

Gaffard, Jean-Luc; Amendola, Mario y Saraceno, Francesco; *LE TEMPS RETROUVE DE L'ECONOMIE*, Odile Jacob, Paris, 2020 (288 pp.), ISBN: 9782738151049.

Eguzki Urteaga¹

Universidad del País Vasco

Jean-Luc Gaffard, Mario Amendola y Francesco Saraceno acaban de publicar su libro titulado *Le temps retrouvé de l'économie* en la editorial Odile Jacob. Conviene recordar que el primero es catedrático emérito en la Universidad Côte d'Azur, investigador en el Observatorio francés de las coyunturas económicas (OFCE) de Sciences Po y en la Skema Business School y miembro honorario del Instituto Universitario de Francia, el segundo es catedrático emérito en la Universidad de Roma La Sapienza y el tercero es investigador senior en el OFCE, catedrático en Sciences Po y en la LUISS Guido Carli de Roma. Son autores de numerosas obras, entre las cuales figuran *Out of Equilibrium* (1998) o *The Market Way to Riches: Behind the Myth* (2006), ambas redactadas por Amendola y Gaffard.

En la introducción de la presente obra, los autores constatan que "la situación actual de las economías de mercado (...) se ha convertido en escurridiza", ya que prevalece la inestabilidad (p.9). Los mecanismos de equilibrio no funcionan correctamente. De hecho, "la inflación no responde al flujo de liquidez. Las tensiones en el mercado laboral no inducen unos [incrementos salariales]. El rendimiento del capital productivo está [desconectado] de los precios de los activos financieros. La inversión productiva no responde a la bajada de los tipos de interés. La flexibilidad reforzada de los mercados no se traduce por [una mayor] innovación y un auge de la productividad" (p.9). Estos fenómenos reflejan los callejones sin salida "de una política económica y el descrédito de una teoría económica (...) que había apartado de su gramática cualquier forma de inestabilidad" (p.9).

"El tiempo, en su complejidad y la multiplicidad de sus declinaciones, [no está realmente pensado en las perspectivas] analíticas que continúan apoyándose en un principio de convergencia hacia un equilibrio a largo plazo" (p.9).

Los economistas franceses e italianos desean recordar ciertos hechos que suelen ser ocultados frecuentemente. "La producción [exige] tiempo, la inversión productiva se apoya en una previsión a largo plazo [llena] de incertidumbres, la moneda y la finanza son un puente necesario hacia el futuro, así como

¹ eguzki.urteaga@ehu.eus

lo son los recursos humanos que se benefician del aprendizaje" (p.10). En ese contexto, el objetivo de este libro es devolver al tiempo su lugar preponderante en el análisis de fenómenos económicos hechos de incertidumbre y de irreversibilidad (p.10). Repensar esta dimensión descuidada por la teoría económica supone reconocer la inestabilidad intrínseca de las economías de mercado que evolucionan bajo el impulso de rupturas recurrentes en el orden de la producción y de los mercados, pero también reconocer, a estas mismas economías de mercado, "una capacidad de resiliencia que se apoya en el control de relojes múltiples" (p.10). En efecto, "la búsqueda de las condiciones de viabilidad de una economía inevitablemente fuera del equilibrio es el verdadero nudo del debate" (p.10).

Como consecuencia de ello, la mirada sobre el comportamiento de los actores se halla radicalmente modificada.

"El emprendedor está [considerado] como iniciador de rupturas, que debe arbitrar entre unas [decisiones] a corto [y a] largo plazo. Los poseedores de capital, (...) iniciadores de crisis financieras, [siguen siendo] agentes necesarios a la viabilidad de los procesos productivos. Los poderes públicos (...) están llamadas a [desempeñar de nuevo] su función de regulación" (p.10).

En ese panorama, "inflación, déficits y deudas pueden tener su utilidad. Unas rigideces pueden resultar necesarias para prevenir peligrosos [fenómenos] acumulativos. (...) Actores privados y públicos detienen conjuntamente las llaves de una estabilidad relativa o, si se prefiere, de la viabilidad de la economía. Todo depende del comportamiento que adoptan, el cual está [determinado] por el contexto institucional y organizativo que fija su actitud hacia el tiempo" (p.11). Se trata de unos tiempos propios a cada fenómeno y actor que "interactúan unos con otros, fuera de cualquier equilibrio predeterminado" (p.11).

La economía neoclásica, nos dicen los autores, llega hasta la incongruencia de negar "la posibilidad de la inestabilidad de las economías de mercado" (pp.11-12). El estallido de las burbujas especulativas ha sido necesario para que el mundo académico tome conciencia de la insostenibilidad de semejante perspectiva (p.12). No en vano, "la fuerza de las ideas [consagradas] así como la de los intereses constituidos ha sido tal que las respuestas efectivas formuladas no han estado a la altura de los desafíos" (p.12). De hecho, si unas medidas no convencionales han sido tomadas, "singularmente en materia monetaria, consistentes en aflojar las [condiciones] de liquidez, no han tenido un efecto tangible, ni duradero, sobre la actividad. (...). Conjuntamente con una relajación [pasajera del rigor presupuestario], han permitido evitar [la caída] en una verdadera depresión" (p.12).

A pesar de ello, los bancos centrales no consiguen incrementar la inflación. "Los salarios no aumentan allá donde el pleno empleo ha sido restablecido (...) pagando el precio de la precariedad del empleo" (p.12). Las inversiones productivas se hacen esperar y "los tipos de interés a corto y largo plazo se han convertido en cada vez más débiles frente al excedente global de ahorro" (p.12). Por lo cual, la duda se adueña de los empresarios y gana los economistas cuyas recomendaciones, basadas en un enfoque científico, no responden a las expectativas generadas (p.13).

