

MMT: Insisten con desastres monetarios

22 de Mayo de 2019



Como escribimos en [Lampadia: Se proponen nuevos disparates monetarios](#), en los últimos meses diversos portavoces del partido demócrata en EEUU han venido difundiendo - entre los círculos políticos y académicos del país americano - un enfoque de política monetaria denominado Modern Monetary Theory (Teoría Monetaria Moderna) - MMT, que, vale la pena enfatizar, de moderno no tiene nada.

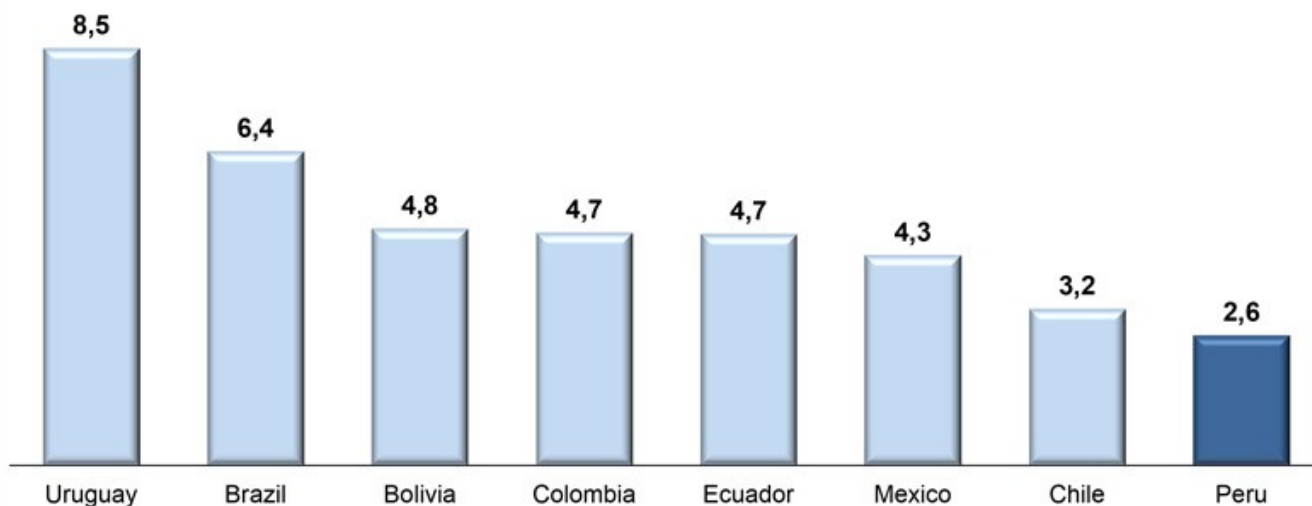
Así, indicamos que la esencia de tal peligroso enfoque, basado en utilizar la emisión primaria de la banca central para financiar los déficits en los que pudiese incurrir el gobierno para el gasto social, había sido implementada por el régimen populista peruano de Alan García en la década de los 80, trayendo consecuencias económicas y sociales nefastas para nuestro país, entre ellas, una hiperinflación galopante.



No es por gusto que nuestra salida a tal hecatombe económica de aquellos años pasó necesariamente por asignarle total independencia a nuestro banco central - quitándole su rol de banco de los gobiernos de turno -, una medida que a la fecha nos ha permitido mantener la inflación más baja de América Latina en los últimos 18 años (ver [Lampadia: Los sólidos fundamentos macroeconómicos](#)).

La inflación anual promedio de América Latina (2001-2018) fue de 7.3%, mientras que la inflación anual promedio de Perú fue de 2.6%.

Latinoamérica*: Inflación media anual^{1/}, 2001-2018



^{1/} End-of-period inflation.

*South America and Mexico, excluding Venezuela.

Source: IMF-WEO and BCRP (Peru).

Fuente: BCRP

En esta ocasión y en línea con profundizar nuestras críticas en torno a la MMT, compartimos un reciente artículo escrito (ver artículo líneas abajo) por el reconocido economista chileno, Sebastián Edwards - profesor de Economía Internacional en la Anderson Graduate School of Management de la UCLA - y publicado en la revista Project Syndicate, en el que se suma a los **esfuerzos por desenmascarar esta "moderna" teoría a la luz de su puesta en práctica en varios regímenes en América Latina, con los consecuentes colapsos en sus economías.** Como se podrá constatar, **Venezuela y Argentina son los casos actuales más ilustrativo al respecto.**

No volvamos a tropezar con la misma piedra. Y menos con políticas económicas trasnochadas a sabiendas de las consecuencias negativas que pueden golpear con mayor fuerza a quienes más se quiere beneficiar en un principio, los pobres. [Lampadia](#)

Desastres monetarios modernos



Sebastián Edwards
Project Syndicate
16 de mayo, 2019
Traducido y glosado por [Lampadia](#)

La Teoría Monetaria Moderna (en adelante, MMT), un enfoque aparentemente nuevo de la política económica, se ha convertido en un tema candente, que cuenta con el apoyo de los principales progresistas de EEUU, como el candidato presidencial Bernie Sanders y la representante demócrata Alexandria Ocasio-Cortez. Pero los entusiastas de la MMT deben prestar atención a las lecciones aprendidas en América Latina, donde las políticas basadas en ideas similares terminan inevitablemente en una catástrofe económica.

Según los partidarios de la MMT, la Reserva Federal de EEUU debe imprimir grandes cantidades de dinero para financiar proyectos de infraestructura pública masivos, junto con un programa de "garantía de empleo", dirigido a lograr el pleno empleo. Un aumento importante de la deuda del sector público, los partidarios de la MMT afirman, no representa un peligro para un país que puede pedir prestado en su propia moneda, como es el caso de EEUU.

