

FELICIDAD Y CAPITALISMO

LECCIÓN INAUGURAL DEL CURSO ACADÉMICO 2009-10

por el Dr. D. Luis Ravina
Profesor Ordinario de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Pamplona, 11 de septiembre de 2009



Universidad
de Navarra

«Sostenemos como evidentes estas verdades: que todos los hombres son creados iguales; que son dotados por su Creador de ciertos derechos inalienables; que entre éstos están la vida, la libertad y la búsqueda de la felicidad».

Declaración de Independencia de Estados Unidos, 4 de julio de 1776

«La vida feliz es alegría basada en la verdad».

Confesiones de San Agustín, Libro X (32)

Excelentísimo Señor Rector Magnífico,
Excelentísimo Señor Presidente del Gobierno,
Excelentísimas e Ilustrísimas Autoridades,
Claustro Académico,
Señoras y Señores:

Introducción

Los acontecimientos que estamos viviendo son una gran oportunidad para reflexionar sobre el modelo de crecimiento que empezó a dominar en las economías desarrolladas a partir de los años ochenta. Las causas de las crisis económicas, especialmente las que desembocan en recesión, suelen encontrarse en los excesos cometidos con anterioridad. Podemos recordar en España los resultados de la llamada “cultura del pelotazo”. La crisis que se inició en agosto de 2007 es fruto de muchos y diversos excesos, entre otros: los excesos monetarios llevados a cabo por los bancos centrales, el Banco de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo; los excesos cometidos por el mundo académico al confiar en demasía en la fortaleza de las economías desarrolladas y en los modelos de teoría económica, especialmente en el campo de la macroeconomía y de las finanzas; la desproporcionada retribución de los altos directivos del sector financiero; los grandes desequilibrios de la balanza por cuenta corriente, sobre todo entre Estados Unidos y China, con el consiguiente aumento de la incertidumbre, etc.

Si queremos un crecimiento estable y duradero tenemos que revisar el modelo a seguir, y, sobre todo, el porqué del auge desenfrenado del consumo en los últimos años.

Especialmente interesante es preguntarnos si ésta modalidad del capitalismo aumenta nuestra felicidad. El capitalismo, sobre todo el que surge a partir de la Ilustración, considera la felicidad como algo subjetivo y, hasta ahora, postula que más es siempre mejor que menos; más consumo es siempre mejor que menos. En este sistema, la libertad es fundamentalmente libertad de elegir. El crecimiento económico aumenta nuestras posibilidades de elección y por lo tanto aumenta nuestra felicidad.

La realidad es mucho más compleja. Consumimos para cubrir unas necesidades, pero también consumimos para quedar bien con nuestros amigos y conocidos; buscamos, a través del consumo, una posición social. Desde finales de los años setenta los economistas han analizado los índices de felicidad desde la perspectiva subjetiva, es decir, atendiendo al grado de satisfacción personal. Estos estudios, como veremos más adelante, parecen contradecir lo antes comentado, la llamada racionalidad del comportamiento de los

consumidores. Nos engañamos al comprar, nos dejamos llevar por el placer superfluo de un consumo desmedido. Trabajamos muchas horas extras para consumir bienes que no nos hacen más felices. Por este motivo, hemos visto oportuno aportar una propuesta original; sustituir el impuesto sobre la renta por un impuesto progresivo sobre el gasto. Un buen instrumento para mejorar los índices de felicidad subjetiva de nuestra sociedad.

Algunos hechos recientes

El 5 de mayo de 2007 en esta misma aula, un conocido economista español, que ha ocupado importantes cargos en la administración pública, cantaba las excelencias del buen estado de la economía internacional. La casi totalidad de los países del globo disfrutaban, en aquellos años, de importantes tasas de crecimiento. No sólo China o India, países que gracias a estas tasas han reducido considerablemente la pobreza en los últimos años: sino economías tan diversas como Japón y muchos de los países subsaharianos, una de las zonas más pobres del planeta, parecían consolidar sendas de crecimiento dejando atrás un largo período de languidez.

En las democracias liberales el crecimiento económico valida las políticas de sus gobiernos, sean cuales sean éstas. Por eso, este nuevo entorno macroeconómico no significaba solamente el triunfo de una determinada y concreta política económica; sino que legitimaba un cuerpo de ideas políticas y con ello una manera de entender la vida. Suponía el triunfo de la liberalización, de la apertura exterior, de la desregulación.

En las últimas tres décadas se ha favorecido la extensión del mercado como reacción a la economía mixta; los modelos keynesianos de los años cincuenta, sesenta y setenta¹. Este movimiento se inicia en Estados Unidos con la elección de Ronald Reagan en 1980 y en Europa con la elección de Margaret Thatcher el año anterior. En 1981 Francois Mitterand fue elegido presidente de Francia poniendo en práctica las tradicionales políticas socialistas; nacionalización, más regulación y aumento del gasto del Estado: el resultado fue una severa crisis monetaria. Mitterand, conocido por su versatilidad, cambió el primer ministro y adoptó las políticas propias del partido de la oposición. Con el paso de los años este movimiento se fue extendiendo por todo el planeta.