Varios factores explican por qué "la teoría económica, en su configuración actualmente dominante, [de corte] esencialmente neoliberal, ha resultado fallida" (p.13).

"Es ciega en cuanto a la inestabilidad de la economía de mercado, imaginando que sería suficiente [garantizar] la estabilidad del nivel general de los precios y de una competencia libre y no falseada en los mercados para conjurarla. Propone una visión truncada, [por no decir] falsa, de los fundamentos macroeconómicos (...) haciendo del consumidor la figura [central] y reduciendo la empresa a sus accionistas (...). Se equivoca en su percepción de la realidad de los mercados, no solamente imaginando que es posible [aproximarse a] la perfección, sino también

condenando sistemáticamente [las] imperfecciones (...). Ignora la perversidad de ciertos comportamientos especulativos de los poseedores de capital (...). Imagina, ingenuamente, que unas reglas intangibles en materia monetaria y presupuestaria pueden [convertir en] neutral la acción pública presentada como la causa de todos los males" (pp.13-14).

Estos errores hacen que "los desórdenes observados sean [considerados] pasajeros y sean atribuidos a unos comportamientos desviantes o a una defecto de percepción" (p.13). El principal debate que azota el mundo académico, confrontado a los desórdenes mencionados, alude "al ritmo, más o menos rápido, de la reducción de la deuda pública y de la implementación de unas reformas estructurales así como [al carácter oportuno] de incentivar el gasto público" (p.14). Este debate da cuenta del "entresimismo" prevalente en el mundo universitario y de la escasa apertura de la ciencia económica a las demás ciencias sociales.

La comprensión de lo que está en juego supone, previamente, "preocuparse por la realidad de las economías industriales de mercado, tales como se han desarrollado desde mediados del siglo XVIII en Europa y en Estados Unidos, antes de invadir, a finales del siglo XX, el mundo entero" (p.16). Estas economías se enfrentan a "un fenómeno recurrente de destrucción creativa, generador de rupturas repetidas de unos frágiles equilibrios existentes" cuya figura central es el emprendedor (p.16).

"El desempleo, la inflación, los déficits y las deudas, la estagnación y el crecimiento, las creaciones y las quiebras de empresas, las creaciones y destrucciones de empleo son otros tantos desequilibrios naturalmente asociados a semejantes rupturas, atestiguando de la inestabilidad intrínseca de las económicas de mercado. Estos fenómenos (...) se inscriben, cada uno, en una duración que les es propia y están articulados unos a otros" (pp.16-17).

Realizar este diagnóstico sobre el origen de los desórdenes observados y "proponer unas soluciones que [se refieren] al funcionamiento de los mercados, a la gobernanza de las empresas, a la organización del sistema financiero, a las políticas públicas, [significa] restaurar la economía en su dimensión fundamental, la del tiempo" (p.17). El tiempo, diferente de un fenómeno a otro, de un actor a otro, "es una sucesión de momentos que transcurren en un solo sentido, del pasado al futuro, un futuro indeterminado, fruto de bifurcaciones inesperadas" (p.17).

"La producción, la inversión, el empleo, la finanza, el intercambio tienen unas duraciones específicas, de naturaleza, a la vez, tecnológica, organizativa e institucional, cuya interacción está en el origen de la multiplicidad de las trayectorias que la economía es susceptible de seguir" (p.17).

Los economistas no se han prestado, excepto en contadas ocasiones, a una reflexión sobre la cuestión del tiempo. "Lo más a menudo, han caído en la tentación de [reducir] el movimiento a la convergencia hacia un equilibrio a largo plazo y [han priorizado] una visión mecánica del funcionamiento de la economía" (p.18). Los autores constatan "el carácter efímero de los éxitos obtenidos por las teorías económicas sucesivamente dominantes" (p.18). Finalmente, han sido incapaces de dar cuenta de una realidad en constante mutación (p.18). En efecto, el cuestionamiento recurrente "de las teorías económicas instaladas, a menudo olvidadas de las circunstancias que las han visto nacer, [es su incapacidad a comprender] unos acontecimientos que no formaban parte de su gramática, que se trate de la Gran Depresión de los años 1930, la Gran Inflación de los años 1970 o la Gran Recesión [posterior a] 2008" (p.18). Estas teorías comparten el hecho de descuidar el orden temporal (p.19). No obstante, "del horizonte temporal de los decisores privados o públicos depende el grado de inestabilidad de la economía y su futuro" (p.19).

El control del tiempo depende de tres factores: "el emprendedor iniciador de las rupturas, el financiero que impone su ritmo al proceso económico, el gobierno encargado de la regulación. Tienen en común

[el hecho] de ser unos mediadores y de disponer de un poder de coordinación" (p.19). Así, es preciso reconocer el rol preponderante del emprendedor a quien corresponde tomar "las decisiones de [inversión] que estructuran el desarrollo de los niveles tanto microeconómicos como macroeconómicos. De él provienen las rupturas con los equilibrios existentes que lo conducen a [orientar] los recursos productivos hacia nuevos usos para utilizarlos mejor" (p.20).

"El emprendedor es el que se aventura sin verdaderamente conocer de qué estará hecho el futuro y que [deberá] afrontar los desequilibrios que [acontecerán]. Debe [realizar] inversiones, por naturaleza irreversibles, [a pesar de que] la configuración futura de los mercados le sea desconocida" (p.20).

