

NOTICIAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

nº.13

Septiembre 2016

ISSN: 2340-8650

ÍNDICE

1.- Presentación.....	p.2
2.- XIII Jornadas Internacionales de Política Económica.....	p.2
3.- Jornadas de Política Económica realizadas.....	p.4
4.- Encuentros de Política Económica.....	p.4
5.- Seminarios de Política Económica.....	p.5
6.- Noticias de la Red de Investigadores y Docentes en Política Económica (REDIPE).....	p.6
7.- Políticas económicas sociolaborales: Política de devaluación salarial.....	p.6
8.- Conversaciones de <i>Noticias de Política Económica</i> : Entrevista con Emèrit Bono Martínez.....	p.9
9.- <i>Pro et contra</i> : Política monetaria expansiva del Banco Central Europeo.....	p.12
10.- Reseñas de libros.....	p.17

1.- Presentación

Este número de *Noticias de Política Económica* ofrece información acerca de las Jornadas Internacionales de Política Económica que tendrán lugar el año que viene en Madrid, organizadas por la Universidad Rey Juan Carlos. Por otra parte se destaca la realización de un Encuentro de Política Económica conmemorando el 30 aniversario de la entrada de España en la Unión Europea, que tendrá lugar en Valencia. Además se ofrece un resumen de otras actividades sobre Política Económica que han tenido

lugar en Universidades españolas. Junto a las tradicionales secciones sobre políticas sociolaborales y de debate (Pro et contra), en este caso aparece una nueva sección: Conversaciones con *Noticias de Política Económica*. En esta sección se pretende entrevistar a personajes insignes de la Política Económica académica en España. Se inicia la primera entrega entrevistando a Emèrit Bono Martínez, Catedrático de Política Económica en la Universidad de Valencia.

2.- XIII Jornadas Internacionales de Política Económica. Madrid, 26-27 Mayo 2017

Organización: Departamento de Economía Aplicada, Universidad Rey Juan Carlos

Contacto: Miguel Cuerdo Mir (miguel.cuerdo@urjc.es)

(Solicitud de trabajos)

Presentación

El imparable desarrollo de la economía y la sociedad del conocimiento y de la información al que estamos asistiendo nos obliga a reflexionar permanentemente, no solamente sobre los hechos más novedosos que afectan al quehacer económico más cotidiano, sino también sobre aquellos fundamentos y análisis académicos que desde la economía se vienen aplicando a problemas nuevos o que se presentan de un modo diferente al tradicional.

El renovado papel que tardíamente se está asignando a la política fiscal, las dudas crecientes sobre la política monetaria convencional y no convencional como principal elemento estabilizador y la opinión, cada vez más extendida, de que queda mucho por analizar en materia de ciclo y política financieros, abren un amplio espacio al debate en materia de políticas estabilizadoras.

Por otra parte, se acentúa la necesidad de una reflexión sobre las nuevas políticas asociadas al desarrollo empresarial, el acceso a los mercados y las condiciones de competencia en los nuevos ámbitos y sectores de la actividad económica, junto con las políticas de internacionalización en la nueva realidad global y, más concretamente, en la perspectiva del ámbito europeo. Sin duda, una reflexión que tiene que tener en cuenta también aquellas políticas favorecedoras de nuevos y mejores empleos. De la misma manera, se requiere profundizar y redefinir aquellas otras políticas capaces de desarrollar eficazmente un espacio de igualdad de género y una aproximación distinta al problema de la distribución de la renta. El conjunto no puede ser otro que contribuir, con el análisis y el debate académicos, a la profundización y ampliación de los espacios de libertad y desarrollo

Con la idea de dar un nuevo impulso al trabajo, el debate y la profundización en estas cuestiones, entre académicos dedicados a la Política Económica y, en general, a la Economía Aplicada, se propone un nuevo encuentro, a través de la organización de las XIII Jornadas Internacionales de Política Económica, esta vez en la Universidad Rey Juan

Carlos de Madrid. Con ellas también se quiere remarcar, con énfasis renovado, la continuidad de la metodología, organización y propósito de ediciones anteriores, lo que supone, entre otros, mantener viva una vocación de mejora continua de la Teoría de la Política Económica y, así, encontrar el camino más eficaz para unir los mejor de los avances de la ciencia económica con la toma de decisiones de aquellos que hacen la política económica y la de los que pretenden hacerla en el futuro.

Fechas y calendario

Las *XII Jornadas Internacionales de Política Económica* se celebrarán en *Madrid*, en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, los días 25 y 26 de Mayo de 2017 organizadas por la *Universidad Rey Juan Carlos*.

Las comunicaciones pueden ser enviadas y defendidas tanto en español como en inglés. Todos los interesados en enviar una comunicación deberán hacerlo a través de EasyChair teniendo como referencia los siguientes plazos:

- *Presentación de resúmenes: hasta el 10 de enero de 2017*
- *Información sobre la aceptación de resúmenes: hasta el 6 de febrero (*)*
- *Presentación del texto completo de las comunicaciones: hasta el 31 de marzo de 2017*
- *Información sobre aceptación de las comunicaciones: 7 de abril de 2017 (**)*

Los resúmenes tendrán una extensión de entre 300 y 500 palabras, y deberán explicar el contenido y metodología de la comunicación. El resumen deberá incluir el título de la comunicación, el (los) nombre(s) y apellido(s) del (los) autor(res), la organización a la que está(n) adscrito(s), la dirección de correo electrónico, así como los códigos JEL y las palabras clave.

El texto de los resúmenes deberá enviarse mediante EasyChair

Al igual que en ediciones anteriores, junto a las Sesiones Plenarias y Paralelas, habrá Sesiones de Estudiantes de Postgrado. En estas últimas, estudiantes de máster o doctorado pueden presentar sus investigaciones y discutir la de otros estudiantes. Los participantes en las Sesiones de Estudiantes de Postgrado abonarán una cuota de inscripción más baja.

(*) La aceptación del resumen no presupone la aceptación de la comunicación.

(**) La aceptación definitiva de la comunicación requiere la inscripción en las Jornadas de al menos uno de los autores firmantes.

Más información: www.jipe2017.com

3.- Jornadas de Política Económica realizadas

- **I Jornadas de Política Económica.** Alcalá, 14-15 diciembre 1995
- **II Jornadas de Política Económica.** Valladolid, 30-31 octubre 1997
- **III Jornadas de Política Económica.** Alicante, 29-30 abril 1999
- **IV Jornadas de Política Económica.** Santa Cruz de Tenerife, 4-5 diciembre 2000
- **V Jornadas de Política Económica.** Bilbao, 23-24 mayo 2002
- **VI Jornadas de Política Económica.** Barcelona, 1-2 julio 2004
- **VII Jornadas de Política Económica.** Vigo, 24-25 noviembre 2005
- **VIII Jornadas de Política Económica.** Valencia, 25-26 octubre 2007
- **IX Jornadas de Política Económica.** Granada, 15-16 octubre 2009
- **X Jornadas de Política Económica.** Málaga, 20-21 octubre 2011
- **XI Jornadas Internacionales de Política Económica.** Bilbao, 30-31 mayo 2013
- **XII Jornadas Internacionales de Política Económica.** Toledo, 28-29 mayo 2015

4.- Encuentros de Política Económica

Encuentros de Política Económica. "30 años de política económica española en la Unión Europea", Valencia, 16 de noviembre de 2016.