Pero volvamos a los años recientes. Si queremos entender mejor las causas de los hechos, una de las posibilidades es conocer a sus protagonistas. Una de las personas que mejor encarna esas ideas es sin duda Alan Greenspan y convendría invitarle a este escenario para entender mejor qué ha sucedido en estos años. Greenspan, economista norteamericano nacido en 1926, nombrado por Ronald Reagan en 1987 Gobernador del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, donde se mantuvo durante muchos años, hasta el 31 de enero de 2006, se ha convertido en uno de los hombres más poderosos de finales del siglo XX y de los inicios del XXI. Su influencia no se limitó a un pequeño círculo de expertos en política monetaria en su país de origen. Ha sido admirado por financieros, banqueros, profesores universitarios y políticos de todo el mundo; en aquellos años era denominado “el maestro”. Se puede decir, sin exagerar, que para bien o para mal, dictó la política monetaria internacional y por lo tanto, nuestra tasa de inflación, nuestro tipo de interés, el coste de nuestras hipotecas y nuestras tasas de crecimiento.

¹ Uno de los mejores relatos de los procesos de liberalización en los distintos países es el de Yergin, Daniel and Stanislaw, Joseph. “The Commanding Heights: The Battle for the World Economy” Free Press 2002.

La lectura de sus memorias “La era de las turbulencias” resulta imprescindible para entender la fuerte relación existente entre sus recomendaciones de política monetaria y su manera de entender la vida. Formado en su juventud en el positivismo, el encuentro con Ayn Rand y el objetivismo marca su vida. “Yo estaba intelectualmente limitado hasta que la conocí – dice Alan Greenspan-. Todo mi trabajo había sido empírico y basado en los números, nunca orientado hacia los valores. Era un técnico de talento, pero no pasaba de ahí. Mi positivismo lógico había desechado la historia y la literatura: si alguien me hubiera preguntado si valía la pena leer a Chaucer, le habría dicho: no te molestes. Rand me convenció de observar a los seres humanos, sus valores, su manera de trabajar, lo que hacen y por qué lo hacen y cómo piensan y por qué piensan. Eso ensanchó mis horizontes mucho más allá de los modelos de economía que había aprendido. Empecé a estudiar cómo se forman las sociedades y se comportan las culturas, y a darme cuenta de que la economía y las predicciones dependen de esos conocimientos: las diferentes culturas crecen y crean riqueza material de modos profundamente distintos. Todo eso empezó para mí con Ayn Rand. Me introdujo en un reino inmenso del que me había mantenido desterrado yo solo”². Desde que se conocieron, Ayn Rand llamaba amistosamente a Greenspan “el Enterrador” por su seriedad y tendencia a llevar corbatas y trajes oscuros.

Ayn Rand era una emigrada de Rusia cuya novela “El Manantial” había sido muy vendida durante la guerra; la escribió con la finalidad de ilustrar una filosofía a la que después bautizaría como objetivismo, una filosofía que recalca la razón, el individualismo y el interés personal ilustrado. Hoy diríamos que era libertaria. No es de extrañar que Ayn Rand aborreciera el comunismo y propugnara el capitalismo del laissez-faire como forma ideal de organización social.

En la crisis de 2000 uno de los libros más vendidos en Estados Unidos seguía siendo, según *The Economist* y *The New York Times*, *La Rebelión de Atlas* (*Atlas Shrugged*) de Ayn Rand. Se puede decir que es un libro imprescindible para un libertario auténtico. De carácter apocalíptico, el libro narra la decadencia de los Estados Unidos como consecuencia del intervencionismo del gobierno. Se presenta como una antiutopía que sus partidarios comparan con “1984”, de Orwell, o “Un mundo feliz”, de Huxley.

La lectura de estos dos libros citados ha influido en el pensamiento político de Alan Greenspan. El ha comentado muchas veces a lo largo de su vida que existen muchos tipos de capitalismo y considera el americano como modelo a seguir, especialmente el que surge a partir de los años ochenta. Ahora bien, según Greenspan la dinámica que define el capitalismo es una implacable competencia y la competencia crea ansiedad en todos nosotros, es uno de los motivos por los que resulta difícil de aceptar. No es anecdótico que Ayn Rand estuviera al lado de Greenspan cuando este tomó posesión como gobernador del Banco de la Reserva Federal siendo presidente Gerald Ford.

Volviendo a los hechos recientes, a partir de agosto de 2007 todo cambia en la economía internacional. El mundo inicia una crisis desconocida desde 1929. La Gran Moderación, como era conocida por los especialistas, dio paso al desconcierto y la incertidumbre, después al colapso financiero y finalmente a una acentuada caída de la producción y el empleo. El péndulo, a una velocidad casi de vértigo, se ha movido a la posición contraria; de la excesiva confianza en el sistema a la desconfianza, de la euforia al miedo y de altas tasas de endeudamiento al ahorro del poco dinero que nos queda después

² Greenspan, Alan “The age of turbulence; adventures in a new world” Penguin New York 2007, 52-53.

de cubrir lo que consideramos como necesidades básicas. Nuestro sueño de haber alcanzado el fin de los ciclos económicos una vez más se ha desvanecido.

Resulta muy ilustrativa en este aspecto la investigación realizada por Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff³, investigadores de las Universidades de Virginia y Harvard respectivamente, sobre las crisis financieras en los últimos ocho siglos. En su estudio de sesenta y seis países de los cinco continentes, analizan desde la crisis financiera inglesa con Enrique VIII, y las sucesivas crisis de la corona española en el siglo XVI, hasta la de las hipotecas basuras en Estados Unidos, pasando por la de Dinamarca durante las guerras napoleónicas. La investigación, con la incorporación de nuevas bases de datos, muestra cómo después de unos años de estabilidad financiera y crecimiento, se puede crear una falsa ilusión de que “esta vez todo es diferente”. Por otra parte, los períodos de apertura financiera, la innovación tecnológica y la aparición de nuevos productos financieros han favorecido dicha ilusión. Podemos recordar los frecuentes comentarios a principios de la presente década afirmando la sostenibilidad del alto endeudamiento de los agentes económicos en esos años. En 2006 Milton Friedman, conocido premio Nobel en economía, escribía en las páginas del Wall Street Journal “No hay otro periodo tan largo en la historia del Banco de la Reserva Federal en que éste haya actuado tan bien. Es más que una diferencia de grado; es una diferencia de enfoque”⁴.