En semejante contexto, incumbe a las administraciones públicas articular el perfil temporal del gasto, de los ingresos y del endeudamiento, tanto público como privado, "a fin de alisar las fluctuaciones inherentes a cualquier proceso de destrucción creativa" (p.22). Todo ello, sabiendo que las teorías y políticas económicas "se inscriben en un marco institucional [que] se ha transformado a lo largo de las crisis que han conocido las economías de mercado" (p.22). Por ejemplo, la Gran Recesión posterior a la crisis financiera de 2008 "ha revelado la impotencia de las [soluciones propuestas] y ha reabierto el debate sobre la naturaleza de las instituciones" (p.23). Es cuestión de determinar las instituciones más apropiadas para garantizar la estabilidad a largo plazo o, dicho de otra forma, "la continuidad y la viabilidad de la economía de mercado sometida intrínsecamente a unos cambios estructurales recurrentes" p.23).

En la primera parte del libro, titulada "los desengaños de una economía fuera del tiempo", los autores dedican el primer capítulo a la nueva economía que postula un ideal atemporal. Lo cierto es que la crisis financiera de 2008 ha cuestionado seriamente la teoría neoliberal sin derrumbarla del todo. De hecho, "unas medidas monetarias (...) no convencionales han sido implementadas [y] unos déficits presupuestarios han sido tolerados, pero con la condición de ser temporales" (p.27). Para ese paradigma, "el déficit de crecimiento continúa siendo atribuido a las imperfecciones de los mercados de bienes y del trabajo" (p.27). Persiste el consenso según el cual el funcionamiento de la economía es "el resultado de la optimización temporal de la elección de los consumidores" y sigue atribuyendo sus fallos a unas rigideces de precios y de salarios (pp.27-28). El problema es que las políticas económicas preconizadas sobre la base de estas ideas se limitan al corto plazo (p.28).

En efecto, la doctrina económica, que se ha convertido en dominante a partir de los años 1980, postula "la existencia de un equilibrio a largo plazo hacia el cual converge naturalmente la economía"; reduce "el análisis del desempleo al del [mero] funcionamiento de los mercados"; limita "la acción del banco central al control de la inflación"; considera "inútil, ineficaz y, finalmente, peligrosa una política presupuestaria activa"; confía a unos mercados financieros supuestamente eficientes "el rol de disciplinar gobiernos y empresas" (p.29). Si, aparentemente, el largo plazo es priorizado, en realidad, "lo que acontece [durante el camino] no tiene ningún efecto sobre el resultado final previamente determinado" (p.30). Por ejemplo, la moneda, "cuya neutralidad es postulada a largo plazo y buscada a corto plazo, recurriendo a unas reglas intangibles, se halla excluida de cualquier influencia duradera sobre los [resultados] reales de la economía" (p.30). La nueva economía reduce todas las decisiones al tiempo presente, sabiendo que se basa en tres hipótesis: unas anticipaciones racionales, unos mercados equilibrados y una preponderancia de la oferta (p.37). Ese modelo se refiere a un mundo ideal, atemporal y a-institucional (p.41).

En el segundo capítulo, dedicado a "la tiranía de la historia inmediata", los economistas recuerdan que Krugman (1999) había pronosticado, "sobre la base de los acontecimientos que habían sacudido, en los años 1990, los países de América latina, Japón y los países del Sur-Este asiático", las crisis susceptibles de conducir a una depresión (p.51). De hecho, las crisis financieras reaparecen, en Estados Unidos en 1987 y, luego, con mayor contundencia, en América latina (México y Argentina) y Asia del Sur-Este (Tailandia, Malasia, Indonesia y Corea del Sur) (p.52). Estas crisis han puesto en evidencia "la fragilidad

de ciertas estrategias de desarrollo demasiado poco [orientadas] hacia la realización de inversiones sólidas (...) y, posteriormente, la vulnerabilidad de economías sometidas a la volatilidad de los movimientos internacionales de capital" (p.52). Se han producido sistemáticamente tras la salida masiva de capital que obedece a reacciones a corto plazo (p.52).

Pero, la crisis de 2008 no ha sido solamente financiera, dado que ha sido igualmente "una crisis de la demanda, ocultada durante un largo periodo" (p.52). Esta última ha resultado de un incremento de las desigualdades (p.52). Su origen se halla en "la estagnación de los salarios de los trabajadores de una industria sometida a la competencia de los países emergentes con bajos salarios; un avance técnico (...) a favor de las cualificaciones más elevadas; unos disfuncionamientos de los mercados laborales que conllevan una polarización de los empleos y de los salarios; el aumento de las rentas consecutiva al retroceso de las regulaciones públicas", etc. (pp.52-53).

"Hubiese podido afectar la demanda más rápidamente si no [se hubiese producido] un endeudamiento masivo de los hogares menos adinerados. (...) Mientras que los hogares menos ricos han recurrido al endeudamiento para financiar sus compras, los hogares más ricos [han utilizado] su excedente de ahorro para comprar activos financieros, alimentando el incremento de los precios. [Ha resultado de todo ello] una inflación del precio de los activos financieros e inmobiliarios en un periodo durante el cual los precios de los bienes eran casi estables. La ruptura era inevitable" (p.53).