30 años
de política económica española
en la Unión Europea

9:30-11:00: Políticas sectoriales

- "30 años de la Política Agraria Común en España: ¿Un camino hacia el desarrollo rural?" por Belén Miranda (Univ Valladolid)
- "El impacto de la Unión Europea en el sector industrial español" por Mañé, Aurelia (univ. Barcelona); Soldevila, Victoria (Univ. Rovira i Virgili) y Torrejón, Miguel (Univ. Valencia)

11:30-14:00: Impactos de la política económica

- "Nuevas tendencias de la política económica en la UE" por Seguí, Antonio (Univ. Valencia)
- "Desequilibrios en la UE y política económica" por Brunet, Ferran (Univ Autònoma Barcelona)
- "La estrategia de salida de la crisis en España en el marco de la orientación general de la política económica europea: ¿éxito o vientos de cola?" por Bilbao, Javier (Univ. País Vasco)

Valencia, 16 de noviembre de 2016
Lugar: Sala Sánchez Ayuso (Facultad de Economía,
Universitat de València)

Contacto:
Antonio Sánchez Andrés (tono.sanchez@uv.es) y Pilar Tamborero Sanjuán (pilar.tamborero@uv.es)

Organiza:

UNIVERSITAT
ID VALÈNCIA
Univ. Politécnica
Departament d'Economia Aplicada

EL POLÍTICA ECONÓMICA
PEE39
ECONOMIA PÚBLICA

Patrocina:

UNIVERSITAT
ID VALÈNCIA
Facultat de Economia

Organiza: Departamento de Economía Aplicada (U.D. Política Económica), Universidad de Valencia.

Contacto: Antonio Sánchez Andrés (tono.sanchez@uv.es) y Pilar Tamborero Sanjuán (pilar.tamborero@uv.es)

Hace 30 se incorporó España a la actualmente denominada Unión Europea, hecho que transformó una parte esencial del marco institucional de España. A partir de ese momento la estructuración de las políticas económicas ha ido cambiando. El objetivo de este Encuentro es analizar las políticas económicas españolas en el marco de la UE, así como su participación en los nuevos retos en este ámbito económico.

La programación incluye las siguientes ponencias:

- "30 años de la Política Agraria Común en España: ¿Un camino hacia el desarrollo rural?"

- por Belén Miranda (Univ Valladolid)
- “El impacto de la Unión Europea en el sector industrial español” por Mañé, Aurelia (univ. Barcelona); Soldevila, Victoria (Univ. Rovira i Virgili) y Torrejón, Miguel (Univ. Valencia)
 - “Nuevas tendencias de la política económica en la UE” por Seguí, Antonio (Univ. Valencia)
 - “Desequilibrios en la UE y política económica” por Brunet, Ferran (Univ Autónoma Barcelona)
 - “La estrategia de salida de la crisis en España en el marco de la orientación general de la política económica europea: ¿éxito o vientos de cola?” por Bilbao, Javier (Univ. País Vasco)

5.- Seminarios de Política Económica

Realizados

- | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Universidad Rey Juan Carlos (Departamento de Economía Aplicada I, H^a e Ins. Económicas, y Filosofía Moral): Seminario Permanente de Política Económica “Luís Gámir”. <ul style="list-style-type: none"> - “Ante una nueva expansión económica” (Seminario y presentación de libro) por Luís Gámir, Pedro Durá y Benjamín Serrano (Universidad Complutense de Madrid) (26 de octubre de 2015) - “Política Económica: centenario de la primera cátedra de Víctor Pío Brugada” por Antonio Sánchez Andrés (Universidad de Valencia) (30 de noviembre de 2015) - “Regeneración Institucional, reformas estructurales y crecimiento: el papel de las autoridades independientes” por José María Marín Quemada (UNED y presidente de la CNMC (19 de abril de 2016) | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Universidad de Valencia (Departamento de Economía Aplicada –U.D. Política Económica-): Seminarios de Política Económica <ul style="list-style-type: none"> - “La política monetaria del BCE: una valoración de su actuación en el marco de la crisis económica” por Jorge Uxó González. Organizado por el Máster de Política Económica y Economía Pública (28 de octubre de 2016). - “La política monetaria en el contexto de la teoría del dinero endógeno” por Jorge Uxó González. Organizado por el Máster de Política Económica y Economía Pública (27 de octubre de 2016). - Presentación del Anuario de Política Económica 2015 por Antonio Sánchez. Organizado por la Unidad Docente de Política Económica (21 de julio de 2016). |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

6.- Noticias de la Red de Investigadores y Docentes en Política Económica (REDIPE)

La Red de Investigadores y Docentes de Política Económica (REDIPE) (redipe@uah.es) sigue difundiendo documentos académicos. REDIPE anima a los lectores de *Noticias de Política Económica* a enviar trabajos de los que tengan información y consideren de interés para Política Económica para su difusión a través de la Red.

7.- Políticas económicas sociolaborales

(sección coordinada por Miguel Torrejón Velardiez. Departamento de Economía Aplicada, Universitat de València)

Esta sección de *Noticias de Política Económica* ofrecerá información sobre contenidos relacionados con las asignaturas-materias de nombre similar que se están impartiendo en la actualidad dentro del grado de Relaciones Laborales. Con frecuencia los contenidos son muy amplios sobrepasando los límites más económicos y adentrándose en aspectos jurídicos, políticos y sociales. Por este motivo, con frecuencia tanto la investigación, como en especial la docencia, es asumida por personal de departamentos de economía, política, derecho o sociología.

El objetivo de esta sección es poner de manifiesto temas de investigación o materiales docentes relacionados con las Políticas sociolaborales, entendidas éstas en un sentido amplio que incluye materias como políticas de empleo, de seguridad social, educativas, sanitarias o integración social.

Esta sección, así como el resto, se encuentra abierta a las colaboraciones externas.

Algunas notas sobre las consecuencias de la política de devaluación salarial

(por Miguel Torrejón Velardiez. Departamento de Economía Aplicada, Universitat de València)

La política de devaluación salarial implementada en España a partir de la reforma laboral de 2012 ha tenido más inconvenientes que ventajas. Inconvenientes claramente palpables desde el punto de vista distributivo, pues la caída de los salarios supone un reparto desigual de los costes de la crisis y una reducción de la participación de los trabajadores en la renta nacional. Los salarios se han reducido como consecuencia de la merma del poder negociador de los trabajadores que deriva de la reforma laboral, sobre todo mediante los cambios introducidos en la negociación colectiva y la reducción de

los costes del despido. A lo que se suman otras medidas aprobadas por el Gobierno, como la congelación del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) y de los sueldos de los empleados públicos¹. Y todo esto incide sobre una situación ya de por sí debilitada de los trabajadores como consecuencia de las enormes cifras de desempleo provocadas por la crisis.