Algunas preguntas sobre la crisis que estamos viviendo

¿Qué ha fallado esta vez? ¿Qué hicimos mal? ¿Es una crisis del capitalismo o una crisis producida por el capitalismo? ¿Por qué los investigadores en economía no la previeron? ¿Por qué los bancos de inversión, con unos profesionales tan cualificados, no han sabido controlar la situación? ¿Quién va a pagar la factura de este descalabro? ¿Cómo será la economía internacional cuando salgamos de la crisis? Nos podemos hacer estas y otras muchas y las respuestas serán muy variadas, incluso contradictorias, como algunas veces sucede en economía. A una ciencia que sigue discutiendo y analizando las causas de la Gran Depresión de 1929 y las políticas que se llevaron a cabo para encontrar la salida, no se le puede pedir unanimidad en las respuestas a las preguntas formuladas. De todas maneras, merece la pena intentarlo.

Es necesario aclarar que, afortunadamente, no todas las burbujas financieras terminan en depresión económica. En la segunda mitad de los noventa vivimos la burbuja tecnológica sin que produjera daños relevantes al sistema financiero. Tampoco todas las burbujas en el sector inmobiliario tienen ese mismo final.

Steven Gjerstad y Vernon L. Smith⁵, este último premio Nóbel en economía, han estudiado las burbujas inmobiliarias más recientes. Los resultados y la hipótesis que formulan son muy interesantes. Ellos defienden que tanto la Gran Depresión como la crisis actual tienen sus raíces en la excesiva deuda de los consumidores, especialmente la deuda hipotecaria, que se transmite al sector financiero. Apoyándose, entre otros, en los argumentos que Ben Bernanke, actual gobernador de la Reserva Federal, expusiera en

³ Reinhart, Carmen M. y Rogoff, Kenneth “This time is different: a panoramic view of eight centuries of financial crises” National Bureau of Economic Research. Working Paper 13882 March 2008.

⁴ Citado por Alan Greenspan en “The Fed Didn’t Cause the Housing Bubble” The Wall Street Journal, Editorials and Opinions March 12, 2009.

⁵ Gjerstad, Steven and Smith, Vernon “From Bubble to Depression?” The Wall Street Journal April 7, 2009.

1983, desechan la hipótesis de que la Gran Depresión tuviera su origen en la excesiva especulación bursátil que se produjo entre la primavera de 1927 y el otoño de 1929. Los importantes daños que sufrió el sistema financiero se produjeron en el otoño de 1930, y por tanto no inmediatamente después de la vertiginosa caída de la bolsa. De igual modo que sucedió en aquel crack, Gjerstad y Smith sugieren que la causa de la crisis financiera actual hay que buscarla en el alto endeudamiento de los consumidores, especialmente en las capas de renta más bajas, éste se ha transmitido muy rápidamente y con gran virulencia al sistema financiero. Parece, según estos economistas, que estamos presenciando la segunda gran crisis de la deuda de los consumidores, y consecuentemente el final de una etapa de consumo de masas desenfrenado.

¿Qué causó la crisis financiera? La explicación clásica de las crisis financieras, como ya hemos comentado, es que son causadas por excesos, la mayoría de las veces monetarios. Aunque no se debe emitir un juicio definitivo debido a la cercanía de los hechos, no es imprudente afirmar que la actual crisis tiene un origen similar.

Mucho se ha escrito recientemente sobre la política de dinero fácil que, durante un período de tiempo excesivamente largo, llevaron a cabo los bancos centrales. En este sentido merece la pena que centremos nuestra atención en la política seguida por el Banco de la Reserva Federal desde 2002 hasta 2004. En estos años, la Reserva Federal bajó los tipos de interés excesivamente, desviándose considerablemente de la política monetaria practicada hasta entonces. En términos técnicos se puede decir que se desvió mucho de la regla de Taylor⁶; una desviación de tal cuantía no se daba desde los turbulentos años setenta.

Ian Greenspan⁷ se defendió afirmando que, aun declarándose gran admirador de Taylor, los parámetros que éste utiliza en su modelo se han quedado anticuados. Es más, ese modelo hace un mal uso de los tipos de interés a corto para explicar el valor de los activos a largo plazo. Greenspan identifica como una de las causas más importantes de la crisis hipotecaria las distorsiones creadas por el exceso de ahorro de algunos países en vías de desarrollo, especialmente China; distorsiones que provocan la desconexión entre tipos a corto y largo, aunque más adelante hablaremos de esto con más detenimiento.

La tesis defendida por John Taylor⁸, profesor de la Universidad de Stanford y antiguo subsecretario del Tesoro, aporta también luz para explicar la realidad europea. Los países europeos que más se han desviado de la regla de Taylor son aquellos que más han sufrido la crisis inmobiliaria. En la zona euro, aunque la política monetaria es única ya que los tipos de interés son fijados por el Banco Central Europeo, las tasas de inflación y de crecimiento pueden diferir entre los países. El país con la mayor desviación de la regla de Taylor ha sido España, y como todos sabemos muy bien, es el que ha tenido el mayor crecimiento en el sector inmobiliario con relación al producto interior bruto. Austria, por su parte, es el que menos se ha desviado y es el que tiene la menor tasa de variación de la inversión inmobiliaria con respecto al producto interior bruto.

