

Reglas *versus* discrecionalidad en las políticas públicas. Un enfoque macroeconómico

Hugo J. Contreras S.*

•••a crisis mexicana que estalló por la absurda e innecesaria devaluación de 1994 ha de sopesarse, sin duda alguna, como un gigantesco parteaguas. No sólo por su magnitud sino también por su forma, la brutal recesión no vista hace más de medio siglo erosionó el todo social hasta un punto de extrema virulencia. Incluso los consensos internos de la élite dominante, tanto pública como privada, fueron temporalmente rotos en medio del estruendoso

* División de Estudios de Posgrado. Facultad de Economía, UNAM.

** Luis Jaramillo suministró valiosa asistencia de investigación.

derrumbe. Pero no hubo fuerza política que aunase disposición volitiva y capacidad material para reorientar las directrices del país.

Ahora que la normalidad en los indicadores económicos gruesos pareciera restaurarse, sin embargo, conviene atender alguno de los /temsque, en el simple plano de las ideas, tendrían que haberse debatido entonces para echar el volado del cambio social con perspectiva programáticamínima. Si bien la cuestión ostenta una multivocidad intrínseca, el *ítem* básico que aquí se aborda, en esa tesitura, es muy específico: el de *la dimensión macroeconómica de las políticas públicas* desde un ángulo que privilegia el análisis crítico de las decisiones unilaterales desautoridad.

El vínculo de dos planteamientos sobre el asunto da cuerpo y sentido a la reflexión aquí esbozada: a) el marco en que se gesta y desarrolla la teoría de la política económica y b) la larga y fructífera polémica sobre reglas y discrecionalidad, como piedra miliar. Un supuesto de partida es que en México, juntos o por separado, estos dos campos analíticos han sido poco cultivados hasta ahora (al menos de manera amplia y sistemática), por lo que este trabajo no incorpora la intensa formalización hoy corriente en este tipo de debate, sino que apenas la sugiere.

I. El marco: la política, la incertidumbre y las expectativas

Aunque señera en las disciplinas sociales por haber estado presente en su propio proceso constitutivo, la vertiente normativa de las políticas públicas ha transitado, con mayor o menor celeridad, por un conjunto de etapas de enorme interés. A partir de la segunda posguerra, en particular, la obra fundacional del laureado Nobel Jan Tinbergen dio pie a un marco analítico que se conoce como "el marco de Tinbergen", en un ámbito muy general, o "la condición de Tinbergen", en su veta más característica y formalizadora. Siguiendo (y, en sentido estricto, resumiendo) a Sachs y Larraín,¹ este acápite del trabajo no aborda los instrumentos cualitativos.

Metas, instrumentos y modelo son los conceptos de partida. En teoría macroeconómica las *metas* aluden a fenómenos como la tasa de crecimiento del producto, la inflación, el desempleo o el equilibrio del sector externo (cambiario o de balanza de pagos), etc.; alguna de estas metas, o un conjunto de ellas, entra en una función de bienestar social susceptible de maximizarse. En la medida en que teorías no compatibles definen cada meta de distinta forma, este elemento del marco de Tinbergen fue siempre un terreno controversial.

¹ Cfr. Jeffrey Sachs y Felipe Larraín. *Macroeconomía en la economía global*, México, Prentice Hall Hispanoamericana, 1994.

Aunque a caldas por el diseño institucional subyacente, las vertientes fiscal y monetaria aportan, desde la macroeconomía, los dos *instrumentos* principales de la política pública. El diseño institucional se refiere, en este contexto particular, a las restricciones que enfrentan los formuladores de políticas al contrastar las teorías con la problemática viva. Por ejemplo, la política fiscal puede tener al gasto y a los impuestos a su disposición, pero bajo ciertos límites determinados por un poder legislativo fuerte, como en Estados Unidos; o todo lo contrario, como en el caso mexicano.

Cosa similar ocurre con la política monetaria. El banco central puede concebirse como mero responsable de combatir la inflación o como entidad antiinflacionaria y, simultáneamente, promotora del empleo, según la comprensión que de ello se haga en la Constitución Política respectiva. Más aún, ya como responsable tan sólo de combatir la inflación, su margen de maniobra puede también depender del régimen cambiario vigente y del grado de movilidad doméstica que se conceda a los capitales que fluyen por el mundo.