De este modo, según la *Encuesta de Estructura Salarial* del INE, la ganancia media anual por trabajador era en 2014 de 22.858 euros, inferior a la de 2011 (22.899 euros); alcanzando su nivel más

¹ El SMI se mantuvo congelado los años 2012 y 2014, y tuvo un ligero incremento en 2013. Y los sueldos de los empleados públicos han estado congelados durante todo el periodo 2011-2014.

bajo en 2013 (22.698 euros). La caída de las retribuciones ha afectado más intensamente trabajadores con salarios más bajos. Así, si consideramos la distribución salarial por percentiles, los salarios medios del percentil 10 eran en 2014 de 7.626 euros (el 33% del salario medio total) y han caído entre 2011 y 2014 un 9%. Mientras que los salarios del percentil 90 eran de 41.350 euros (el 181% del salario medio total) y han caído un 1,6% en ese mismo periodo. Puede constatar, a su vez, cómo en 2014 el salario medio del percentil 90 era 5,4 veces superior al del percentil 10. Por lo que respecta al SMI, en 2014 era de 645 euros al mes (14 pagas anuales), sólo 4 euros mayor que en 2011. Además, hay que tener en cuenta que en 2014 un 13% de los trabajadores tenía un salario igual o inferior al SMI (dos puntos más que en 2011). Esta situación de remuneraciones por debajo del SMI, que reflejan las propias estadísticas oficiales, se producen porque se trabaja menos días o menos horas al año de lo que correspondería a una jornada a tiempo completo; a lo que habría que sumar la situación de los trabajadores irregulares no contemplada en estas estadísticas.

La evolución descrita de los salarios (y la caída del empleo) ha provocado que, como muestran los datos de la *Contabilidad Nacional*, la participación de la remuneración de los asalariados en el PIB haya disminuido desde el 49,6% en 2011 al 47,4% en 2014. Pero también que un porcentaje muy alto de los ocupados, el 14,8% en ese último año, esté en riesgo de pobreza². Lógicamente, este porcentaje es mucho más alto para los parados, el 44,8% de los cuales está en riesgo de pobreza. Lo cual se explica, fundamentalmente, por la caída del porcentaje de parados que cobra algún tipo de prestación³ y por el deterioro de las cuantías percibidas; debido, esto

² Para el conjunto de la población de 16 y más años la tasa de riesgo de pobreza fue del 21,1% (*Encuesta de Condiciones de Vida. Año 2015*).

³ La tasa de cobertura que elabora el Servicio Público de Empleo Estatal pasó del 70,7% en 2011 al 58,9% en 2014.

último, a la caída de los salarios y a la cada vez menor proporción de los que perciben la modalidad contributiva, que supone mayores importes que la asistencial⁴.

La pregunta que sería pertinente hacer ahora es si todos esos retrocesos en el ámbito laboral (a los que habría que añadir otros recortes sociales en la educación, la sanidad, la dependencia, etc.) han servido para relanzar el empleo y reforzar la competitividad de nuestra economía. Por las limitaciones de espacio de este artículo no pueden abordarse aquí con la extensión requerida estas cuestiones, por lo que me limitaré a enunciar algunos puntos que redundan en una respuesta negativa a dicha pregunta.

En primer lugar, porque la disminución de la protección del empleo que supone la reforma laboral (derivada sobre todo de las mayores facilidades para el despido) no garantiza una mayor cantidad de puestos de trabajo a medio y largo plazo, pues éstos dependen fundamentalmente de la evolución de la actividad productiva (crecimiento económico). En todo caso, lo que produce una mayor flexibilidad de contratación y despido es un aumento de la elasticidad empleo/PIB, pero tanto al alza como a la baja. De este modo, la aprobación de la reforma laboral en plena fase de recesión supuso una aceleración de la destrucción de puestos de trabajo. Y, aunque en la fase de crecimiento la creación de empleo también pueda ser más rápida, no contrarresta la fuerte destrucción anterior y otros inconvenientes como el bajo crecimiento de la productividad asociada a una estrategia de este tipo. Baja productividad que es consecuencia de la elevada rotación del empleo y de la incentivación de actividades intensivas

⁴ La cuantía media por beneficiario de las prestaciones contributivas era en 2011 de 852 euros/mes y en 2014 bajó a 809. Además, en 2011 el 47% de las prestaciones eran contributivas y el 53% asistenciales (incluyendo entre ellas a la renta activa de inserción) y en 2014 los porcentajes han pasado al 42% y 58%, respectivamente.

en mano de obra poco cualificada que de ello deriva⁵.

En segundo término, la estrategia de devaluación salarial tiene efectos negativos porque su combinación con la política de recortes del gasto público (austeridad fiscal) ha provocado una importante caída de la demanda interna, no suficientemente compensada por las aportaciones del sector exterior⁶. Es más, la reducción de los costes laborales unitarios inducida por la caída de los salarios y el aumento pasivo de la productividad (derivado de la destrucción de empleo) no tiene por qué trasladarse a los precios de los productos exportados, ya que pueden subir otro tipo de costes o incrementarse el beneficio empresarial. O, como señala M^a Jesús Fernández⁷, al tener España un reducido peso en el comercio internacional, los productores españoles se comportan como precio-aceptantes y se han movido en sintonía con los de sus competidores. Sin que se obtengan, en consecuencia, ganancias significativas de competitividad.

Y, en tercer y último lugar, porque la estrategia de devaluación salarial supone la opción por una competencia vía costes, que estimula el desarrollo de actividades intensivas en trabajo poco cualificado y dificulta el necesario cambio del modelo productivo hacia sectores más avanzados, con productos de mayor valor

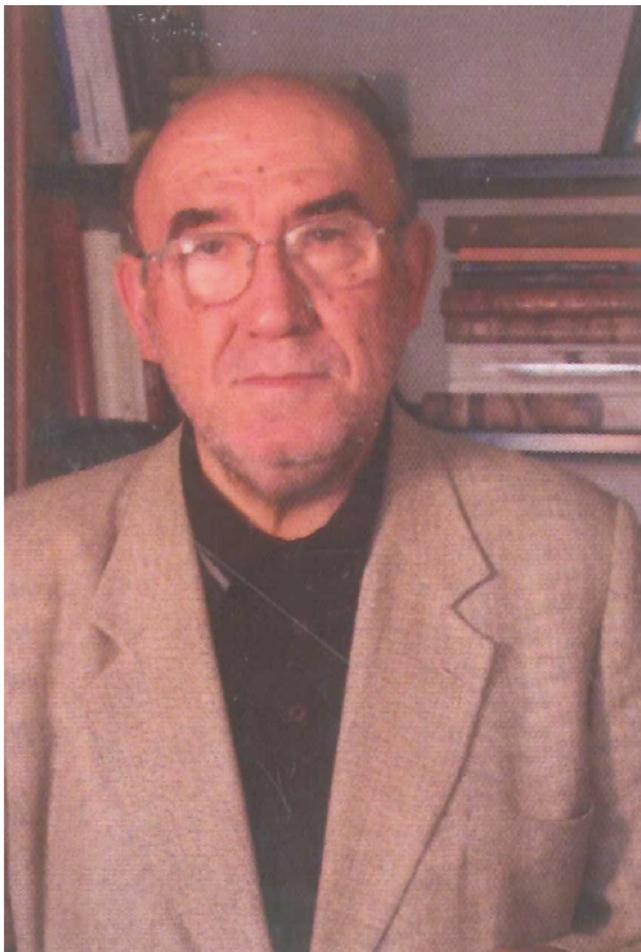
añadido que compitan en calidad e innovación.

⁵ Para un tratamiento más extenso de estas cuestiones puede verse Pérez Infante, J. (2015): “Las reformas laborales aprobadas durante la crisis económica: Una perspectiva económica”, *Revista de Economía Laboral*, nº 12, págs. 12-49. También Torrejón, M. (2014): “La reforma laboral de 2012. Análisis de su contenido y de los resultados de su aplicación”, en Sánchez, A. y Tomás, J.A. (drs.): *Crisis y política económica en España. Un análisis de la política económica actual*, Ed. Aranzadi-Thomson Reuters, págs. 293-309.