⁶ La regla de Taylor es una fórmula desarrollada por el economista John B. Taylor de la Universidad de Stanford, diseñada para facilitar recomendaciones al banco central en la determinación del tipo de interés a corto plazo, cuando las condiciones económicas cambian para alcanzar tanto los objetivos a corto de estabilidad de la economía como los objetivos de inflación a largo plazo.

⁷ Greenspan, Alan "The Fed Didn't Cause the Housing Bubble" The Wall Street Journal March 12, 2009.

⁸ Ver entre otros trabajos de, Taylor, John B. "The Financial Crisis and the Policy Responses: An empirical Analysis of what went wrong" written notes, Bank of Canada, November, 2008.

Taylor analiza asimismo la influencia de la política monetaria del Banco de la Reserva Federal sobre el Banco Central Europeo y muestra cómo el Banco Central Europeo también bajó los tipos de interés en exceso, dejándose influir por el comportamiento del Banco de la Reserva Federal. Futuras investigaciones arrojarán más luz sobre los hechos acaecidos, pero no cabe duda de que son críticas a tener en consideración.

¿Por qué los investigadores no previeron esta crisis? Esta es una pregunta compleja. Una de las razones más importantes es, sin embargo, muy sencilla: una crisis de semejantes dimensiones en un país tan desarrollado como Estados Unidos sencillamente ¡no se esperaba! Hemos padecido un exceso de confianza. Nos hemos acostumbrado a que, al menos en los últimos treinta años, las crisis sólo terminan en depresión en los países en vías de desarrollo; recordemos por ejemplo la crisis de la deuda en Latinoamérica de los ochenta y la crisis asiática de los noventa, pero no ha sucedido así en los países desarrollados. Por ejemplo, el lunes negro de octubre de 1987 se saldó sin efectos en la economía real.

En algunos medios de información⁹ se ha divulgado la idea de que la crisis manifiesta claramente los fallos de los modelos utilizados en economía, en especial en macroeconomía y finanzas. Aunque algunas críticas son válidas, la mayoría emiten juicios prematuros y superficiales. La controversia generada por un artículo de Robert Lucas¹⁰, profesor de la Universidad de Chicago y premio Nobel de Economía ha vuelto a poner este debate en su sitio. La macroeconomía actual puede aportar útiles consejos a los que llevan a cabo la política económica, de hecho ha servido para capear el temporal en muchas situaciones difíciles en los últimos años, pero no confundamos la teoría económica con la política económica.

Los acontecimientos que estamos viviendo son una muestra clara de la necesidad de ampliar dichos modelos. En este sentido, las aportaciones que realiza Markus Brunnermeier, joven profesor de la Universidad de Princeton, pueden dar mayor realismo a los modelos existentes. Brunnermeier¹¹ introduce en los modelos tradicionales las fricciones y los factores institucionales; en un modelo tradicional, por ejemplo, una quiebra como la de Lehman no tendría efectos en la macroeconomía. Estas fricciones están en la raíz de los fallos de la Hipótesis de los Mercados Eficientes (EMH). Por ejemplo, las burbujas pueden nacer y persistir debido a los límites del arbitraje. Un inversor particular desconoce cuándo los otros inversores empezarán a actuar contra la burbuja; esta incertidumbre desconcierta a los inversores que se muestran reacios a actuar contra corriente. Investigaciones empíricas corroboran esta tesis y dan una mejor explicación de lo sucedido en algunas crisis bancarias.

Esta manera de pensar supone un cambio muy significativo en la política monetaria. Los bancos centrales y los reguladores financieros deben vigilar las burbujas y deben ayudar a los inversores a sincronizar los esfuerzos para ir contra las burbujas. No es bueno para la

⁹ Ver entre otros "Why Economists Failed to Predict the Financial Crisis" Knowledge Wharton May 13, 2009 y "What went wrong with economics" The Economist July 16, 2009.

¹⁰ Lucas, Robert "In defence of the dismal science" The Economist August 6th, 2009.

¹¹ Markus K. Brunnermeier hace una excelente descripción de la crisis actual sin ser excesivamente técnico en "Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008" The Journal of Economic Perspectives VI, 23 n^o 1 pages, 77-100. Para conocer las aportaciones comentadas, ver entre otros, Brunnermeier, Markus and Yogo, Motohiro "A Note on Liquidity Risk Management" American Economic Review: Papers & Proceedings 2009, 99:2, 578-583.

sociedad esperar que éstas se desarrollen y cuando exploten limpiar los restos. Tesis contraria, por otra parte, a la defendida por Alan Greenspan en sus últimos años de gobernador.

¿Por qué los bancos de inversión, con unos profesionales tan cualificados, no han sabido controlar la situación? Si preguntamos a un profesional del sector inmobiliario cuáles son los tres factores claves en el sector inmobiliario nos contestará: localización, localización, localización. En España tenemos muchos expertos en el sector inmobiliario que conocen muy de primera mano las grandes ventajas de una buena localización. Igualmente, cuando queremos contratar y mantener a buenos profesionales, especialmente los de alta cualificación, en el sector financiero privado, debemos pensar en los incentivos, incentivos, incentivos. Estos han sido muy estudiados en economía, suponiendo una de las mayores aportaciones de la economía al entendimiento del funcionamiento de la sociedad; los seres humanos solemos tomar decisiones basándonos en incentivos, respondemos positivamente a los incentivos.