Desde un enfoque normativo importa sobremanera qué valor toman los instrumentos escogidos para lograr cierta meta, porque se trata de que la economía alcance, primero, y se mantenga, después, en su senda óptima, suponiendo que la ubicación de la economía en dicha senda es una de las metas. El *modeloes*, precisamente, lo que articula aquéllos y éstas, al indicar su factibilidad e identificar los costos asociados a la función de bienestar social a la que da cuerpo. De modo que el modelo, para todo fin práctico, condiciona el resultado.

El tipo de modelo (lineal) propuesto por Tinbergen fue uno muy simple, donde cada instrumento ejercía influencia sobre cada una de las metas u objetivos. Digamos que tanto el gasto público como la tasa de crecimiento monetario tienen influencia, en el transcurso de un año, sobre el ritmo de expansión del producto y sobre la meta inflacionaria. Pero el peso relativo de cada instrumento sobre cada uno de los dos objetivos no debe ser idéntico, porque ello es condición indispensable para que ambos objetivos sean obtenibles.

Digamos entonces, completando el ejemplo, que el gasto público es más potente para determinar el ritmo de expansión del producto y que la tasa de crecimiento monetario lo es con la meta inflacionaria. Esta condición, por cuanto—en sentido formal—se expresa en la desigualdad de dos cocientes de carácter paramétrico de un modelo lineal, suele llamarse "la condición de independencia lineal de Tinbergen". Si la "condición de Tinbergen" es violada toda pretensión de coherencia de las políticas carecerá de marco y viabilidad, por carecer de instrumentos *ad hoc*.

Una expresión sintética del asunto entre los de la profesión sería del tenor siguiente: "si en una economía de estructura lineal las autoridades tienen *A*/objetivos, estos objetivos se pueden

alcanzar siempre que existan al menos instrumentos de política que sean linealmente independientes entre sí", puesto que "es posible alcanzar tantos objetivos como instrumentos linealmente independientes se tengan".² Con las adecuaciones pertinentes, la fecundidad de esta aseveración para el resto de las políticas públicas está por explorarse.

Estos planteamientos del primer premio Nobel fueron casi de inmediato problematizados por Robert Mundell, uno de los creadores de la "macroeconomía abierta" moderna, pero extendiéndolos hacia los aspectos internacionales, con lo que surgirían tanto "el problema de la asignación" como la "solución de Mundell", cerrándose lo que podríamos llamarla etapa originaria de la teoría formal moderna de la política económica. Las etapas siguientes estarían caracterizadas por la introducción de la incertidumbre, una, y por la crítica de las expectativas racionales, la otra.

El análisis de Robert Mundell, en el contexto del uso apropiado de las políticas fiscal y monetaria con régimen de paridad fija, fue dado a conocer por los *Staff Papers* del Fondo Monetario Internacional (FMI) al inicio de los años sesenta. El modelo consiste en plantear una situación inicial de desequilibrio (balance externo y demanda excesiva) y asignar las políticas un rol (buscar el balance interno a la monetaria y buscar el balance externo a la fiscal, en el ejemplo), tratando de obtener la mezcla óptima (balance interno y balance externo).

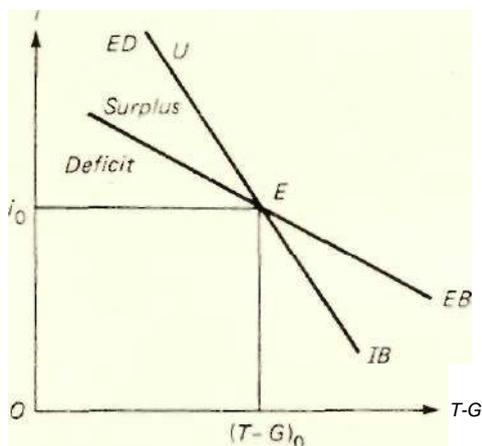
Según Mundell, la situación de partida generaría un par de respuestas que, en cada caso, contribuirían a un zigzagueo creciente de los equilibrios: paso 1) pasividad de la política fiscal y alza de tasas de interés de la política monetaria, para luchar contra la inflación que la demanda excesiva generaría, hasta regresar la economía a su equilibrio interno; paso 2) pasividad monetaria y recorte de tasas impositivas o mayor gasto de la política fiscal, con el fin de combatir el superávit de balanza de pagos, hasta regresara la economía a su equilibrio externo; los pasos subsecuentes son predecibles (véase Gráfico 1).