⁶ Puede verse sobre esta cuestión Uxó, J.; Febrero, E. y Bermenjo, F. (2015): “Reforma laboral, devaluación salarial y empleo: Una perspectiva macroeconómica”. *Revista de Economía Laboral*, nº 12, págs. 201-247.

⁷ Fernández, M.J. (2016): “Devaluación interna y crecimiento de las exportaciones”, *Cuadernos de Información Económica*, nº 242, págs. 21-28.

8.- Conversaciones de Noticias de Política Económica: Entrevista con Emèrit Bono Martínez



Noticias de Política Económica (NPE): ¿Cuáles son los motivos iniciales por tu interés acerca de la Política Económica?

Emèrit Bono: En un lugar destacado se encuentra mi origen social. Yo nací en una ciudad valenciana, Sagunto, marcada por ser un municipio agrario-citrícola y tener una empresa siderometalúrgica, en la que el conflicto obrero se encontraba siempre a flor de piel. En ese mundo agro-industrial siempre me preocupó cuál era el papel del hombre. Por eso, mi primera aproximación a la Política Económica fue muy socio-filosófica. A partir de ahí, se me suscitó la idea de que a través de la economía podría desarrollar especialmente la posibilidad de reflexionar sobre la situación del hombre en este mundo complejo, diverso y conflictivo.

Esto me condujo a iniciar mis estudios de Economía, en la Universidad de Madrid, primero, y después en Barcelona, puesto que en Valencia aún no existían como tal. Ahí, por supuesto, tuve relación con los profesores José Castañeda y, en

especial, con Emilio de Figueroa. De la figura de Figueroa, un hombre que venía de la República pero adaptado a las nuevas condiciones del franquismo, me llamó la atención, en términos de contenido, su posición keynesiana que se había construido a través de la crítica, cuando no del arrepentimiento, del malthusismo, mientras que, en el aspecto formal, destacaba en sus clases una oratoria no exenta de ribetes “mitineros”, que lo transformaba en una persona muy convincente. La vida en Madrid me resultó bastante gratificante, pues, a principios de los 60 empezó la movida estudiantil en Económicas de San Bernardo.

No obstante, el tipo de Economía que se impartía en Madrid, de corte bastante tecnocrático me produjo cierta insatisfacción. Ello me empujó a estudiar los dos últimos cursos de la carrera de Económicas en Barcelona (1964-66), atraído por la figura del profesor Fabián Estapé. La Política Económica en Barcelona poseía un marco intelectual más amplio y un mayor grado de interdisciplinariedad, que se desprendía del especial interés que tenía Estapé por la historia del pensamiento económico. Esta visión amplia encajaba dentro de mi perspectiva intelectual, muestra de la cual fue la asistencia a las clases del profesor José Luis Aranguren, que impartió un curso en 1962 sobre la ética en Hegel.

NPE: ¿Cuál es tu vocación por la Política Económica y la vida universitaria?

Emèrit Bono: Mi tradición histórica y mis nuevas influencias me abocaron a prestar cada vez mayor atención a la situación político-económica del país. Esto marcaría mis aspiraciones futuras de una manera determinante y consolidaría mi interés por la Política Económica, tanto en términos de vida académica (teoría), como en la participación política (práctica).

Al acabar la carrera, se me ofreció la posibilidad de trabajar en el Banco de España, a través de los hermanos Poveda, Vicente y Raimundo, y que por mis compromisos políticos y sociales estaban lejos de mi quehacer como trabajador de la Economía. En contrapunto, la Universidad

me parecía un lugar más idóneo para expandir mis aspiraciones intelectuales. En 1968 conseguí una plaza de profesor auxiliar-interino en el Departamento de Economía Política en la Facultad de Derecho de la Universidad de Valencia, impartiendo clases prácticas de dicha asignatura.

Al año siguiente (1969), al hacerse cargo el profesor Jacint Ros Hombravella de la recién creada cátedra de Política Económica en la naciente y estructurante Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Valencia, me invitó a colaborar con él e ingresé en ella. A partir de ese momento, me he mantenido en esta disciplina de estudios académicos, bien como colaborador directo de los catedráticos que la dirigieron en Valencia (Salvador Condominas – 1970-1972; Manuel Sánchez Ayuso – 1972-1982), bien encabezándola yo mismo a partir de 1981.

Aquellos fueron momentos bastante difíciles, no sólo por la falta de información para enriquecer la disciplina de la Política Económica, sino por las condiciones materiales (un despacho para todo el profesorado de Política Económica, pese a que ya superábamos la media docena). Además, en Política Económica, que sí tenía catedrático estable (Manuel Sánchez Ayuso), ello le concedía a dicho Departamento una influencia especial, al mismo tiempo que una gran responsabilidad en la construcción de la nueva Facultad de Económicas. Esto significó que parte de los recursos humanos, por ejemplo el propio Sánchez Ayuso, tuviesen que dedicarse mucho a tareas de gestión universitaria en detrimento de su labor investigadora en la disciplina de la Política Económica.

Por otro lado, en esos momentos se inició la transición política en España que produjo un flujo de personal de la Universidad a la política. En el caso del Departamento de Política Económica, esta situación se vio acentuada más todavía (el coste académico de esta dedicación política nunca ha sido suficientemente valorado). Este también fue mi caso, si bien la experiencia de observar la unión posible de la teoría y la práctica de la Política Económica ha tenido una importancia no desdeñable.

NPE: ¿Se pueden distinguir varias escuelas de Política Económica en España?

Emèrit Bono: Por su gestación originaria, se pueden distinguir dos escuelas. Por un lado, la de Madrid, iniciada por Figueroa, en la que se destacaban más las aportaciones de Jan Tinbergen y Henri Thiel, subrayando la estructura de los esquemas fines-medios y, por tanto, ofreciendo un enfoque bastante economicista. Por otro lado, la de Barcelona, encabezada por Estapé, con una visión más amplia, incorporando más factores históricos y de pensamiento económico. Esta perspectiva fue desarrollada por el profesor Josep Jané Solà, que destacaba sistemáticamente que el sustantivo de Política Económica era la primera palabra, que exigía una perspectiva amplia, más allá de lo puramente económico. Quizá una manera de resumir las diferencias entre ambas escuelas puede sintetizarse diciendo que, en la Política Económica, Madrid subrayaba la segunda parte de la denominación de la disciplina, mientras que Barcelona solía subrayar la primera parte del nombre.

NPE: ¿Ha cambiado tu concepto sobre la Política Económica desde el inicio de tu carrera académica hasta la actualidad?

Emèrit Bono: Si partimos del sustantivo Política, que antes mencionábamos según la nomenclatura de Jané Solà, conviene definir con cierta precisión la realidad que trata de representar dicho sustantivo. Por política entiendo los procedimientos de gestión del conflicto social que está siempre presente en cualquier sociedad. Por ello, el primer elemento que se ha de tener presente es que la Política Económica no analiza cosas, sino más bien relaciones. Dentro de éstas últimas, aquellas que presentan un carácter conflictivo adquieren gran relevancia, en especial en cuanto a la estabilidad económica y social. La política económica tiene como referencia las mencionadas relaciones, es decir, un elemento esencial que justifica su existencia es la gestión del conflicto social. En definitiva, la política económica busca influir en las relaciones sociales, modificando la resultante y amortiguando dicho conflicto social.

