

Apunts per a una nova guia de Keynes (i implicacions per a la situació econòmica actual)

Jordi Galí i Garreta, *catedràtic d'economia i director del Centre de Recerca en Economia Internacional de la Universitat Pompeu Fabra*

Resum

Han passat més de tres quarts de segle des de la publicació de La teoria general de l'ocupació, l'interès i el diner, la gran obra de John M. Keynes. Juntament amb La riquesa de les nacions, d'Adam Smith, i El capital, de Karl Marx, La teoria general constitueix un dels llibres més influents en la història del pensament econòmic. El treball de Keynes va provocar un canvi de paradigma, amb efectes que encara es perceben als nostres dies.

Malgrat la seva notorietat, *La teoria general* és considerada, fins i tot per part dels economistes professionals, un llibre de lectura difícil. La seva opacitat pot explicar el fet que després de la seva publicació s'escrivissin diversos llibres, el propòsit dels quals era servir de «guies» al tractat de Keynes. El més conegut d'aquests llibres, *Una guia de Keynes*, d'Alvin Hansen (1953), inspira el títol d'aquesta conferència.

En un treball recent he proposat una «nova guia de Keynes» que consisteix en una reflexió sobre les connexions entre l'obra original de Keynes i l'anomenada *nova economia keynesiana* (NEK), el paradigma dominant en macroeconomia durant les dues darreres dècades. Per ser més concret, el meu objectiu és reprendre alguns dels elements centrals de *La teoria general* amb la perspectiva de la NEK, és a dir, utilitzant el llenguatge i les eines d'aquesta última. L'objectiu d'un projecte d'aquesta natura és, en últim terme, obtenir lliçons que puguem aplicar als nostres problemes actuals.

Entre els nombrosos temes que es tracten a *La teoria general* n'hi ha un que ocupa un lloc molt central: el paper dels salaris com a determinants de l'ocupació, així com els eventuais guanys en benestar i estabilitat derivats d'una flexibilitat salarial més gran. Crec que és evident que la creença en les virtuts de la flexibilitat salarial domina de manera clara el pensament actual en política econòmica. La gran recessió i la crisi de l'euro només han fet que reforçar aquesta visió, que es transmet contínuament en els missatges procedents de bancs centrals i organismes internacionals. Keynes va qüestionar el paper dels salaris en la determinació de l'ocupació i la producció d'equilibri, així com la desitjabilitat d'una flexibilitat més gran. Fins a quin punt els models de la NEK reforcen la posició de Keynes, enfrontada a la dels economistes clàssics i a les prescripcions ortodoxes, en aquest sentit?

La meua anàlisi d'aquesta qüestió ha generat una sèrie de resultats que voldria compartir. El més important és que moltes de les afirmacions centrals de *La teoria general* de Keynes sobreviuen a l'escrutini de l'anàlisi formal dels models de la NEK, especialment en les seves versions

habituals en què el banc central segueix una regla de Taylor. Concretament, es pot demostrar que en aquests models els salaris no són els determinants *directes* de l'ocupació. El seu paper en aquest sentit és indirecte, que és conseqüència del canvi en la demanda agregada resultant de la resposta endògena de la política monetària a les variacions en la inflació causades pels ajustaments de salaris. Per tant, la regla de política monetària que operi en un moment donat és determinant a l'hora d'avaluar el paper estabilitzador d'un augment en la flexibilitat de salaris.

Un dels avantatges dels models de la NEK és que ens permeten avaluar les conseqüències sobre el benestar de l'agent econòmic representatiu de qualsevol canvi de política o institucions. Un dels resultats més interessants de la meua recerca es pot resumir de la manera següent: no és cert, com a regla general, que un augment en la flexibilitat dels salaris comporti un augment del benestar. Concretament, si el banc central segueix una regla que el porta a respondre de manera feble a canvis en la inflació, és possible obtenir una pèrdua de benestar com a conseqüència d'una flexibilitat més gran dels salaris. Això és degut al fet que les millores associades a una major estabilitat de l'ocupació no compensen les pèrdues de benestar generades per una volatilitat més gran de la inflació de preus i de salaris. Aquest resultat no convencional s'obté sota calibratges versemblants del model, i suposant una especificació realista de la regla de política monetària.

En contrast, quan el banc central segueix una política monetària òptima, un augment en la flexibilitat de salaris tendeix a augmentar el benestar, sota calibratges versemblants. Canviar el signe d'aquest resultat requereix, per exemple, suposar una rigidesa extrema de preus.

En resum: els resultats de la recerca que he descrit suggereixen que l'efectivitat dels ajustaments salarials a l'hora de lluitar contra l'atur i, de manera més general, la desitjabilitat d'una flexibilitat salarial més gran són proposicions que no s'han de considerar evidents i inqüestionables. Aquesta lliçó, ja present en *La teoria general* de Keynes, continua sent vàlida quan l'examinem en el context dels models de la NEK.