Para un banco, las deudas son más que un medio para hacer negocio, es su negocio. En la presente crisis hemos visto los niveles que la deuda puede alcanzar y los altos niveles de riesgo asumidos por algunos bancos. Uno de los excesos que han provocado esta crisis, como ya hemos señalado, viene de la política de incentivos de los profesionales del sector financiero, y de su desconexión con el buen funcionamiento del sistema en su totalidad, y no sólo en el beneficio a corto plazo de los accionistas. Un reciente trabajo de Lucian Bebchuk y Holger Spamann¹², profesores de Derecho de la escuela de Harvard, aporta mucha luz al presente debate sobre los incentivos en la banca. Un sistema de incentivos como las opciones en sociedades de responsabilidad limitada, especialmente en los bancos, y con la actual regulación financiera no puede producir otros resultados que los que estamos viendo cada día. La prensa ha recogido las retribuciones de importantes ejecutivos de bancos de inversión que han tenido que acudir a las arcas del Estado para poder sacar adelante el banco; en algunos casos, como en Estados Unidos o Francia, el presidente ha tenido que intervenir para evitar males mayores. Estos incentivos perversos han amplificado y prolongado la crisis e incluso podemos afirmar que en la actualidad son superiores a los existentes hasta hace dos años. La futura reforma en la regulación financiera tiene que cambiar los incentivos actuales si no queremos tener problemas sociales de mayor calado.

Algunas condiciones para una recuperación estable y duradera

En 2007 el Fondo Monetario Internacional, preocupado por los altos desajustes de la balanza por cuenta corriente en la economía internacional, inició una serie de consultas multilaterales para ver cómo solucionar este problema. Las respuestas fueron casi unánimes, y de una manera sencilla, vinieron a decir que los consumidores norteamericanos debían gastar menos y los chinos debían gastar más. Esto sería bueno para Estados Unidos, bueno para China y bueno para el mundo¹³.

¹² Bebchuk, Lucian A. and Spamann, Holger "Regulating Bankers' Pay" Discussion Paper nº 641 John M. Olin Center for Law, Economics, and Business. Harvard University 2009.

¹³ Ver IMF's "International Monetary and Financial Committee Reviews Multilateral Consultation". April 2007. Olivier Blanchard, economista jefe del Fondo Monetario Internacional, hace referencia a éstas consultas en "What is needed for a lasting recovery" Financial Times 18 June 2009.

Bueno para Estados Unidos sobre todo después del consumo desenfrenado que se había llevado a cabo en los últimos años, poniendo en peligro, entre otras cosas, la estabilidad de los estratos sociales que se acercan a la edad de la jubilación.

Bueno para China ya que sus elevadas tasas de ahorro reflejan en parte la ausencia del estado de bienestar, que sin embargo, se disfruta en Europa y otras partes del mundo. China debe mejorar su sistema sanitario y su sistema de pensiones y favorecer el gasto de los consumidores.

Bueno para el mundo, ya que esta nueva distribución del gasto combinada con una apreciación del renminbi respecto al dólar, provocaría unos cambios en las pautas de consumo que podrían llevar a alcanzar el pleno empleo en ambos países y reducir los grandes desequilibrios internacionales. La reducción del consumo en Estados Unidos sería compensada con un incremento de las exportaciones. El mayor consumo en China, por su parte, se compensaría con una reducción de sus exportaciones. Estados Unidos reduciría el déficit por cuenta corriente y China reduciría el superávit. Si este proceso se lleva a cabo ordenadamente se reduciría la inestabilidad monetaria considerablemente. Hasta aquí el sueño del Fondo Monetario Internacional antes de la crisis.

Los hechos posteriores son otra historia, ya que conllevaron un ajuste brusco, no ordenado, y han desembocado en un aumento descontrolado de la incertidumbre en los mercados. El péndulo, al que ya hemos hecho referencia, se nos ha desplazado a la posición contraria a gran velocidad. La atención se ha centrado en los aspectos monetarios y financieros y se han dejado de lado factores importantes como el consumo y en especial el consumo privado. No podemos olvidar que para alcanzar una recuperación estable y duradera tenemos que cambiar las pautas de comportamiento; hay que buscar un nuevo modelo de crecimiento.

España es un claro ejemplo de estos problemas; junto con Estados Unidos y Reino Unido, ha mantenido altos déficits de la balanza por cuenta corriente derivados de su alto nivel de endeudamiento. El consumidor español ha vivido unos años de euforia rozando el despilfarro. Charles Dickens en su novela David Copperfield señalaba que la diferencia entre la felicidad y la miseria de una persona dependía del equilibrio presupuestario: si uno gasta un penique más de lo que ingresa viene la miseria, si gasta un penique menos de lo que ingresa es feliz. Se ve que en los últimos años en España hemos cambiado el contenido de la felicidad, valoramos más el placer efímero que produce el consumo.

Los informes del Banco Central Europeo reflejan con claridad el mayor endeudamiento de las familias españolas con respecto a la media europea; además las tres cuartas partes de dicha deuda es hipotecaria, lo que hace que la renta disponible sea muy sensible a las variaciones de los tipos de interés. El modelo de crecimiento español basado en el ladrillo, también llamado "la cultura del ladrillo", no parece que dé para más. Si queremos alcanzar una recuperación estable y duradera necesitamos reparar los desequilibrios existentes. Al igual que Estados Unidos y China, las dos grandes potencias resultantes de esta crisis, deben cambiar sus parámetros de consumo, España debe atacar sin demora las reformas estructurales que debía haber llevado a cabo hace tiempo.