La Política Económica tiene en su centro al propio Estado y sus intervenciones. No obstante, la Política Económica no puede concentrar estrictamente su atención sólo en el Estado, sino que también ha de considerar los agentes en juego para poder actuar y aumentar su efectividad en la gestión del conflicto social. De hecho, dentro de una economía actúan diversos agentes simultáneamente, siendo la intervención del sector público un elemento más. Así pues, la política económica, como práctica y como disciplina científica, ha de considerar la existencia de otros agentes, con sus propios intereses y sus correspondientes capacidades de actuación, junto

con las relaciones entre ellos. En este contexto, las categorías de poder, relaciones de poder o correlación de fuerzas adquieren una renovada actualidad y son elementos fundamentales para explicar dichas relaciones.

Por supuesto, la Política Económica tiene como trasfondo la realidad económica. Dado el tamaño y la capacidad de intervención del Estado en la economía, éste se constituye en un agente estratégico en la gestión de los conflictos sociales. El estudio de las intervenciones del Estado y sus implicaciones, le confiere a la disciplina de la Política Económica una singularidad que la distingue claramente de la Economía y la aleja de una simple “Economía Aplicada”.

Inicialmente, yo tenía una visión de la Política Económica más “cosificada”, mientras que en la actualidad, después de mi experiencia político-económica, se ha transformado en más relacional. Creo que el reto de la Política Económica se encuentra en conseguir consolidar este cambio de perspectiva.

NPE: ¿Este cambio de perspectiva se ha visto influido por la crisis actual?

Emèrit Bono: La crisis de 2008-09 está siendo esencial para apuntar un cambio en la política económica. Las formas tradicionales de hacer política económica han cambiado. A finales del siglo XX, se pueden destacar dos dimensiones de la política económica. Por un lado, que sólo un único tipo de política económica tenía sentido, pudiéndose aplicar en cualquier país y, por otro lado, que la disciplina de la Política Económica se podía reducir a “Economía Aplicada”, con la peculiaridad de que ésta iba reduciendo su ámbito de análisis conforme se extendía el uso de modelos matemáticos. Por el contrario, en el siglo XXI se está poniendo en claro, en primer lugar, la diversidad de políticas aplicables, en función del país y del contexto, combinado con una creciente desconfianza hacia los gobiernos y sus políticas (económicas). En segundo lugar, en términos de la Política Económica, las categorías relacionales y de conflicto presentan problemas para matematizarse, alejándolas de las tendencias ortodoxas dominantes, situación que concede a la disciplina unas características distintivas de la “Economía Aplicada” y le confiere un carácter independiente y singular.

NPE: Entonces, ¿el conflicto debe ser, al menos, uno de los conceptos que impriman renovación a la Política Económica?

Emèrit Bono: En efecto. El conflicto pone de manifiesto que la sociedad (economía) es dinámica, está en movimiento. Eludir este elemento es apostar *de facto* por el *status quo*. Por supuesto, esto no significa privarse de un esquema de análisis del tipo de fines-medios, pero se ha de ubicar en el lugar que le corresponde. El centro es el conflicto.

NPE: En la situación actual ¿qué puntos positivos y negativos se podrían destacar de la evolución de la disciplina de la Política Económica?

Emèrit Bono: Cabe destacar una mayor preocupación por las cuestiones empíricas y por los razonamientos vinculados a la realidad. Esto ha conducido al desarrollo de ramas especializadas de la Política Económica, como por ejemplo, la política de transporte, de salud, de regulación, etc. El problema es que se está desplazando el interés por la teoría. Esta tendencia puede conducir a acabar desarrollando planteamientos puramente tecnocráticos.

NPE: ¿Cuáles son las nuevas tendencias que podrías destacar en la Política Económica?

Emèrit Bono: Hay algunas líneas de interés que podría subrayar, aunque algunas tienen un carácter incipiente. Los estudios sobre la buena gobernanza se están desarrollando intensamente. Una línea que puede tener gran trascendencia son los estudios que están destacando la democracia como forma de gestión de una sociedad moderna y cómo los poderes fácticos limitan la democracia. En efecto, estos nuevos avances conceden una gran importancia a la parte institucional de la política económica. En estos nuevos avances se ha de combinar aspectos teóricos procedentes de otros campos, por ejemplo las aportaciones recientes de Alain Baudiou sobre la teoría del acontecimiento con la combinación de recomendaciones de política económica concreta. Dentro de estos aspectos se requiere una integración en los análisis de políticas de ordenación (institucionales) y de proceso. Por ejemplo, ¿qué repercusión tiene sobre la política autonómica en España el hecho de que el Senado no funcione como cámara de representación territorial? Esta cámara fue concebida por los padres de la Constitución como un organismo territorial donde se discutiesen los problemas de las regiones y, en definitiva, un foro de discusión y de elaboración de las políticas comunes como sucede en la República Federal de Alemania. Por desgracia, se trata claramente de una reforma pendiente y necesaria.

9.- Pro et contra: Política monetaria expansiva del Banco Central Europeo

(sección coordinada por Carlos Ochando Claramunt. Departamento de Economía Aplicada, Universitat de València)

Pro...

¿Es adecuada la política monetaria del Banco Central Europeo?

(por Juan Fernández de Guevara. Departamento de Análisis Económico, Universidad de Valencia)

Desde que empezó la crisis financiera en 2008, el Banco Central Europeo (BCE) ha utilizado un conjunto de instrumentos muy

variado para implementar una política monetaria cada vez más expansiva. Ha combinado los procedimientos habituales (bajadas de tipos de

interés, ampliaciones de los plazos e importes de las subastas de liquidez) con otros no convencionales (tipos de interés cercanos a cero, incluso negativos, programas de compra masiva de deuda, condicionar la financiación concedida a los bancos a que esta sea prestada –TLTRO-, la estrategia del forward guidance, etc.). Por lo tanto, la contestación a la pregunta sobre lo adecuado de la política monetaria del BCE implica, en mi opinión, valorar tres aspectos. 1) Dados los objetivos que tiene marcados el Banco Central Europeo, ¿los está logrando?; 2) ¿Han sido realmente necesarias medidas no

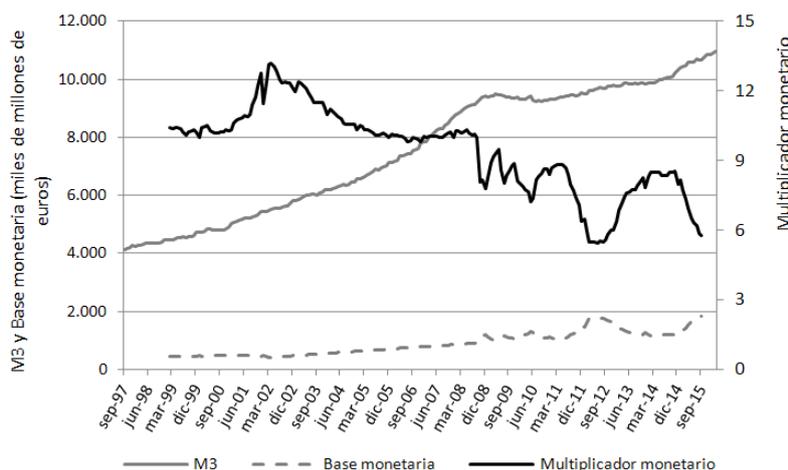
convencionales durante tanto tiempo?; y 3) Aunque las medidas estén siendo adecuadas, ¿existen riesgos futuros asociados a estas medidas?

