cuya función principal consideran que no es tanto regular la oferta monetaria y los tipos de interés como infundir confianza y evitar crisis sistémicas. Para ellos la experiencia histórica de la Gran Depresión había llevado a crear importantes líneas de defensa como son la supervisión de entidades, la función de servir como prestatario de último recurso, la garantía de depósitos individuales y la posibilidad de intervenir en caso de insolvencia; sin embargo, estas líneas de defensa no afectan a todas las instituciones de crédito ya que en los últimos años se desarrolló –especialmente en EEUU que es el caso que analizan- un sistema bancario en la sombra que califican

como *non bank banks* (bancos de inversión, *hedge funds* y otros): instituciones que no son bancos de depósitos tradicionales pero que en realidad hacen actividad bancaria, es decir, obtienen crédito a corto plazo e invierten este dinero.

Para los autores –que tanto papel dan a la confianza- no basta con los estímulos tradicionales de gasto y monetarios sino que para superar la situación de *credit crunch* y volver al pleno empleo se tendría que establecer un objetivo de crédito y apuntan tres tipos de métodos de los que se han de sopesar ventajas y desventajas. En primer lugar, se puede abrir mucho la ventana del descuento adquiriendo masivamente activos de las entidades bancarias por parte del banco central; el principal problema es que si ello se extiende a activos de cada vez menos calificación el coste público puede ser elevado y, además, generar el problema de los *lemons* (en referencia al ejemplo de los malos coches de segunda mano o *lemons* que utiliza Akerlof en un famoso artículo): cuando la información es asimétrica los productos que se acaban vendiendo pueden ser los peores. Un segundo método es invertir dinero público directamente en los bancos para hacerlos solventes aunque “a la gente y a la prensa no le gusta la idea de salvar los bancos. Ello ofende su –y nuestro- sentido de justicia. A la gente también le preocupa –seguramente también de forma justificada- que banqueros altamente remunerados se apropien de algunos de los fondos para aumentar sus propias primas” (p.94). Una tercera opción sería utilizar empresas públicas o semipúblicas para dar crédito lo que plantea el problema de que los beneficiarios sean seleccionados según criterios burocráticos aunque los autores no muestran prejuicios insalvables contra lo público: “De todas formas muchas operaciones gubernamentales funcionan bien. Y muchas compañías privadas no funcionan bien y también pueden ser burocráticas e ineficientes” (p.95).

Entre los temas tratados está el del importante papel de las consideraciones sobre la justicia especialmente en las relaciones laborales y la fijación de salarios. Akerlof es uno de los teóricos sobre los salarios de eficiencia o, para ser más precisos, de una de las líneas –la más fértil a mi entender- de las versiones de este concepto según el cual los empresarios no siempre están interesados en pagar el mínimo salario posible. (Hay otra versión, académicamente más exitosa, la de Shapiro-Stiglitz, que se basa en el “frío cálculo económico que los economistas piensan que habría de estar en la base de cualquier comportamiento económico” (p.104)). A diferencia de otras mercancías, en el caso del mercado laboral, la relación entre comprador y vendedor no acaba en absoluto con la venta (lo que en la tradición marxista, que no es en absoluto la de los autores, tiene que ver con la distinción clave entre fuerza de trabajo y trabajo): la mayoría de trabajadores tienen una complicada relación con sus empleadores y un cierto sentido de obligación que depende de cómo se sienten tratados por la empresa y en ello interviene si se consideran o no pagados de forma justa. No es que los libros de texto actuales se olviden totalmente de los aspectos ligados a los sentimientos sobre la justicia pero éstos se relegan “a aquellas partes que no van para examen” (p. 20).

Otro tema que aparece ampliamente en el libro es el de la ilusión monetaria. Creen que las pruebas de que existe cierta ilusión monetaria son contundentes y que se relacionan con las ideas sobre la justicia: incluso cuando los precios están cayendo significativamente se considera que es injusto que se reduzcan los salarios; por ejemplo,

según los autores, en la Gran Depresión, los precios cayeron un 27% en cuatro años mientras los salarios mostraron bastante inflexibilidad a la baja con disminuciones muy moderadas. Ello me recuerda la polémica desencadenada hace poco por el gobernador del Banco de España cuando defendió que en situaciones de deflación se deberían indexar también –disminuyéndolas– las pensiones; la idea puede parecer razonable si pensamos en que lo importante es el poder adquisitivo de los ingresos y no su valor nominal pero el gobierno –sabiendo bien la reacción que ello generaría– se desmarcó rápidamente de dicha propuesta. Para los autores, es verdad que la justificación de la curva de Phillips tradicional es *naive* al no tener en cuenta las expectativas de inflación; sin embargo, la posición opuesta, según la cual no hay en absoluto ilusión monetaria también es *naive*. La conclusión de política es que un objetivo bajo de inflación (quizás de inflación cero) puede afectar a la desocupación a largo plazo: en otras palabras, existiría un *trade-off* entre inflación y paro a largo plazo lo que se opone a la teoría de la “tasa natural de paro” defendido por autores como Friedman y que está tan bien asentado en la macroeconomía actual pero sobre la que se afirma: “no creemos que sea verdadera. Y ha sido también la justificación para una política económica de gran estupidez” (p. 107).

El libro trata, pues, de muchos aspectos de la psicología humana y los utiliza para explicar diversos fenómenos económicos (los enumerados y bastantes más). Está escrito de forma brillante y amena aunque puede objetarse que la utilización del término *animal spirits* en el libro, tan amplia como para incluir prácticamente todas las anomalías respecto al supuesto habitual del comportamiento económico racional, quizás no ayuda a orientar al lector a lo largo de la amplitud de temas. El libro comparte el objetivo habitual del crecimiento económico pero es muy heterodoxo respecto a algunos de los conceptos que forman parte del núcleo de lo que hoy se enseña en la mayoría de facultades de economía; a pesar de ello en algún momento apunta conclusiones increíblemente simplistas y que parecen contradictorias con la argumentación general del libro: por ejemplo, que si no fuese por la inflexibilidad de salarios (explicada básicamente por la teoría de los salarios de eficiencia y la ilusión monetaria) desaparecería el paro involuntario. En cualquier caso, se trata de un libro que considero totalmente recomendable para los que quieren acercarse a la macroeconomía con mayor amplitud de miras que la teoría económica ortodoxa.