Esto es lo que se denomina un "problema de asignación", y se presenta igualmente si a la autoridad fiscal se le asigna estabilizar la inflación y a la monetaria estabilizar el producto. La respuesta o "solución de Mundell" es que el mercado obliga al formulador de políticas a asignar a cada instrumento la tarea en la que su efectividad será mayor; el mercado, digamos, *clasifica* instrumentos. Por eso Mundell, en su idea de reducir las oscilaciones crecientes que el problema de la asignación provocaría, llamó a su solución la "clasificación efectiva del mercado".

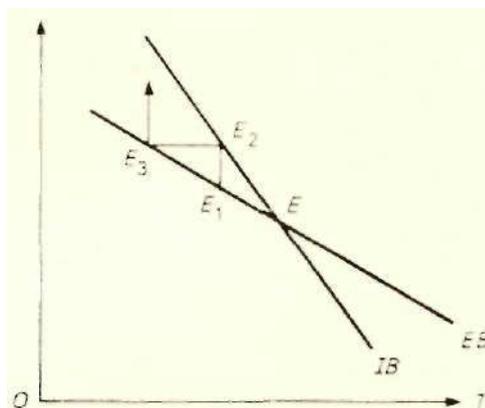
Otros autores, en fecha más reciente, han sostenido que el "problema de la asignación" de Mundell es sólo un mecanismo ingenioso que enriquece el marco de políticas de Tinbergen,

² *Ibid.*

Gráfico 1
Asignación inestable de políticas macroeconómicas



A: The Fiscal-Monetary Mix



B: The Unstable Assignment

Panel A: La combinación fiscal-monetaria

Panel B: La asignación inestable

- T - G: Balance fiscal
- $(T-G)_0$: Balance fiscal de equilibrio
- i: Tasa de interés
- i_0 : Tasa de interés de equilibrio
- E: Equilibrio interno y externo
- EB: Balance externo
- IB: Balance interno
- S: Superávit de balanza de pagos
- D: Déficit de balanza de pagos
- U: Desempleo
- ED: Demanda excesiva

- T - G: Balance fiscal
- i: Tasa de interés
- E: Equilibrio interno y externo
- E_1 : Equilibrio interno y desequilibrio externo (superávit de balanza de pagos)
- E_2 : Equilibrio interno y desequilibrio interno (demanda excesiva)
- E_3 : Equilibrio externo y desequilibrio interno (demanda excesiva)

Fuente: John Williamson. *The Open Economy and the World Economy*. Nueva York, Basic Books, 1983.

mas no una cuestión con fondo propiamente científico. La causa de ello, muy sucintamente, sería que alcanzara un tiempo los balances interno y externo, por cuanto se refiere a un problema de equilibrio general, demanda soluciones del mismo corte, es decir, elección simultánea de instrumentos de política, lo que ataca de raíz la descentralización de las políticas implícita en Mundell.

Inclusive, dado que las autoridades pueden, en todo caso, conversar entre sí ("el más subdesarrollado de los países tiene línea telefónica entre el Tesoro y el banco central"),³ el supuesto más persuasivo para que surgiese el problema de la asignación sería el de información imperfecta, pero como eso no evita la comunicación entre las autoridades fiscal y monetaria la asignación se reduciría a un problema de relaciones públicas más que a uno de significación operacional.⁴

Amén de que lo anterior no debilita en sí mismo el modelo expuesto en el Gráfico 1 relativo a la mezcla de políticas y a la asignación inestable, el caso mexicano en 1995 y parte de 1996 deja tantos aspectos pendientes como para retomar, en otra oportunidad, la cuestión. Sólo de paso: la pugna tecnocrática por la política macroeconómica no se quedó en la génesis de la crisis, sino que —aun guardando las formas— derivó en pleito sin disfraz acerca del papel que el ahorro externo (déficit de cuenta corriente) y el tipo de cambio del peso frente al dólar debían cumplir en la economía nacional, repercutiendo en los mercados financieros.⁵

La inclusión de la incertidumbre abre una segunda etapa en el marco analítico de las políticas óptimas. La metodología estándar supone minimizar una función de pérdida social (casi siempre cuadrática) que puede asociarse a un modelo donde existen rezagos y choques exógenos no controlables. Un incremento de la masa monetaria por encima de su trayectoria normal puede elevar el producto, pero la fecha y magnitud exactas en que lo hará *no* se conocen. A eso aluden los rezagos "prolongados y variables" que Milton Friedman, también al inicio de los años sesenta, se encargó de resaltar.