En primer lugar, el índice de precios al consumo armonizado de la Eurozona en 2016 no llega al 0,5%, por lo que lejos de un problema de inflación estamos casi en la situación contraria. Desde una perspectiva histórica, el BCE está

cumpliendo con su mandato, pues la media de la inflación en la Eurozona se sitúa en el 1,8%, muy cercana al objetivo del 2%, desde la entrada del Euro.

Por lo tanto, si evaluamos lo adecuado de la política monetaria por su capacidad de cumplir sus objetivos sí que está siendo adecuada. Eso sí, se podría argumentar que una política monetaria tan expansiva como la actual se debería traducir en tasas de inflación elevadas en el futuro, pese a ser efectiva en el pasado. No parece que sea este el caso. El propio BCE establece una previsión de inflación (índice armonizado de precios al consumo) en el 1,2% y el 1,8% para los años 2017 y 2018, respectivamente. Además, el nivel de actividad de la economía de la Eurozona está estancada.

Gráfico 1. Comportamiento de los agregados monetarios y del multiplicador monetario durante la crisis financiera (septiembre de 1997 - febrero de 2016)



Fuente: Banco Central Europeo y elaboración propia.

El crecimiento esperado por el BCE para 2017 y 2018 es de tan sólo del 1,6%.

La segunda cuestión a evaluar es si han sido necesarias medidas extraordinarias y persistentes como en las que se ha embarcado desde 2008. En mi opinión la actuación del BCE vuelve a estar justificada. Además de por las bajas tasas de inflación de los últimos años, más cercanas a la deflación, y por el escaso crecimiento económico de la Eurozona, existe una justificación adicional, que en mi opinión permite entender la política del BCE. En cualquier curso de Macroeconomía intermedia se explica que los bancos centrales no controlan realmente la cantidad de dinero que hay en la economía, sino únicamente la base monetaria (el efectivo y las reservas que los bancos mantienen en el propio BCE). A partir de la base monetaria, los hogares (con sus tenencias de dinero en efectivo) y los bancos (por las reservas de liquidez mantenidas) determinan la cantidad de dinero de la economía (M3) a través del multiplicador monetario. El gráfico 1 muestra la evolución de la base, la oferta monetaria y del multiplicador monetario. Se observa claramente que desde que empezó la crisis a final de los años 2000 el multiplicador monetario se ha desplomado. Pese a todos los años que han pasado y a las medidas adoptadas, el multiplicador no ha aumentado, siguiendo en niveles históricamente bajos. En otras palabras, el BCE está respondiendo a la caída del multiplicador incrementando continuamente el tamaño de su balance –la base monetaria– en un contexto de crisis, escaso crecimiento económico y una evolución de los precios cercana a la desinflación. Mientras los bancos sigan acumulando liquidez en sus balances el multiplicador no se recuperará y no será de esperar un cambio de la política monetaria.

Un elemento adicional para justificar las medidas de la política monetaria del BCE es que el canal fundamental de transmisión de la política monetaria es el sector bancario. Todavía existen países, como Alemania o Italia, donde el sector bancario sigue arrastrando debilidades al no haberse saneado tras la crisis. Por lo

tanto, el BCE puede tener incentivo a prolongar las medidas de liquidez como soporte al sector financiero para garantizar el buen comportamiento del mecanismo de transmisión.

Ahora bien, aunque las medidas parecen adecuadas, ¿entrañan riesgos de futuro? En mi opinión hay dos riesgos. Uno derivado de una de las cuestiones que han estado presentes desde la creación del Euro: ¿es la Eurozona una zona monetaria óptima? En la Eurozona coexisten países con ciclos muy distintos. Por ejemplo, de acuerdo con los datos de Eurostat España creció un 3,2% en 2015 frente al 1,7% de Alemania, 1,3% de Francia y 0,7% de Italia. Por tanto, los ciclos económicos de los países de la eurozona no están sincronizados, por lo que la política monetaria recomendable para unos países podría ser distinta en función del país.

El segundo riesgo hace referencia a las posibles asimetrías de la respuesta del BCE en situaciones expansivas y en contextos restrictivos. Por seguir con el análisis del multiplicador, supongamos que el multiplicador monetario comienza de nuevo a crecer, recuperando los niveles previos a la crisis. ¿Actuará el BCE con la misma diligencia drenando dinero de la economía o se resistirá? La retirada de los estímulos monetarios implicaría subidas de tipos de interés, lo que generaría reticencias por parte de muchos agentes económicos. Si aumentos del multiplicador no son contrarrestados con reducciones de la base monetaria la cantidad de dinero en la economía se dispararía. Esto generaría una aceleración de la inflación y la posibilidad del desarrollo de nuevas burbujas en los precios de algunos activos (como los inmobiliarios). Habrá que estar atentos en el futuro a la acción del BCE, pero, por ejemplo, en la Reserva Federal de Estados Unidos esta asimetría sí que se ha dado: contestó con celeridad con la crisis con políticas monetarias agresivas, mientras que llevamos ya tiempo asistiendo a la discusión de si es o no ya el momento de subir los tipos de interés.

...Et contra**“No más gasto y más liquidez: más libertad y menos Estado”(*)**

(por Juan Ramón Rallo
(Director del Instituto Juan de Mariana)

El rotundo fracaso de los QE europeo y japonés ha dejado desconcertados a muchos economistas que habían venido exigiéndole al BCE y al Banco de Japón la puesta en marcha de esta política monetaria heterodoxa desde que se desató la recesión de 2009. La eurozona y Japón siguen tan estancados como antes de la implementación de sus respectivos QE, y ya no queda mucha más carne monetaria que echar al asador. Por eso, los defensores de los estímulos estatales han terminado replegándose en el flanco de la política fiscal: “La política monetaria es por sí sola estéril para fomentar la recuperación: necesitamos combinarla con una política fiscal expansiva que multiplique el empleo y la actividad”.

Sin ir más lejos, hace un par de días, el Dr. Doom Nouriel Roubini nos hablaba del regreso de la política fiscal:

“En el contexto actual, la única herramienta eficaz de política macroeconómica que nos queda es la fiscal, y por tanto debe ser ella la responsable de contrarrestar las presiones recesivas. No hay necesidad de esperar a que los bancos centrales se queden sin munición. Debemos empezar a activarla ahora mismo”.

La justificación básica de las políticas fiscales expansivas es que el volumen de gasto agregado (consumo + inversión) es insuficiente para dar ocupación a todos los factores productivos que podrían emplearse de manera rentable, de modo que nuestro crecimiento potencial es muy inferior al que podría llegar a ser en caso de que nos contuviéramos menos en nuestros desembolsos. La cuestión es por qué nuestros desembolsos son tan moderados como para no aprovechar plenamente nuestras capacidades productivas. Y, de acuerdo con Keynes, los motivos pueden reducirse a dos: tipos de interés demasiado altos y tasas de retorno esperadas demasiado bajas.