Las modalidades del capitalismo

Podemos decir que después de las violentas guerras mundiales que azotaron el planeta en la primera mitad del siglo XX y tras la desaparición del muro de Berlín en 1989, en el

mundo dominan tres grandes ideas; la paz, como mejor instrumento para solucionar los conflictos internacionales; la democracia, como mejor sistema para organizar la vida política de una nación; y el mercado, como mejor vehículo para generar riqueza. Estas tres ideas configuran la base de lo que solemos llamar la democracia liberal, que, de formas muy variadas, con más o menos imperfecciones, configura la política económica internacional, especialmente en los países desarrollados.

Con la aparición de la globalización, sobre todo a partir de los años ochenta, surgen nuevas formas de entender los aspectos económicos de la democracia liberal. Tradicionalmente hemos hablado de capitalismo anglosajón frente a la democracia social de mercado de países como Alemania. Sin embargo a partir de los ochenta, impulsado por la liberalización, la desregulación, los avances tecnológicos y la internacionalización, aparecen lo que podríamos llamar nuevas modalidades del capitalismo¹⁴, que se adaptan a las nuevas condiciones económicas, especialmente a la dinámica de la competencia. No olvidemos que la globalización acerca los mercados; las barreras jurídicas, geográficas e informativas, tienden a desaparecer.

En la última década del siglo XX y en los años anteriores a la crisis la literatura sobre este tema ha sido prolija. El libro de Alberto Alesina y Francesco Giavazzi “El futuro de Europa; reforma o decadencia” es un claro exponente de este tema y analiza acertadamente las diferencias existentes entre Europa y América a la hora de enfrentarse a los nuevos retos económicos: el mercado laboral, el modelo social, la inmigración, etc. Para algunos economistas, sobre todo en los años de la burbuja tecnológica, el modelo americano, el llamado Cowboy Capitalism¹⁵, es el modelo a seguir. Es conocida la diferencia entre Francia y Estados Unidos con respecto al riesgo; en Francia los mejores alumnos desean ser funcionarios mientras que los mejores en Estados Unidos quieren ser empresarios.

España es uno de los países que más ha cambiado en los últimos treinta años. Ha pasado de ser una economía de las más cerradas a ser una de las más abiertas. De ser un país de emigrantes a tener una de las tasas más altas de inmigración, de receptor de capitales a exportador de capitales. El surgimiento de empresas multinacionales en España es muy reciente. Las pautas de comportamiento del consumidor español han cambiado radicalmente. Algo parecido podríamos decir respecto a los aspectos políticos y sociales. Digamos que ha puesto en práctica el estilo de vida propio del capitalismo que se inició en los años ochenta

Mucho se ha hablado también de la necesidad de gobernar la globalización; los cambios del G-8 al G-20 son un ejemplo; de la pérdida de poder de los estados; de la carencia de ética en muchos de los mercados. Pero es más importante estudiar uno de los factores de más calado en nuestra naturaleza: la búsqueda de la felicidad en los últimos años.

Los estudios sobre la felicidad

¹⁴ Baumol, William J. Litan, Robert E. and Schramm, Carl J. hacen un buen análisis de los distintos tipos de Capitalismo en “Good Capitalism, Bad Capitalism; and the economics of growth and prosperity” Yale University Press 2007.

¹⁵ Una buena descripción de este tipo de capitalismo es; Gerseman, Olaf “Cowboy Capitalism” Cato Institute, 2005.

El término felicidad se ha usado desde la filosofía griega para designar el estado general de la satisfacción humana. Sin embargo, su contenido varía en función de la concepción antropológica, psicológica y ética que se sostenga, lo que provoca que a veces se vea como algo difuso. El pensamiento griego y el medieval concebían la felicidad en el marco de una cosmovisión unitaria y coherente. Todo ser natural –también los seres humanos- está ordenado a su perfeccionamiento; su fin natural es su bien y su felicidad. La psicología, la antropología, la economía, la política y la ética se entrelazaban mutua y congruentemente.

La modernidad modificó profundamente la idea de felicidad, dando un giro subjetivista. La ciencia experimental se convirtió en el paradigma del conocimiento objetivo, las causas finales fueron sustituidas por las eficientes. En esta cultura, especialmente la europea, parece imposible apuntar un componente objetivo y universal de la felicidad del ser humano. Varios filósofos han hecho intentos por recuperar una referencia objetiva: M Scheler, E.Husserl, A.Maclntyre, R.Spaemann.

Los estudios modernos sobre la felicidad se refieren a los trabajos empíricos llevado a cabo por economistas y psicólogos. Estudian la felicidad como satisfacción subjetiva. De este modo, los economistas han favorecido un enfoque objetivo, considerando lo que puede ser observado externamente e intentando quitar todo lo que comenta el sujeto sobre su estado de ánimo que sea irrelevante. Se suele considerar a Richard Easterlin con su trabajo, *Does economic growth improve the human lot? Some empirical evidence*, pionero en esta materia. La paradoja de Easterlin¹⁶, concepto clave en la economía de la felicidad, pone en duda la teoría económica tradicional que afirma que cuanto mayor sea el nivel de ingresos de un individuo, mayor será su nivel de felicidad; más es siempre mejor, consumir más siempre me hace más feliz. Mucho se ha discutido sobre los trabajos de Easterlin¹⁷ y otros autores de la economía de la felicidad, pero no cabe duda de que sus aportaciones resultan útiles para la política.

Los seres humanos solemos pensar que si tuviéramos más dinero seríamos más felices, cuando la realidad es más compleja. Hay un componente objetivo y uno subjetivo. El objetivo es las necesidades que consideramos básicas en un momento determinado; los llamados factores subjetivos son relativos, es decir fruto de la comparación, la renta que poseemos en relación con la media de las personas con las que nos relacionamos.