Los choques aleatorios pueden clasificarse atendiendo al tipo de impacto que provocarán o a la combinación necesaria de instrumentos de *una misma política*. Representado por una variable aleatoria con media cero, el primer tipo de choques genera una incertidumbre *aditiva*, esto es, su impacto se suma a la dirección que toma el instrumento de política; y genera además una incertidumbre *multiplicativa*, porque su "efecto de incertidumbre" se multiplica por el valor o dirección del instrumento. Pero en ambas situaciones adquiere relevancia el cálculo de la variable aleatoria.

Si tomamos en cuenta que la función de pérdida social amplifica las desviaciones de los valores óptimos de las variables y que la fuente de los choques determina la elección de políticas, dos conclusiones saltan a la vista. Una es la inclinación hacia el segundo término de la dupla

³ Cfr. John Williamson. *The Open Economy and the World Economy*, Nueva York, Basic Books, 1983.

⁴ *Ibid.*

⁵ Cfr. Hugo Contreras Sosa. "México 1995: la pugna tecnocrática y la política macroeconómica", México, *Economía informa*, núm. 243, Facultad de Economía-UNAM, noviembre de 1995.

activismo-pasividad de las políticas, lo cual fortalece viejas tesis monetaristas; otra es que, si bien existen todavía numerosos enigmas en cuanto a la naturaleza de los choques aleatorios, la combinación de instrumentos de *una misma política* no es cosa insólita y debe orientarse hacia el establecimiento de una relación que minimice la función de pérdida social.

A mediados de los años setenta puede ubicarse la apertura de una tercera etapa, que quizá se extiende hasta el día de hoy: la crítica que se gesta en la escuela de las expectativas racionales al conjunto de teorías que no suponen agentes que utilizan toda la información relevante disponible para pronosticar y tomar decisiones. La obra de Robert Lucas, Nobel de economía en 1995 y uno de los más conspicuos representantes de la academia conservadora anglosajona, es el fundamento de esta etapa.

Siguiendo la obra de John Muth, Lucas consiguió una estrategia de modelación cuyos pronósticos son internamente consistentes: si todos los agentes conocen el más apropiado modelo del funcionamiento de la economía, y no se presentan choques fortuitos, ellos adoptarán las decisiones derivadas de los pronósticos, al punto de que se constituirán en profecías que se autocumplen. En ese sentido "las expectativas racionales son el análogo estocástico de la previsión perfecta".⁶

De ahí al rechazo de los modelos macroeconómicos corrientes, inspirados en el marco hasta aquí discutido, no había más que un paso. Si bien desde el teorema de la telaraña de Nerlove era ostensible la acción recíproca entre expectativas y realidad, la famosa *crítica de Lucas* lanzó un desafío de gran aliento: la evaluación econométrica de las políticas macroeconómicas, aun cuando se cumpliera la condición de Tinbergen (de independencia lineal) y se asumiera la clasificación efectiva del mercado de Mundell (en cuanto a la asignación óptima entre instrumentos y objetivos), andaría errada.

La razón es simple. Para Lucas esos grandes modelos no describen la economía real en la medida en que sus coeficientes paramétricos no capturan los giros en los regímenes de política pública y no incorporan, tampoco, los cambios en las expectativas de agentes racionales. Y sería difícil negar que después de esa crítica, y en lo tocante a sectores no desdeñables de la indagación económica, el análisis contrafáctico de reglas de política avanza mucho más dubitativo.

Como puede verse, entonces, las etapas sobre el marco básico y su conexión con las políticas, la incertidumbre y las expectativas no siguen una ordenación cronológica rigurosa sino que, más de una vez, se traslapan en el tiempo, pero por carriles diferentes. Nada más natural

⁶ Cfr. nota número 3.

en el campo de las ciencias sociales. Y si bien la crítica de Lucas lleva hoy la voz cantante, eso no significa que el resto de planteamientos haya entrado a alguna forma de letargo o que las contracríticas a Lucas sean inusuales, o que la propia escuela de las expectativas racionales no prosiguiese su camino.

II. Reglas versus discrecionalidad

Una vez que hemos reafirmado el hecho de que, al menos en su variante macroeconómica, las políticas públicas no operan ni en el vacío institucional ni en el formal, esto es, dado el valioso marco de Tinbergen y sus no menos llamativas revisiones ulteriores, se está ahora en condiciones de abordar el debate "reglas versus discrecionalidad" de tales políticas. Y vale la pena, una vez que barruntemos las definiciones esenciales, no escatimar esfuerzos en la reconstrucción de este debate con algún sentido histórico, con tal de que nos sitúe correctamente en su contemporaneidad.