En 2008, "los efectos de la inestabilidad financiera han podido ser contrariados gracias a unas medidas de política económica proactivas (presupuestarias y monetarias) y a un esfuerzo de coordinación interestatal" (p.53). Sin embargo, estas medidas puntuales, destinadas a corregir unas desviaciones supuestamente coyunturales, no han podido solucionar las rupturas estructurales y los encadenamientos que han conducido a la crisis (p.54). Además, el paréntesis intervencionista ha sido cerrado rápidamente, ya que "estabilidad nominal y reformas estructurales han seguido siendo el credo de los responsables políticos y del pensamiento económico dominante, singularmente en Europa" (p.54).

En cualquier caso, conviene recordar que la mayoría de los países, a inicios de la crisis, ha privilegiado "una intervención rápida de los bancos centrales, a través de créditos masivos concedidos a las instituciones financieras" (p.55). Esta inyección masiva de dinero ha sido eficaz en la medida en que ha permitido evitar el colapso del sistema financiero internacional. "Ha permitido acompañar el desendeudamiento al que se veían [condenados] los bancos, las empresas y los hogares, que han buscado reconstituir sus [fondos propios], reduciendo así [sus deudas] a un ritmo más rápido" (p.56). A pesar de ello, "la demanda de bienes y servicios ha permanecido atónita [y] el crecimiento no se ha reactivado" (p.56). Dado que la política monetaria era inoperante para relanzar la economía, en otoño de 2009, "unos planes masivos de reactivación presupuestaria han sido implementados" (p.56). Han apoyado la demanda y han puesto la economía en la vía de la reactivación, pagando el precio de un deterioro generalizado de las arcas públicas (p.56).

Pero, una vez superada la fase más aguda de la crisis, "el temor a un incremento descontrolado de los déficits y de las deudas [públicas] ha provocado un [cambio] rápido de política económica" (p.56). En Europa, "allá donde la doctrina oficial era seguida con [el mayor rigor], el giro hacia la austeridad ha sido especialmente brutal. (...) La consolidación presupuestaria ha ido de la mano de la exigencia de reformas estructurales [que pretendían] liberar el potencial [de crecimiento] de la economía" (pp.56-57). Los países afectados han visto cómo el acceso a la financiación estaba condicionada a la implementación de reformas estructurales que concernían prioritariamente "el mercado laboral y las transferencias sociales" (p.57). Estas políticas han tenido "unos efectos recesivos más importantes que aquellos previstos, especialmente en Europa. Pero, la recesión ha sido considerada como un efecto secundario ineludible de unas políticas [que pretendían aumentar, a medio plazo], la tasa de crecimiento potencial de la economía" (p.57). En

realidad, el coste de los multiplicadores, calculado posteriormente, ha resultado ser mucho más elevado que lo pronosticado (p.58). Por lo cual, "no solamente la austeridad (...) ha afectado la producción y el empleo más fuertemente que lo previsto, sino que, [además], ha fracasado a restablecer el equilibrio de las finanzas públicas" (p.58).

"La caída de la actividad ha sido más fuerte que la reducción del gasto público, [provocando] un aumento del ratio de la deuda pública [respecto al] producto interior bruto" (p.58).

Si las bajadas de tipo de interés y la compra masiva de bonos del tesoro "han permitido contener la dinámica deflacionista y reducir las diferencias de tipo de interés en el seno de la zona euro, no han tenido el efecto inflacionista [esperado]" (p.59). El hecho de que "los tipos de interés a largo plazo se hayan convertido en extremadamente bajos frente a un excedente global de ahorro, se ha traducido, no por un aumento de los volúmenes de inversión productiva, sino por la formación de burbujas especulativas cuyo elemento emblemático es la compra de sus propias acciones por las empresas que no han dudado en endeudarse para ello" (pp.89-90). Por lo cual, "la trampa presupuestaria y el impasse monetario [padecidos durante la crisis] han estado en el corazón de la divergencia de los rendimientos reales de las economías europeas: una divergencia ya perceptible antes del [inicio] de la crisis" (p.64).

Para enfrentarse a la crisis, los Estados se han endeudado considerablemente, pero de manera diferenciada según los países. "Dado que las deudas públicas han continuado emitiéndose a nivel nacional, unas fuertes divergencias de los tipos de interés nominales han aparecido y se han amplificado, amenazando la viabilidad de la zona euro y conduciendo a [adoptar] unas medidas de consolidación presupuestaria" (pp.65-66). Los países más afectados por la recesión "se han enfrentado a una explosión de [su] deuda pública [como consecuencia] del coste de la protección social y de la caída de los ingresos fiscales. [En cambio], los países menos afectados han visto el coste de [su] deuda disminuir y su situación presupuestaria mejorar" (p.66). No obstante, a pesar de que los hechos contradigan sus predicciones, la doctrina dominante no ha sido fundamentalmente cuestionada (p.66).

En la segunda parte de la obra, titulada "inestabilidad y resiliencia de una economía en el tiempo", los economistas italianos y franceses subrayan que, "ni unos choques productivos, positivos o negativos, ni unas variaciones inconsecuentes del gasto público, ni [unas derivas financieras] parecen explicar, por si solos, la inestabilidad observada" (p.85).

"Las fluctuaciones que [afectan a] las economías de mercado resultan de la irrupción de nuevas oportunidades, a la vez, de ampliación de la demanda, de profundización de la división del trabajo, de creación de nuevas tecnologías que [generan] rupturas de los estados existentes, destrucciones creativas y conflictos de intereses" (p.85).

Todos estos aspectos son endógenos, porque proceden del comportamiento corriente de los emprendedores que deciden o no iniciar estas rupturas, "estando en situación de tomar decisiones de inversión irreversibles [cuyo] futuro es incierto" (p.85).