Imaginemos que nuestra renta se incrementa sustancialmente mientras que la del resto permanece estable ¿Crecerá nuestra felicidad? La respuesta es afirmativa. Ahora si sucede lo contrario, si es nuestra renta la que permanece igual pero la de los demás se incrementa sustancialmente, pensaríamos que nuestra felicidad ha disminuido, aunque la renta no ha variado. Easterlin utiliza la misma técnica para analizar la salud, el matrimonio, y otros temas, resultando muy ilustrativas sus aportaciones.

Un aspecto interesante de los trabajos de Easterlin¹⁸ es la diferencia de duración producida por los cambios en renta, familia y salud. La familia y la salud producen efecto, positivo o negativo, en el tiempo; mientras que a los cambios en la renta nos adaptamos en unos pocos años, de tres a cuatro. Un incremento brusco de la renta, por ejemplo, cuando

¹⁶ Easterlin descubrió que, en contra de lo esperado por muchos economistas, el nivel medio de felicidad no varía con los incrementos de la renta, una vez cubiertas las necesidades básicas.

¹⁷ Uno de los trabajos más ilustrativos de Richard Easterlin es "Lost in Transition: Life satisfaction on the road to capitalism" IZA Discussion Paper nº 3409. March 2008.

¹⁸ Easterlin, Richard A. "The Economics of Happiness" Daedalus Issue 2, 26-33. 2004.

nos toca la lotería, tampoco produce un efecto duradero, nos adaptamos en unos cinco años. Sin embargo una pérdida importante de nuestra salud o la separación matrimonial tienen efectos duraderos en nuestro índice de felicidad.

Una muestra de los efectos perversos de la ilusión monetaria es la aportada por Norval Glenn¹⁹, sociólogo de la Universidad de Texas. Los encuestados fueron preguntados sobre la probabilidad de aceptar un trabajo con una remuneración superior al actual pero que les quitaría tiempo de dedicación a la familia; de las cuatro respuestas posibles, ninguno de los 1.200 encuestados contestó “muy improbable”. Sólo uno de cada tres contestó “poco probable”, la mayoría contestó “muy probable” o “bastante probable”. La mayoría de los americanos aceptarían un trabajo con mayor remuneración que les quitaría tiempo de dedicación a la familia sin saber que eso les hace menos felices.

Rafael Di Tella y Robert MacCulloch²⁰, de Harvard Business School e Imperial College respectivamente, han estudiado los índices de felicidad en los países europeos, divididos entre pobres y ricos, de 1975 a 2002, mostrando cómo no hay correlación entre la renta y la felicidad. Mayores niveles de renta no sirven para comprar mayor felicidad. La razón es la adaptación a la nueva situación. Ellos calculan que la adaptación puede durar unos cinco años. No sucede lo mismo con los países pobres en el período anterior a alcanzar unos niveles aceptables, donde un incremento de renta sí supone un incremento de felicidad.

Los economistas de la felicidad establecen una diferencia muy clara entre los bienes necesarios y los llamados bienes posicionales; estos últimos son siempre relativos y están relacionados con nuestra imagen, posición social, etc. Los bienes posicionales pueden ser muy variados: Por ejemplo, respecto a los metros cuadrados de mi casa, hay unos metros considerados básicos y otros que compramos por posición social basado en los metros que poseen las familias que consideramos de nuestro mismo nivel. Con respecto al sueldo que recibimos en nuestro trabajo; hay una cantidad que consideramos acorde con nuestro trabajo y cualificación, pero también valoramos los sueldos que reciben personas que consideramos iguales a nosotros. Lo mismo podemos aplicar a los coches, vacaciones, etc. En algunos casos tenemos que competir duramente para alcanzar un determinado puesto: sólo hay un director en mi empresa, sólo una empresa es dominante, etc.

¿Por qué gastamos tanto dinero comprando cosas que no nos hacen felices? ¿Estamos preocupados en exceso por los bienes posicionales? ¿Nos dejamos llevar por la banalidad de unas compras superfluas? ¿Nos engañamos a nosotros mismo al buscar la felicidad?

Una propuesta ingenua

¿Quién va a pagar la factura del descalabro? Esta pregunta que formulamos anteriormente es una de las que más nos deben preocupar. Se refiere a nuestro futuro y -no nos debe llevar a engaño-, los excesos cometidos en la crisis y el déficit público creciente, tarde o temprano, lo tendremos que pagar. Los políticos tienden a olvidarla y se muestran poco imaginativos en las respuestas.

Es verdad que nuestra primera preocupación debe ser poner los medios para salir de la crisis cuanto antes, pero también es verdad que estos momentos son una excelente

¹⁹ Citado por Easterlin, op.cit. 32.

²⁰ Di Tella, Rafael and MacCulloch, Robert “Happiness Adaptation to Income beyond Basic Needs”. National Bureau of Economics Research, Working Paper 14539. December 2008.

oportunidad para llevar a cabo las reformas adecuadas. Una propuesta sugerente y que debe ser estudiada es cambiar el impuesto sobre la renta por el impuesto sobre el consumo. Podemos hacer que la factura la paguen aquellas personas que gastan más.

La idea de gravar el consumo en vez de la renta tiene sus orígenes modernos en los trabajos de Irving Fisher²¹, Kaldor²², Feldstein²³, y Bradford²⁴. Con este cambio ganamos en eficiencia al eliminar las distorsiones intertemporales relacionadas con el impuesto sobre la renta. Nuestros ingresos, después de pagar el impuesto sobre la renta, pueden ser ahorrados o consumidos, pero los rendimientos que produzcan nuestros ahorros volverán a ser gravados antes de que los gastemos consumiendo. El ahorro no es más que un consumo retrasado.