Puede comenzarse por el abecedario de la cuestión.⁷ Una política, como el marco de Tinbergen esclarece, significa un plan de acción o una estrategia, donde sus implicaciones actuales y futuras son tomadas en cuenta al poner en marcha los instrumentos. Los instrumentos de la política son las herramientas con que se cuenta para conseguir el resultado deseado y pueden tomar casi cualquier valor, pero según las acciones futuras programadas esos valores van adhiriéndose a un todo coherente.

¿Y cual sería la política discrecional? Aquella en que la autoridad es libre para actuar de acuerdo a su propio juicio. Cuando se impone alguna clase de restricción a las acciones de la política discrecional se habla del establecimiento de una regla. Al restringir el uso de su criterio o limitar el objetivo que se busca, la regla somete a la autoridad, aun cuando puedan presentarse situaciones de ambigüedad respecto del estado del mundo. Por "estado del mundo" se pueden entender cosas muy diferentes, dependiendo de la política de que se trate.

Expansión, recesión o senda óptima, ¿cuál es la trayectoria actual del producto? Es ese un tipo de pregunta elemental sobre el estado del mundo que las políticas macroeconómicas tratan de responder. Sobre esa base la regla determina las elecciones en los valores de los instrumentos y, por tanto, reacciona ante el estado del mundo. A la altura del cuarto trimestre de

Cfr. Gerald Dwyer. "Rules and Discretion in Monetary Policy", *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, mayo-junio de 1993.

1996, por ejemplo, existe una discrepancia entre la percepción del estado del mundo de la Reserva Federal de Estados Unidos y la del público.

Conviene desarrollar un poco más el ejemplo. Mientras en su reunión del 24 de septiembre pasado la Reserva o banco central decidió no variar la tasa de fondos federales del nivel de 5.25% que mantiene desde enero de 1996, los mercados financieros estaban ya a la espera de un incremento en dicha tasa. Si consideramos el impacto que la tasa de descuento tiene sobre el resto de las tasas y, a partir de ahí, sobre el conjunto de la economía estadounidense, la interrogante no espera: ¿porqué se da esta discrepancia en una tasa líder? La discrepancia viene de la atención que se presta a distintos indicadores por parte tanto de la Reserva como del público.

La Reserva sostiene que su política es correcta porque los precios al consumidor, su objetivo último, mantienen un desempeño adecuado, al arrojar un alza de 3.2% para los doce meses anteriores al 31 de agosto de 1996. El público, por su parte, destaca dos indicadores clave sobre la inflación futura: a) el crecimiento histórico promedio de ese país oscila entre 2 y 2.5% anual, pero el del segundo trimestre de 1996 (anualizado) fue de 4.8, y b) la tasa de desempleo que no acelera la inflación (o desempleo "natural", en el argot de los economistas) es de 6%, cuando la tasa observada está en 5.1.

Puede profundizarse con facilidad en la discusión —y argumentarse, digamos, que el índice anual de los ingresos por hora aumentó a 4.4% de un 2.5 precedente y, por tanto, el mercado laboral está ya en contracción o que otros factores apuntan en dirección opuesta—, pero lo que aquí tiene que enfatizarse es que la mentada discrepancia sobre el estado del mundo se origina en que la Reserva, al parecer, ha desviado su vista hacia la inflación *presente*, mientras el público, como es lo normal, atiende la inflación *futura*, lo cual, con las elecciones presidenciales de noviembre en el horizonte, abre la interrogante respecto de un apoyo indirecto de la política monetaria a la reelección de William Clinton.

Reconstruyamos ahora el debate desde un punto de vista doctrinal. En febrero de 1936 la principal revista económica de la Universidad de Chicago, *Journal of Political Economy*, publicó un influyente alegato de Henry Simons sobre reglas y autoridades en la política monetaria.⁸ Ese alegato, que poco a poco llegaría a conocerse como "la tradición de Simons" o "la perspectiva de Chicago", no salía de la nada. Su entorno era dúplice: a) la disputa de 1913 entre el Senado y el Comité sobre Moneda y Banca de Estados Unidos acerca de si la Reserva Federal, entonces en proyecto, debía tener o no una regla que le impusiese como objetivo

Cfr. Henry Simons. "Rules Versus Authorities in Monetary Policy", Chicago, *Journal of Political Economy*, febrero de 1936.

primario la búsqueda de la estabilidad de precios, y b) las audiencias sobre el mismo tema promovidas una década después por el congresista James Strong.