En efecto, las empresas deben intentar controlar los procesos iniciados, lo que implica proceder a "negociaciones y arreglos contractuales sobre los diferentes mercados [cuyo] objeto es hacer fiables sus anticipaciones a largo plazo" (p.85). En esa óptica, "la principal dificultad a la cual las empresas, que exploran nuevos mercados y nuevas tecnologías, se enfrentan es el tiempo requerido antes de que las inversiones se conviertan en operativas, [provocando] un desfase entre el perfil temporal de los costes y el de las rentas" (p.86). Para ello,

"una coordinación inter-temporal es requerida, que solo puede ser arreglada gracias a la intervención del sistema financiero, [siempre y cuando este] esté organizado de manera a privilegiar una finanza paciente. Se trata (...) de ofrecer la posibilidad a los emprendedores de

disponer de medios de financiación en los diferentes momentos requeridos y en los volúmenes requeridos" (p.86).

En la conducta de este cambio, los recursos humanos son tan importantes como los recursos financieros (p.86). De hecho, el trabajo "representa un fondo de recursos que constituye, en cada momento, un [condicionante de] lo que es posible hacer así como una oportunidad, en razón de las capacidades de aprendizaje del que está dotado, en razón de la durabilidad o de la solidez de los empleos que [dependen] tanto de la existencia de mercados internos de trabajo como de las movi­lidades de asalariados capaces de hacer valer, en el exterior, su experiencia" (p.86). La coordinación necesaria "procede del control, en cada etapa, del encadenamiento de los desequilibrios constitutivo del largo plazo, un control de naturaleza institucional relativa a los mecanismos de financiación y al funcionamiento de los mercados de trabajo" (p.87).

En el primer capítulo de esta segunda parte, dedicado al tiempo necesario para producir, los autores privilegian una visión del largo plazo que consiste en una sucesión de periodos cortos, "articulados unos a otros, en razón de las distorsiones y de los desequilibrios transmitidos" (p.89). En esta perspectiva, "corto y largo plazo no existen en sí mismos. Solo existen unos respecto a otros" (p.89). Lo esencial estriba en el proceso que se construye progresivamente y cuya viabilidad está en juego (p.89). Se basa en la observación según la cual "la producción exige tiempo, en el sentido de que las capacidades de producción deben ser construidas antes de ser utilizadas. (...) Incertidumbre e irreversibilidad caracterizan esta evolución que responde a múltiples interacciones y puede emprender [diversos] caminos" (pp.89-90). Implica revisar el análisis del hecho productivo y percibir el mercado que, como creador en el tiempo de informaciones y conocimientos, participa al proceso de coordinación, pero se trata de un mercado imperfecto, "caracterizado por unas restricciones naturales o contractuales a las que las empresas están sometidas" (p.90).

"Estas restricciones afectan la naturaleza de la tecnología [utilizada] o, más exactamente, el uso [realizado] de los conocimientos científicos y tecnológicos disponibles" (p.91).

En ese sentido, "la producción no es reducible a una relación técnica entre unas cantidades dadas de factores y de productos. Debe ser [concebida] como un proceso que [exige] tiempo y moviliza unos recursos utilizados en momentos diferentes, en cantidades [distintas] y durante duraciones [disparas]" (p.91). Por lo cual, la eficacia de la producción, no es solamente de carácter técnico, sino que depende igualmente del modo de organización elegido (p.91). Dado que la innovación es generadora de rupturas del equilibrio de la estructura temporal de la capacidad productiva, nuevos procesos de producción deben sustituirse a las antiguas (p.94).

Se trata, para los autores, de la "articulación, a lo largo del tiempo, de la construcción y de la utilización de procesos de producción variados en términos de características técnicas, de [objetivos] de mercado, de datos de implantación, que implican poner el acento en el análisis en el tiempo de los diferentes fenómenos. De este modo, es introducido en el análisis de su estructura temporal" (p.96). En un periodo marcado por la búsqueda de la innovación, "el perfil de la actividad y del empleo procede de la evolución del ratio entre construcción y utilización de la capacidad productiva, [es decir] entre inversión y consumo" (p.97).

Si se conjuga la irreversibilidad de las decisiones de inversión con la incertidumbre en cuanto a la información de mercado, se plantea la cuestión de la coordinación inter-temporal (p.101). "Los ajustes de la estructura de producción proceden de la posesión de recursos, es decir de [condiciones] objetivas heredadas. Reflejan, igualmente, unos comportamientos de mercado que [dependen de] elecciones esencialmente subjetivas, en situación de incertidumbre" (p.101). En ese contexto,

"tiempo [consiste en] colaboraciones o entendimientos entre las empresas, en convenios que estructuran los comportamientos presentes y futuros [a fin de proteger] las inversiones de cada uno. (...) La incitación a invertir está subordinada a la existencia de estas conexiones, es decir a una forma específica de coordinación inter-temporal que incrementa la fiabilidad de las anticipaciones a largo plazo" (p.107).

Por lo cual, a largo plazo, no es un dato sino una construcción posibilitada por unas conexiones de mercado. Tienen la virtud de hacer "las anticipaciones fiables, homogéneas e incluso racionales" (p.108). Decir que el largo plazo no es un dato significa que corresponde a la empresa definir el horizonte de sus decisiones, sabiendo que "su decisión depende del contexto institucional" (p.109).