Esta visión poco convencional ha sido criticada por keynesianos y monetaristas por igual. Muchos economistas académicos respetados, entre ellos Paul Krugman, Kenneth Rogoff y Larry Summers, dicen que la MMT tiene poco sentido.

En respuesta, los partidarios de la MMT argumentan que los críticos de la teoría no entienden completamente cómo funciona una economía monetaria moderna. Según los defensores de la MMT influyentes como Stephanie Kelton, los gobiernos en países con su propia moneda nacional, como los EEUU, no enfrentan restricciones presupuestarias difíciles porque simplemente pueden imprimir más

dinero para financiar gastos más altos.

La evaluación de los méritos de la MMT es difícil, por dos razones. Para empezar, sus partidarios no han proporcionado una descripción detallada y unificada de cómo debe funcionar el modelo. Como Krugman escribió recientemente, los partidarios de la MMT “tienden a ser poco claros sobre cuáles son exactamente sus diferencias con los puntos de vista convencionales, y también tienen la fuerte costumbre de descartar cualquier intento de dar sentido a lo que están diciendo”. Además, los partidarios de la MMT no han ofrecido ninguna idea de cómo podría funcionar la política en la práctica, especialmente a mediano y largo plazo.

Sin embargo, el enfoque no es sin precedentes. La MMT, o alguna versión de esta, se ha probado en varios países latinoamericanos, incluidos Chile, Argentina, Brasil, Ecuador, Nicaragua, Perú y Venezuela. Todos tenían su propia moneda en ese momento. Además, sus gobiernos, los cuales eran en su mayoría populistas, se basaron en argumentos similares a los utilizados por los partidarios de la MMT de hoy para justificar enormes aumentos en el gasto público financiado por el banco central. Y todos estos experimentos llevaron a una inflación descontrolada, enormes devaluaciones de la moneda y precipitaciones decrecientes en los salarios reales.

Cuatro episodios en particular son instructivos:

- Chile bajo el régimen socialista del presidente Salvador Allende desde 1970 hasta 1973
- Perú durante la primera administración del presidente Alan García (1985-1990)
- Argentina bajo los presidentes Néstor Kirchner y Cristina Fernández de Kirchner desde 2003 hasta 2015
- Venezuela desde 1999 bajo los presidentes Hugo Chávez y Nicolás Maduro.

En los cuatro casos, surgió un patrón similar. Después de que las autoridades crearon dinero para financiar déficits fiscales gigantescos, inmediatamente se produjo un auge económico. Los salarios aumentaron (ayudados por aumentos sustanciales del salario mínimo) y el desempleo disminuyó. Pronto, sin embargo, aparecieron cuellos de botella y los precios se dispararon, en algunos casos a tasas hiperinflacionarias. La inflación alcanzó el 500% en Chile en 1973, aproximadamente el 7,000% en Perú en 1990, y se espera que este año llegue a casi 10,000,000 % en Venezuela. Mientras tanto, en Argentina, la inflación fue más moderada pero aún muy alta, con un promedio del 40% en 2015.

Las autoridades respondieron imponiendo controles de precios y salarios y políticas proteccionistas rígidas. Pero los controles no funcionaron, y la producción y el empleo eventualmente colapsaron. Peor aún, en tres de estos cuatro países, los salarios ajustados por inflación se redujeron drásticamente durante el experimento tipo MMT. En los períodos en cuestión, los salarios reales disminuyeron un 39% en Chile, un 41% en Perú y más de un 50% en Venezuela, perjudicando a los pobres y la clase media.

En cada caso, el banco central estaba controlado por políticos, con resultados predecibles. En Chile, la

oferta de dinero creció un 360% solo en 1973, lo que ayudó a financiar un déficit presupuestario equivalente a un sorprendente 24% del PBI. En Perú, en 1989, el crecimiento del dinero fue de 7,000% y el déficit fiscal superó el 10% del PBI. En Argentina, en 2015, el déficit fue del 6% del PBI, con una tasa anual de creación de dinero que supera el 40%. Y Venezuela actualmente tiene un déficit del 32% del PBI, y se estima que la oferta monetaria crecerá a una tasa anual de más de 1,000%.

A medida que aumentaba la inflación en estos países, las personas reducían considerablemente sus tenencias de dinero nacional. Pero como los gobiernos exigían que los impuestos se pagaran en moneda local, no desapareció por completo. En cambio, la velocidad a la que el dinero cambió de manos, lo que los economistas llaman "velocidad de circulación", aumentó dramáticamente. Nadie quería tener un papel moneda que perdiera el 20% o más de su valor cada mes.

Cuando la demanda de dinero se derrumba, los efectos del crecimiento del dinero sobre la inflación se amplifican y se crea un círculo vicioso. Una consecuencia sería es que la moneda se deprecia rápidamente en los mercados internacionales. Los partidarios de MMT ignoran convenientemente el simple hecho de que la demanda de dinero local disminuye drásticamente cuando su valor cae. Sin embargo, esta es quizás una de las debilidades más grandes de la teoría, y una que hace que sea extremadamente arriesgado que cualquier país la implemente.

La experiencia de América Latina debe servir como una clara advertencia para los entusiastas de la MMT de hoy. En una variedad de países, y en momentos muy diferentes, las expansiones fiscales que se financiaron imprimiendo dinero resultaron en una pérdida incontrolable de la estabilidad económica. Las ideas de política económica son a menudo tan peligrosas en la práctica como defectuosas en la teoría. La MMT puede ser un buen ejemplo.

Lampadia

Sebastián Edwards es profesor de Economía Internacional en la Anderson Graduate School of Management de la UCLA. Su último libro es *American Default: The Untold Story of FDR, the Supreme Court and the Battle over Gold*.