El impuesto sobre el consumo puede adoptar muchas formas y las consecuencias de adoptar una forma u otra pueden ser muy variadas²⁵. Exponemos su forma más simplificada. El consumo de una familia es simplemente la diferencia entre la renta y el ahorro. Esa cantidad menos una deducción, en función del número de personas que componen la familia, sería la cantidad objeto del impuesto. La tasa empezaría muy baja y aumentaría progresivamente en función de los incrementos del consumo. En el impuesto sobre la renta la tasa marginal no puede crecer a partir de cierto nivel sin castigar el ahorro y la inversión; bajo un sistema de imposición al consumo, la tasa marginal creciente aumenta los incentivos a ahorrar. Al mismo tiempo este impuesto no hace diferencia entre los bienes consumidos; se graba la cantidad total en un año.

Uno de los primeros conceptos que aprendemos en economía es, que cuando el precio de un bien sube, el consumo disminuye. Por lo tanto, al establecer un impuesto progresivo sobre el consumo ahorraremos más, compraremos casas con menos metros cuadrados y menos coches lujosos; reducimos nuestro consumo de bienes posicionales, no el de los considerados necesarios. Robert H. Frank²⁶ añade las ventajas derivadas de lo que el denomina el “efecto cascada”; una reducción del consumo de bienes lujosos en las clases altas genera una reducción proporcional del consumo de bienes posicionales en todos los estratos sociales, y por lo tanto disminuye la presión para alcanzar un determinado nivel social; trabajamos menos horas extras y disfrutamos más horas con la familia.

En algunos casos puede suceder que la demanda de un bien crezca cuando el precio sube; es lo que llamamos efecto Veblen²⁷. Las marcas normalmente venden sus productos a precios competitivos; cuando el coste marginal es igual al precio. Las marcas de lujo, sin embargo, venden a un precio superior al coste marginal -de hecho su demanda crece cuando aumenta el precio-. Podríamos decir que la utilidad que me produce una marca

²¹ Fisher, I “Constructive Income Taxation” Harper Publishing, New York 1942.

²² Kaldor, N “An Expenditure Tax” Allen & Unwin, London 1957.

²³ Feldstein, M. “The Welfare Cost of Capital Income Taxation” Journal of Political Economy 86, S29-S51, 1978.

²⁴ Bradford, D. “The Case for a Personal Consumption Tax” in J.A.Pechman, ed. *What should be taxed: Income or expenditure?* Brookings Institution, Washington D.C. 75-113. 1080.

²⁵ Para un análisis detallado ver, Seidman, Laurence S. “The USA Tax; A progressive consumption tax” The MIT Press, 1997.

²⁶ Frank, Robert H. “The Frame of Reference as a Public Good” The Economic Journal, 107 November 1832-1847. 1997.

²⁷ Thorstein Veblen (1857 – 1929) Sociólogo y economista norteamericano, fundador de la corriente institucionalista. Su obra más conocida fue “The Theory of the Leisure Class: an economic study of institutions” 1899.

normal depende del consumo y del precio; en los bienes de lujo depende del consumo y de la posición social alcanzada.

Algunos economistas²⁸ consideran éste impuesto más justo. El argumento que utilizan, expresado de una manera sencilla, es el siguiente: es más justo gravar a las familias por lo que sustraen de la producción para su disfrute, que gravar las aportaciones a la renta nacional.

El impuesto progresivo sobre el consumo introduce, en la mayoría de sus versiones, deducciones para las inversiones en capital humano. Los gastos en educación universitaria o formación profesional, se pueden deducir al considerarse inversión en capital humano que beneficia a la sociedad en su conjunto, y favorece el crecimiento de la productividad, vía mayor cualificación de la mano de obra.

Recordemos que al incrementar las tasas de ahorro del país estamos estimulando el crecimiento, la productividad y podremos disfrutar de un mayor consumo en el futuro. Don Fullerton, John B. Shoven y John Whalley²⁹ han estudiado la sustitución del impuesto sobre la renta por un impuesto progresivo sobre el consumo utilizando un modelo dinámico de equilibrio general, y prueban los incrementos en la eficiencia de la economía norteamericana, incluso con un incremento marginal de la tasa impositiva para mantener igual los ingresos del Estado.

La mayoría de los países desarrollados se están cuestionando el sistema de pensiones actual ante el envejecimiento de la población, especialmente en los países que siguen un sistema de reparto. Un incremento de la tasa de ahorro aliviaría los problemas presupuestarios que se avecinan.

En una situación como la que vive la economía española, con un déficit público creciente, baja productividad y déficit exterior, la propuesta formulada unida a las reformas estructurales que necesitamos generará un cambio en el modelo de crecimiento más equilibrado y sostenible.

Algunos argumentan que la aplicación de un impuesto sobre el consumo puede reducir el consumo llevando la economía a una recesión. Se puede contra-argumentar que la producción y el empleo vienen determinados por el gasto total³⁰, no sólo por el consumo. El cambio debe llevarse a cabo de una manera gradual. En el caso de producirse una recesión en la economía, una reducción de la tasa impositiva puede estimular la economía de una manera más eficaz que los estímulos fiscales por parte del Estado.

²⁸ Ver, Seidman, Laurence S. "The USA Tax; A progressive consumption tax" The MIT Press, 1997, pp 35-67.

²⁹ Fullerton, Don. Shoven, John B. and Whalley, John "Replacing the U.S. Income Tax with a Progressive Consumption Tax; A sequenced general equilibrium approach" Journal of Public Economics 20, 3-23. 1983.

³⁰ El gasto total es igual al consumo más la inversión; tanto público como privado.