En el segundo capítulo, centrado en el análisis de la búsqueda del capital paciente, los autores constatan que una exigencia prevalece tanto a nivel de la empresa como a nivel global: "la de poder disponer de un capital paciente. Ordena el modo de gobernanza de las empresas, es decir el vínculo que une poseedores de capital y directivos ejecutivos, y, más generalmente, las diferentes partes integrantes entre sí. Ordena, igualmente, el régimen monetario que caracteriza las relaciones entre las anticipaciones de las empresas y de los hogares, y la arquitectura monetaria y financiera" (p.114).

Precisamente, "el sistema monetario existe para permitir a cada uno hacer frente a la incertidumbre y hacer compatibles unas actitudes diferentes hacia esta misma incertidumbre. Su principal función es garantizar la fiabilidad de las relaciones de intercambio. [De ahí proviene] la exigencia de estabilidad" (p.115). Así, una inflación excesiva y duradera no es una perturbación puntual de un estado de equilibrio a largo plazo, sino que proviene de "mecanismos acumulativos que [resultan de] unos efectos producidos por los desequilibrios sucesivos registrados en los mercados de bienes y del trabajo" (pp.116-117). Para los autores, la política monetaria "no debería consistir en prevenir sistemáticamente las fluctuaciones del nivel general de los precios, sino que debería permitir aquellas requeridas por las transformaciones de la capacidad de producción y reprimir aquellas que la alteran más de lo necesario" (p.118).

En realidad, no existe un régimen monetario óptimo, "sino varios regímenes monetarios que se suceden en el tiempo, en respuesta al encadenamiento de los desequilibrios y ante la ausencia de un [objetivo] a largo plazo que podría anticiparse racionalmente. Cada uno de ellos establece una cierta relación entre las anticipaciones de los agentes y el comportamiento de las autoridades monetarias" (p.129). Lo cierto es que la política monetaria llevada a cabo ha afectado las estructuras financieras en detrimento de la estabilidad. Las instituciones financieras han respondido "creando nuevas prácticas y nuevos instrumentos financieros, convirtiendo la oferta de crédito en cada vez más acomodaticia. Los nuevos instrumentos financieros han permitido una diversificación de los riesgos" (p.131).

"La sofisticación de los instrumentos financieros [y] la titulización generalizada han creado unas facilidades financieras que han alimentado este exceso de inversión y la formación de burbujas especulativas" (p.131).

Tras la crisis financiera de 2008, unas medidas no convencionales de *quantitative easing* "han sido eficaces para contener el mecanismo acumulativo de crisis de la deuda. Pero, han sido inoperantes por sí [solas] para permitir la reactivación sostenible de la actividad" (p.132). Por lo cual, tanto los objetivos como los medios de la política monetaria deben ser revisados, "de manera a tener en cuenta la sucesión de los desequilibrios de mercado en lugar de [postular] una posición de equilibrio a largo plazo que no existe. Es también la razón por la cual esta misma política monetaria debe estar acompañada de una política macro-prudencial, concebida para paliar los riesgos de inestabilidad [surgidos a raíz] de los comportamientos inapropiados de los bancos, y de una política estructural que aspira a la organización del sistema financiero a fin de responder a la exigencia de compromiso [y no] de control" (p.134).

En el capítulo siguiente, que se interesa por la búsqueda de empleos sólidos, los autores indican que "las desigualdades han progresado y, con ellas, el dualismo en el seno de la sociedad" (p.146). El deterioro de las relaciones laborales resulta de "la tentación de sustituir el contrato mercantil al contrato de trabajo, unos empleos [líquidos] a unos empleos sólidos" (p.146). De hecho, las reformas del mercado de trabajo llevadas a cabo se inscriben en esta perspectiva.

"El recurso humano vuelve a ser, en la mente de los decisores, un recurso individual en lugar de ser [concebido como] un recurso colectivo. Las medidas de transición hacia el empleo [se imponen] a las garantías de mantenimiento en el empleo. La frecuencia de los cambios de empleo y, por lo tanto, de los pasos por el mercado externo aumenta, al tiempo que baja la duración media de los empleos" (p.146).

Hoy en día, el principal resultado de la flexibilidad del mercado de trabajo es "una polarización duradera entre empleos muy cualificados, fuertemente remunerados, y empleos no cualificados, escasamente remunerados, con, [a la postre], una bajada del salario mediano" (p.147). De esta polarización dan cuenta los estudios empíricos sobre la situación del empleo realizados desde hace dos décadas tanto en Estados Unidos como en Europa (p.147).

Esta transformación de la naturaleza de los empleos y la caída de los salarios que lo acompañan "afectan la calidad de los recursos humanos y, por lo tanto, el crecimiento potencial" (p.148). Esto se traduce por un incremento de las desigualdades y "un declive de la clase media que afecta la estructura de la demanda" (p.148). Ello no incita las empresas a invertir en el capital humano, dado que "anticipan [el hecho] de perder el beneficio de esta inversión con la salida, voluntaria o no, de sus asalariados" (p.149). Mientras que, "mantener un cierto nivel de protección del empleo es el medio para fomentar la inversión en capital humano, es decir para crear las condiciones propicias al aprendizaje y a la innovación, para favorecer una adaptación de las competencias a las nuevas exigencias de la oferta y la demanda de bienes" (p.149). Asimismo, la fuerte flexibilidad de los precios y de las remuneraciones ha generado rentas esencialmente. "Resulta de la recurrencia y de la profundización de los desequilibrios de mercado" (p.152).