A día de hoy, parece disparatado hablar de tipos de interés demasiado altos, dado que muchos de ellos se hallan cercanos al 0%. Sin embargo, numerosos economistas argumentan que unos tipos del 0% pueden seguir siendo demasiado altos cuando el volumen de ahorro deseado es muy superior al de inversiones rentables disponibles. Si los tipos de interés fueran negativos, muchas menos personas desearían ahorrar y muchas más invertir (un empresario que se financia a tipos negativos puede obtener ganancias, aun cuando su resultado operativo arroje pérdidas): por tanto, a tipos de interés negativos, tanto el consumo como la inversión se incrementarían, relanzando la demanda agregada. Quienes insisten en la necesidad de avanzar hacia tipos de interés negativos —por ejemplo, suprimiendo el dinero en efectivo para impedir el atesoramiento privado— son quienes consideran que la clave de la resolución de la crisis sigue pasando por la política monetaria y no por la política fiscal.

Sin embargo, el problema de concentrarse en la necesidad de implantar tipos de interés negativos es que, en última instancia, no estamos siendo capaces de explicar por qué a día de hoy no existen proyectos de inversión con rendimiento superior al 0% que sean capaces de absorber todo el ahorro deseado por las familias. ¿Tan mal está nuestra economía que no podemos organizar los factores productivos desempleados como para generar valor para los consumidores a lo largo del tiempo? Es aquí donde regresamos a la causa que, a juicio de Keynes, explicaba en última instancia la depresión secular: las bajas tasas de retorno esperadas. Y es aquí, además, donde los defensores de la política fiscal expansiva sacan pecho: necesitamos de más gasto público para que este, en primer lugar, aumente el consumo agregado de la sociedad (el famoso efecto multiplicador de Keynes) y para que, en segundo lugar, este incremento del consumo agregado aumente la rentabilidad de las empresas

y, por tanto, la inversión agregada (el efecto acelerador de Hansen).

Pero, de nuevo, los defensores de las políticas fiscales expansivas son incapaces de explicar por qué la rentabilidad esperada de las inversiones es tan sumamente baja en la actualidad. Que el consumo sea bajo hoy no explica que la rentabilidad de inversiones para el muy largo plazo sea igualmente baja... sobre todo cuando, siguiendo la poskeynesiana ecuación de Kalecki, los beneficios empresariales pueden mantenerse muy elevados siempre que la reinversión empresarial se mantenga muy elevada. En otras palabras, la explicación del estancamiento se vuelve

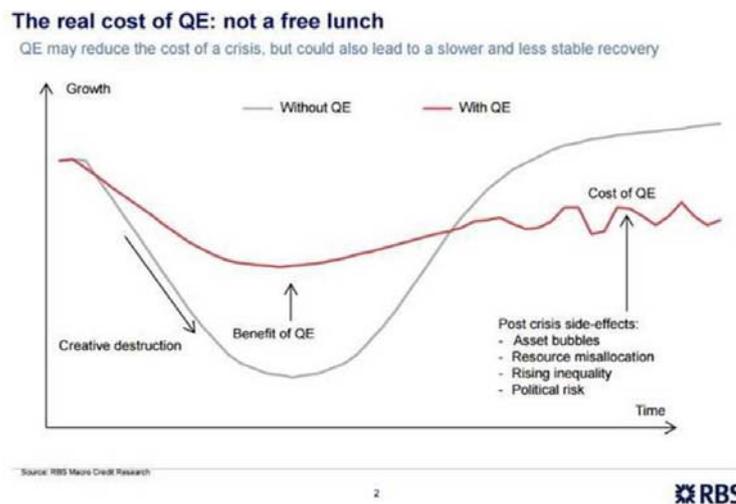
totalmente circular: “- ¿Por qué no invierten los capitalistas? -Porque los beneficios esperados son muy bajos. -¿Y por qué los beneficios esperados son muy bajos? - Porque los capitalistas no

invierten”. Circularidad que algunos pretenden romper apelando a esa suerte de (pobre) comodín que eran los ‘animal spirits’ de Keynes —el ‘optimismo espontáneo’ que nos impulsa a invertir— : no invertimos porque nos falta una dosis de ?alegría? para lanzarnos a hacerlo.

No me cabe duda de que los economistas marxistas intentarán meter baza en este debate afirmando que el estancamiento se debe a la caída secular de la tasa de ganancias: como cada vez se hace necesario reinvertir un mayor volumen de capital para mantener los beneficios a flote, la tasa de retorno de ese capital se termina hundiendo. Sin embargo, mientras esa tasa sea positiva (baja, pero

positiva) y los tipos de interés estén atados al 0%, seguimos sin explicar por qué el gasto agregado —y muy en particular, la inversión agregada— es insuficiente para movilizar todos los recursos que es potencialmente rentable movilizar. Siempre que la tasa de retorno esperada supere el coste del capital (o, mejor, siempre que el valor actual neto sea positivo), no hay razón para que la inversión no crezca.

Es en este punto donde debemos abandonar las tradicionales doctrinas económicas que explican el estancamiento recurriendo a la insuficiencia de demanda agregada y pasar a las que lo analizan a partir de una



Fuente: RBS.

defectuosa configuración de la oferta agregada. ¿Por qué la inversión agregada es insuficiente? En esencia,

porque las intervenciones de los estados a lo largo de la crisis han mantenido a flote empresas ruinosas que deberían haberse reestructurado o liquidado y que, al desaparecer, habrían dejado espacio a nuevas empresas pujantes y rentables que ahora mismo estarían arrastrando inversión complementaria del resto de capitalistas. En otras palabras, puede que los estímulos estatales hayan frenado temporalmente la caída, pero lo han hecho a costa de lastrar la recuperación, tal como sugería el RBS hace unos meses con respecto al QE.

“[Los estímulos estatales] han evitado que el precio de los activos cayera mucho más y, por tanto, han protegido mucha riqueza. Pero

también han obstaculizado que un número suficiente de nuevos empresarios e inversores se arriesgara a volver a empezar. En cambio, las empresas ya establecidas se han consolidado en el espacio que ocupaban, sobreviviendo sin incentivos para acometer nuevas inversiones. En Japón y en Europa, un enorme número de empresas y bancos zombies han sobrevivido, y ahora mismo están bloqueando a los potenciales competidores que estarían impulsando el crecimiento. Estamos viviendo una osificación económica que se parece al estancamiento secular que fue inicialmente descrito por Hansen; pero se trata de una enfermedad que nos hemos causado nosotros mismos”.

La teoría no es nueva. Claudio Borio y otros economistas del Banco de Pagos Internacionales de Basilea ya denunciaron hace meses que las cortapisas estatales al reajuste productivo estaban lastrando el crecimiento de nuestra productividad. Y ya con anterioridad, el economista del MIT Ricardo Caballero había explicado cómo la zombificación de la economía japonesa durante las últimas dos décadas explicaba buena parte de su estancamiento presente.

En este contexto, más estímulos estatales, ya sean monetarios o fiscales, no contribuirían a impulsar sostenidamente el crecimiento económico, sino a falsear la situación real de unas economías, como la europea o la japonesa, que necesitan de una profunda reestructuración de su modelo productivo después de que la burbuja financiera lo distorsionara por entero y de que las intervenciones estatales frenaran su radical reajuste. No más gasto público y más inyecciones de liquidez: necesitamos mucha más libertad económica y un sector público mucho más pequeño. Ese es el marco institucional que permitirá el florecimiento de una pujante inversión a largo plazo que mejore sostenidamente nuestra calidad de vida. La alternativa es seguir huyendo hacia adelante: parasitar el nuevo emprendimiento para ocultar los agujeros de nuestros zombies.

