

```
(function(d, s, id) { var js, fjs = d.getElementsByTagName(s)[0]; if (d.getElementById(id)) return; js = d.createElement(s); js.id = id; js.src =  
"//connect.facebook.net/en_US/all.js#xfbml=1&appId=128398604010157"; fjs.parentNode.insertBefore(js, fjs); }(document, 'script',  
'facebook-jssdk'));
```

RIP para la teoría del ojo morado

Por: Blogoeconomía, Lun, 2015-11-30 14:52

Por Marc Hofstetter (twitter: [@mahofste](#) [1])

La macroeconomía que ha acaparado durante un cuarto de siglo las publicaciones en las principales revistas especializadas y que nutre el actuar de bancos centrales y gobiernos se rige por lo que llamaré la teoría del ojo morado.

A las economías le caen golpes—choques en la terminología del gremio—y estos cuando son fuertes dejan ojos morados—recesiones. Qué hacer con los ojos morados divide a los economistas. Los de corte keynesiano abogan por tratarlos con intensidad: por ejemplo que los bancos centrales lleven a cabo reducciones de tasas de interés y los gobiernos expansiones fiscales. Los de corte clásico insisten en recetas de austeridad fiscalazonadas con cautela en las expansiones monetarias.

En lo que solía haber menos disenso entre los economistas es en las consecuencias de los golpes: los ojos morados, al margen del tratamiento recibido, se curan sin dejar secuelas. Sin embargo, empieza a haber evidencia fuerte que apunta a que detrás de esos ojos morados hay con frecuencia daños cerebrales. Las recesiones dejan cicatrices de largo aliento en la actividad económica y el desempleo; histéresis, es el término que usamos los economistas. En particular, tras las recesiones el nivel de actividad económica no recupera la senda que traía, a veces no recupera ni siquiera la tasa de crecimiento previa al golpe y el desempleo puede estancarse en tasas superiores al punto de partida.

Que haya histéresis podría parecer inocuo, un detalle técnico de poco interés y trascendencia. Sin embargo, podría estar en el corazón de una nueva generación de pensamiento macroeconómico y sus implicaciones alterarán la forma en que los gobiernos y bancos centrales enfrentan los malos tiempos. E incluso el aroma a malos tiempos.

Si bien la idea no es nueva—los artículos seminales* son de mediados de los ochenta—, fue dejada de lado por la mayor parte de los académicos hasta hace poco. Pero en los últimos dos o tres años ha recibido una renovada ronda de atención** que ha permitido acumular evidencia fuerte sobre las cicatrices que dejan los malos tiempos. Larry Summers de la Universidad de Harvard lo resume así: [“Yo creo que en este momento la presunción correcta le da la razón a los efectos de histéresis a pesar de estar excluidos de los modelos estándar en casi todos los bancos centrales \[2\]”](#).

A medida que en la profesión va calando el nuevo diagnóstico surgen las preguntas sobre las causas del daño permanente y los tratamientos. Sobre lo primero, las causas, acabamos de terminar el segundo borrador de [un estudio \[3\]](#) que analiza las consecuencias de las recesiones sobre las empresas manufactureras colombianas en función del acceso a crédito que tengan. En el análisis que hacemos con Marcela Eslava de la Universidad de los Andes y Arturo Galindo y Alejandro Izquierdo del BID, encontramos que durante las recesiones, empresas que tienen buenos niveles de productividad se ven obligadas a salir del mercado por falta de acceso a crédito. En números redondos, durante recesiones, una firma sin restricciones crediticias y con una productividad baja (percentil 10) enfrenta la misma

probabilidad de tener que salir del mercado que una firma sin acceso a crédito pero con una productividad alta (percentil 79). Como empresas con altos niveles de productividad se ven forzadas a salir del mercado esa combinación entre recesiones y restricciones crediticias es un canal que explica secuelas de largo plazo sobre la productividad agregada de las empresas.

Sobre los tratamientos para la histéresis: la prescripción general es que bancos centrales y gobiernos deben ser mucho más activos en la prevención de las recesiones y, si se llega allí, mucho más vehementes en su combate. Ahora que sabemos que los ojos morados pueden venir acompañados de daños cerebrales, la receta clásica de dejar que el morado se cure solo luce aún más desquiciada que antes. Para los bancos centrales una lección relevante es que el foco exclusivo en el combate contra la inflación resulta una mala estrategia: es como un boxeador que solo se cubre un ojo. Y finalmente, el canal que nosotros exploramos en el estudio citado enfatiza la importancia de facilitar el acceso al crédito empresarial especialmente durante los malos tiempos. Todos perdemos, y no solo en el corto plazo, si desaparecen empresas de alta productividad en una recesión por falta de financiación.

* literatura seminal

Blanchard, Olivier and Lawrence Summers (1986). Hysteresis and the European Unemployment Problem, NBER Macroeconomics Annual, 1.

Blanchard, Olivier and Lawrence Summers (1987). "Hysteresis in Unemployment ", European Economic Review, pp. 288-295.

** Literatura reciente

Blanchard, O., Eugenio Cerutti and Lawrence Summers. 2015. Inflation and activity - two explorations and their monetary policy implications. Published in: Inflation and unemployment in Europe, ECB FORUM ON CENTRAL BANKING.

Laurence M. Ball, 2009. "Hysteresis in Unemployment: Old and New Evidence," NBER Working Papers 14818, National Bureau of Economic Research, Inc.

Ball, Laurence (2014). Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries. NBER Working Paper No. 20185.

Ball, Laurence; De Roux, Nicolás; Hofstetter, Marc; Unemployment in Latin America and the Caribbean, Open Economies Review, 2013, Springer.

Galí, Jordi (2015). Hysteresis and the European Unemployment Problem Revisited. NBER Working Paper No. 21430

Antonio Fatás and Lawrence H. Summers. The Permanent Effects of Fiscal Consolidations. Discussion Paper No. 10902, 2015.

URL de origen: <https://archivo.lasillavacia.com/elblogueo/blog/rip-para-la-teoria-del-ojo-morado-52494>

Enlaces:

[1] <https://twitter.com/mahofste>

[2] <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/11/03/larry-summers-advanced-economies-are-so-sick-we-need-a-new-way-to-think-about-them/?postshare=3171446559469564>

[3] https://economia.uniandes.edu.co/components/com_booklibrary/ebooks/dcede2010-27.pdf