Ante esta situación, los autores recomiendan, ante todo, tomar medidas para reducir las desigualdades primarias y crear las condiciones políticas y sociales "para que empresas, poseedores de capital y asalariados puedan invertir a largo plazo y permitir que se constituya una clase media cuya demanda garantice poder obtener unos aumentos de productividad" (p.155).

En la tercera parte del libro, titulada "la política económica a prueba del tiempo", los economistas constatan que "las políticas macroeconómicas, que obedecen a unas reglas o [resultan] de decisiones discrecionales, afectan y están afectados por los desequilibrios a las temporalidades diversas que [se producen] en los diferentes mercados. Tienen como objeto alisar las fluctuaciones" (p.160). Las políticas estructurales, de su parte, "introducen restricciones y coacciones de naturaleza institucional que deben permitir a las empresas y a los poseedores de capital proyectarse a largo plazo. Interactúan con las políticas macroeconómicas, en la medida en que pueden permitir minimizar los costes sociales del cambio en términos de desempleo, precariedad y desigualdades" (p.160). A su vez,

"la apertura a los intercambios internacionales (...) crea unas distorsiones y unos desequilibrios cuyo control exige unas intervenciones específicas que [dependen] de estas mismas políticas macroeconómicas y estructurales, pero que tienen una dimensión adicional que [consiste en] articular los objetivos internos de renta y de empleo [con] el objetivo de apertura a fin de hacerlos compatibles" (p.160).

En el primer capítulo de esta última parte, que se interesa por el control global del tiempo, los economistas italianos y franceses estiman que "el rol regulador del gobierno estriba (...) en la puesta en resonancia del tiempo de la acción pública con el de la acción privada. En esta perspectiva, en lugar de

querer sistemáticamente reducir, en todo momento, la deuda pública, importa considerar la relación que mantiene, en el tiempo, con la deuda privada" (p.161). Lo importante es considerar "la manera en que la inversión pública afecta, en el tiempo, a la inversión privada" (p.162).

Asimismo, concebir unos ajustes graduales consiste en controlar el cambio adaptando las medidas de política económica a cada etapa de la evolución (p.166). "Se trata de articular los tiempos propios a cada fenómeno y a cada acontecimiento" (p. 166). De hecho, "los desequilibrios se encadenan unos a otros, pueden amplificarse, [reducirse] o compensarse en el tiempo, según la manera en la cual los mercados funcionan y el tipo de acción pública implementado" (p.166). Para el gobierno, no es cuestión de eliminar inmediatamente los desequilibrios del momento, sino contenerlos y hacer de tal forma que "puedan incluso ser la condición de su extinción futura" (pp.166-167). En ese sentido, la política económica es concebida "de manera a responder a la mala distribución temporal de las demandas excedentarias dejadas sin corrección por los ajustes de precios" (p.167). Procede a una coordinación alisando secuencialmente los desequilibrios sucesivos (p.167).

"[Los poderes públicos] deben actuar de manera a hacer coherentes comportamientos privados y acciones públicas ante la sucesión de desequilibrios inherentes a una situación de incertidumbre y de irreversibilidad" (p.168).

En el capítulo siguiente, dedicado al dominio estructural del tiempo, los autores inciden sobre el hecho de que "el riesgo de dualismo y de inestabilidad que [generan las reformas de inspiración neoliberal] conduce a abogar por unas políticas estructurales que se inscriben en el tiempo y promueven unas formas de organización que permiten a las empresas proyectarse a largo plazo teniendo cierta garantía de superar las dificultades inevitables a corto plazo" (p.189). Conciernen las condiciones de competencia así como la organización del sistema financiero (p.190). "Vienen en complemento de las políticas macroeconómicas de ajuste gradual" (p.190). Por lo tanto, incumbe a los poderes públicos dictaminar unas normas que permitan a las empresas dictaminar las suyas y proyectarse en el largo plazo (p.190).

Son igualmente favorables a la reconstitución de "una intermediación bancaria clásica, [de cara], no solamente a paliar los riesgos de crisis bancarias [tras las crisis financieras], sino también a garantizar unos compromisos financieros [de larga duración] susceptibles de garantizar el crecimiento [basado] en unas inversiones a largo plazo [fuentes de] aumentos de productividad" (p.199). Esto pasa por la separación, en el seno del sistema bancario, entre las actividades de crédito y las actividades de mercado, así como por la aprobación de medidas que aspiran a convertir los mercados financieros en menos volátiles (p.199). Los datos empíricos disponibles "confirman la importancia de la financiación bancaria, al tiempo que [subrayan] la necesidad de concebir un sistema financiero [diversificado]" (p.200).

Abogan también por la responsabilidad social de las empresas que consiste en reconocer que las empresas no deben conformarse con buscar una rentabilidad máxima, sino que deben igualmente tener en cuenta las consecuencias sociales y medioambientales de su actividad (pp.202-203). El contexto es favorable, dado que "la globalización se acompaña de un retroceso de las capacidades de intervención de los gobiernos [y] la competencia se ejerce cada vez más entre las normas y los sistemas jurídicos de los diferentes países" (p.203). Para ello, es preciso que "las reglas, provenientes de la legislación y de la jurisprudencia, puedan permitir a las empresas [estar en igualdad de condiciones] cuando deciden comprometerse a largo plazo" y no hallarse perjudicadas por una menor rentabilidad en razón de la amplitud del gasto social consentido (p.205). En cualquier caso, subrayan que "los buenos resultados, tanto a corto como a medio plazo, no son una propiedad intrínseca de tal o cual sistema institucional, [sino que] son el fruto de su propia coherencia [en relación con] un objetivo global" (p.208).