(*)Artículo publicado en *El Confidencial* 28 de Septiembre 2016

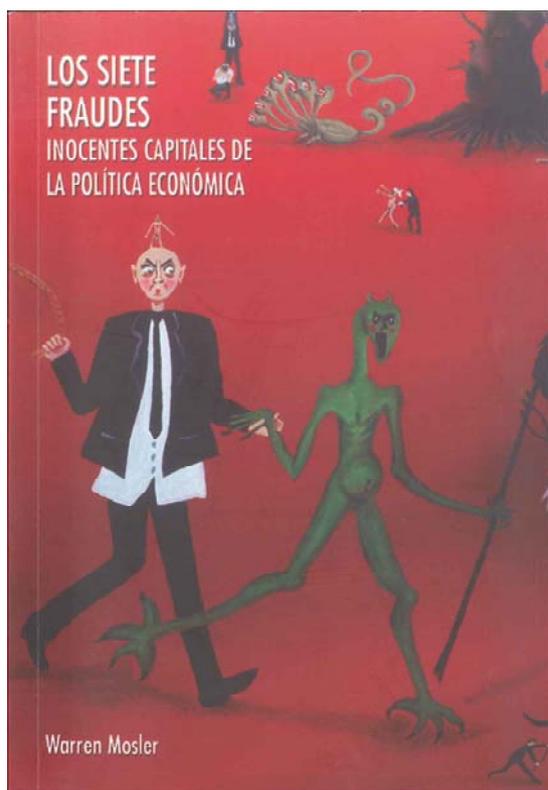
10.- Reseñas

(sección coordinada por Maja Barac. Departamento de Economía Aplicada, Universitat de València)

➤ **Warren Mosler, 2014. “Los siete fraudes inocentes capitales de la política económica”, Ed. El petit Editor. (Traducción de *The 7 Deadly Innocent Frauds of Economic Policy*, 2010)**

(por Maja Barac, Departamento de Economía Aplicada, Universidad de Valencia)

El título del libro, como el mismo autor recalca ha sido inspirado en *La Economía del Fraude Inocente* de 2004 de Galbraith, cuyo hijo escribió el prólogo de la edición en inglés publicada en el 2010. En el aspecto formal de la obra nos encontramos con un libro muy breve y escrito en una prosa muy simple y con pocos tecnicismos. La primera



característica se debe a que la obra completa cuenta con 116 páginas que si le descontamos los prefacios y el prólogo apenas llega a las 90 páginas. La segunda, es una combinación del hecho de que la obra es una traducción del inglés y de una intención expresa del autor porque el libro sea “para todos”. Por un lado, el estilo familiar y directo tiene sus ventajas y se agradece que no se dediquen decenas de páginas a explicar una idea o propuesta, pero a su vez a veces resulta demasiado esquemático y se puede echar en falta algo más de contextualización o justificación de alguna medida o razonamiento. Si alguien está interesado en consultar el libro la versión en inglés está disponible en el blog del autor (www.moslereconomics.com) y en castellano en la web de ATTAC España (<http://www.attac.es/category/libros/>).

La obra se subdivide en tres bloques y hay que recalcar que hace referencia a la economía de Estados Unidos de modo que no todos los fraudes o propuestas de actuación

son extensibles al resto de economías, o más en concreto a la UE. En la primera parte se expone lo que manifiesta el título, es decir, los siete fraudes letales inocentes de la política económica. La segunda parte se denomina la era de los descubrimientos donde Warren cuenta algunas experiencias personales en el mundo de las finanzas a través de las cuales ha ido descubriendo esos “fraudes inocentes”. “Interés público” es la última parte, donde hace recomendaciones de política económica, de nuevo, contextualizadas en la economía de Estados Unidos.

El primer error al que alude el autor es que un gobierno con una divisa fiduciaria no convertible, con tipo de cambio flotante y que conserve la capacidad de emitir la moneda que se usa en el país, contrariamente a lo que dice la corriente de pensamiento predominante, nunca puede quedarse sin dinero o quebrar. El segundo error es que la carga del déficit público actual se hereda por las generaciones futuras. “Mayores déficits hoy significan mayores impuestos el día de mañana.” Este fraude está estrechamente ligado con el error séptimo y último, que dice que, aunque los déficits elevados actuales generen un aumento de los impuestos en el futuro, esto no es algo negativo sino positivo, porque significará que la economía está creciendo y se deben utilizar los impuestos para evitar el sobrecalentamiento de la misma. El tercer error alude a que los déficits presupuestarios del Gobierno Federal no reducen, como se afirma, sino que incrementan

los ahorros. El error letal número 4 desmiente que la Seguridad Social esté en quiebra. El quinto fraude se centra en el desequilibrio externo, señalando que los efectos de un déficit comercial son positivos y no negativos, como se suele argumentar. Y el error sexto, refuta la dirección de la causalidad entre la inversión y el ahorro tal y como se usa por la economía ortodoxa, es decir, la inversión genera ahorro y no al revés.

El bloque intermedio del libro pretende hacer de puente entre los fraudes y las propuestas, pero a mi gusto no está suficientemente cohesionado y a veces da la sensación de que la información está demasiado resumida. Aquí nos relata básicamente cómo la experiencia de muchos años del autor como empresario ligado al mundo de la banca y la inversión le ha servido para identificar y comprender los siete inocentes fraudes capitales. En resumen, es un poco anecdótico.

La última parte del libro es la que me parece un poco escueta para la cantidad de propuestas que se hacen. Las medidas propuestas por el autor en materia de política económica giran en torno a la idea de mejorar el bienestar del país, ayudando a superar el desempleo y el estancamiento de EE.UU. En concreto se proponen medidas que sirvan para estimular la demanda mediante el incremento del gasto, mejorar el empleo y la calidad de vida, proteger y sostener los sectores estratégicos; complementadas con medidas para el Sistema Monetario y el tipo de interés. Y, por último, Warren vuelve subrayar que la función de los títulos públicos se basa en sostener el tipo de interés y recalca que los problemas de inflación graves sufridos hasta ahora se debían a que el Estado estaba pagando demasiado por aquello en lo que gastaba o a shocks de oferta (precio de la energía). En este último bloque, me ha gustado que el autor haga propuestas concretas y no vagas como suelen concluir muchas veces algunos trabajos que en sus inicios parecen prometer mucho. Sin embargo, me ha faltado que desarrollase un poco más algunas de sus ideas, así como que contemplase no sólo un crecimiento que sea generalizado a toda la sociedad estadounidense, sino que además sea, sostenible, un uso racional de recursos para que pueda durar.

Informaciones y colaboraciones pueden ser enviadas para publicar en el siguiente número hasta:

10 de diciembre de 2016

noticias.polec@uv.es

**“Noticias de Política Económica” es editado en Valencia
por el Departamento de Economía Aplicada de la Universitat de València (España).
La coordinación general de su edición es realizada por
Antonio Sánchez Andrés
Departamento de Economía Aplicada, Universitat de València (España)**

Los números anteriores de *Noticias de Política Económica* se encuentra on-line en la dirección del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Valencia:
http://www.uv.es/uvweb/departamento_economia_aplicada/es/profesores-investigadores/profesorado-personal-investigador/unidad-docente-politica/noticias-1285893217565.html