En el último capítulo, consagrado al control del tiempo en una economía abierta, los autores estiman que, en un contexto de globalización, los gobiernos de los países desarrollados deberían "organizar la

transición, [en lugar de] ceder a la [tentación] de la competitividad inmediata bajando los costes salariales. Esto implica mantener las regulaciones internas [cuya finalidad es] posibilitar una cierta inercia o, si se prefiere, un gradualismo en los ajustes de la capacidad productiva" (p.223). La solución estriba en "una apertura ordenada y progresiva que solo puede ser cooperativa. Requiere salvaguardar la capacidad de intervención macroeconómica de los Estados de cara a alisar las fluctuaciones y sus capacidades de intervención estructural que permite a las empresas invertir a largo plazo" (p.223). Para que estas capacidades puedan ser conservadas, "una forma de proteccionismo debería ser admitida por las partes del comercio internacional. Se trataría de un proteccionismo, a la espera de la mejora de las normas a las que los países emergentes deberían suscribir. Tomaría la forma de cláusulas de salvaguarda establecidas en los acuerdos comerciales internacionales" (p.223).

Al ser incapaces de mantener o de restablecer las instituciones reguladoras internas, los Estados se han comprometido en "unas acciones no cooperativas que aspiran a incrementar a corto plazo la competitividad del país en detrimento de la de los demás. Los actos de poderío con efectos esperados inmediatamente priman sobre la regulación y la coordinación secuencial" (p.228). La alternativa consiste en la creación de "un sistema institucional multilateral capaz de (...) permitir a las naciones perseguir sus objetivos económicos y sociales con sus propios arreglos institucionales que garanticen la lentitud y la gradualidad de los ajustes necesarios" (p.228). Los acuerdos internacionales deberían constar de unas cláusulas de salvaguarda que den a los actores el tiempo de adaptarse y evitar así las destrucciones inútiles tanto de capital físico como de capital humano (p.228).

En el apartado de conclusiones, los autores indican que, buscar la estabilidad económica y la cohesión social, hoy en día, es "rechazar unas reformas que se traducen por una precariedad creciente en el seno de las clases populares [generadora de] dualismo, de incremento de las desigualdades y de debilitamiento de las capacidades individuales, [corriendo el riesgo] de amenazar la innovación y el crecimiento. Es reconocer la necesidad de regulaciones públicas [capaces de] conciliar equidad y eficacia" (p.240). En el caso de las empresas, supone "reconocer que constituyen una coalición de intereses conciliables, lo que implica dejar un lugar significativo a los asalariados en los modos de gobernanza" (p.240). Implica, asimismo, "reconocer que es necesario, para estas mismas empresas, disponer de un capital paciente, y es concebir, en consecuencia, las reformas necesarias del sistema bancario y del poder accionario" (p.240).

Así, iniciar "una reforma intelectual y moral, supone (...) llevar a cabo una batalla de ideas en el terreno de la teoría y de la política económica, (...) con el objetivo de asociar estabilidad y cambio (...) en un mundo decididamente abierto" (p.242). A su entender, ha llegado la hora de "pensar las estructuras económicas y sociales que limitan las pérdidas asociadas al cambio y hacen aceptables (...) las inevitables compensaciones" (p.242). La sociedad que promueven está organizada de tal forma que sea capaz de responder a los desórdenes vinculados a "la multiplicidad de las temporalidades específicas [propias a] los diferentes procesos y a los [distintos] actores, creando las condiciones de adaptación gradual" (p.242). La especificidad de esta sociedad es "estar organizada de manera que los conflictos de intereses plenamente reconocidos sean objeto de [acuerdos] entre los diferentes niveles de decisión, en el seno de las diferentes comunidades, que son la esencia de la democracia representativa y de la democracia social, solas [capaces de] hacer prevalecer el largo plazo" (p.243).

Al finalizar la lectura de *Le temps retrouvé de l'économie*, es preciso reconocer la originalidad de la tesis defendida por los autores que incide en la importancia del tiempo en el análisis económico. Inspirándose ampliamente en las ideas de Schumpeter (1934), sin adherirse plenamente a ellas, muestran de qué manera las teorías neoclásica y neokeynesiana no integran plenamente el análisis de la temporalidad, que constituye, a su entender, la única forma de garantizar la estabilidad económica y la cohesión en un contexto de globalización. Abogan, en definitiva, por un liberalismo social renovado, haciendo gala de claridad en la exposición y de fluidez en el estilo. En ese sentido, sin renunciar a la articulación de

su razonamiento ni a la complejidad de su pensamiento, privilegian una óptica didáctica, que facilita la comprensión de su demostración. No en vano, las tesis defendidas por los autores faltan de contundencia y sus propuestas parecen insuficientes a la hora de hacer frente, por ejemplo, a la crisis socioeconómica resultante de la pandemia del coronavirus.

En cualquier caso, la lectura de esta obra es altamente recomendable para tomar la medida de la importancia del tiempo en la teoría y en las políticas económicas.

BIBLIOGRAFÍA

Amendola, Mario y Gaffard, Jean-Luc (1998): *Out of Equilibrium*, Oxford, Clarendon Press.

Amendola, Mario y Gaffard, Jean-Luc (2006): *The Market Way to Riches: Behind the Myth*, Cheltenham, Edward Elgar.

Krugman, Paul (1999): *The Return of Depression Economics*, New York, Norton & Cie.

Schumpeter, Joseph (1934): *Theory of Economic Development*, Cambridge, Harvard University Press.