Simons distinguió dos tipos de régimen para la operación de la política monetaria. Uno que define el objetivo de la autoridad en términos de los medios (asignar a la autoridad responsabilidades para ser cumplidas de acuerdo a ciertas reglas) y otro que define el objetivo en términos de los fines (especificar una meta permitiendo a la autoridad discrecionalidad para lograrla), pronunciándose, dentro de un planteamiento liberal pero rico en ideas, a favor de reglas en términos de medios.⁹ El principio rector estaba en conseguir la exclusión del gobierno de la actividad económica, delegándole la tarea de elaborar leyes que definiesen las reglas del juego.

Considerando la mezcla entre el entorno ya aludido respecto del choque congresual sobre la política monetaria, por un lado, y el principio liberal, por otro, Simons planteó que el dinero debía expandirse a un determinado ritmo —no susceptible de "acomodarse" a los ciclos electorales— y en correspondencia con una reforma radical en el sistema financiero, con el fin de evitar cambios drásticos en la velocidad (del dinero) y la subsecuente inestabilidad monetaria, esto es, oferta monetaria estable en consonancia con demanda de dinero estable. Lo curioso es que los aspectos operativos de este mercado monetario estable implicaban, en cada exploración que Simons emprendía, intensa regulación financiera.

De cara a esta contradicción entre el credo profesado y la necesidad concreta de intervención, Simons consideró que haría falta mucho tiempo para resolver adecuadamente el dilema que muy probable y realistamente, para trabajaren el corto plazo, hubiese que aceptar un poco de discrecionalidad. Quizá con menor agobio "principista" y seguramente con mucho mayor pragmatismo, Milton Friedman retomó la tradición de Simons y dio su enfoque al problema: mientras los cambios no previstos en la velocidad del dinero podrían no ser tan nocivos (la reforma financiera podría esperar), la verdadera fuente de inestabilidad estaría en la intervención del banco central en la economía.

Friedman propuso entonces una regla de crecimiento monetario como garantía de estabilidad, haciendo hincapié en nuestra ignorancia acerca de los tiempos correctos para intervenir. La regla de Friedman, sustentada en la experiencia de Estados Unidos pero aproximable a otros países, consistía en que la tasa de expansión de un cierto agregado monetario fuese aproximadamente igual a la tasa de crecimiento del producto nominal, incorporando los rezagos. Pero las innovaciones financieras de los años ochenta debilitaron la asociación preexistente

⁹ Cfr. John Carlson. "Rules Versus Discretion: Making a Monetary Rule Operational", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland, tercer trimestre de 1988.

entre el agregado y el producto, y la regla de Friédman, no obstante su peso específico, fue quedando relegada al admitirse la posibilidad de retroalimentación.

El otro aspecto que debilitó la regla de Friédman fue que un formulador de políticas avezado, sabiendo que nos movemos en escenarios de información incompleta, podría imitar, con discrecionalidad, las ventajas que se le confieren a las reglas, amén de mantener su capacidad para reaccionar ante choques no anticipados. Llama la atención el hecho de que desde los años treinta y por varias décadas, la tradición de Chicago, con todo y sus vericuetos, hubiese monopolizado los términos de la discusión. Y por eso es de trascendencia la aportación de Finn Kydland y Edward Prescott en la segunda mitad de los años setenta.

Kydland y Prescott, en un trabajo dado a conocer en la misma revista de Chicago,¹⁰ encontraron que una política discrecional que busca la "mejor" acción no siempre estará en condiciones de maximizar la función social que vaya a fungir como objetivo. Su inclinación por las reglas, a diferencia de Friédman, no descansa en nuestra ignorancia acerca del momento justo de la intervención discrecional o en que tampoco sepamos cuál será la verdadera magnitud de una determinada política pública. El nuevo giro, haciendo uso crítico de la teoría del control óptimo y de la incidencia de las expectativas en el curso de los acontecimientos, integró a la agenda el problema de la inconsistencia dinámica.

La teoría del control óptimo, incorporada a la macroeconomía en los años sesenta y setenta, consiste no más que en formulaciones matemáticas que tratan de encontrar las mejores decisiones de política, dados un modelo econométrico y un conjunto de preferencias. Estas técnicas pronto se sofisticaron para incorporar una gran variedad de modelos (no lineales, con coeficientes inciertos, con mecanismos de aprendizaje, etc.), tratando a las expectativas de los agentes como predeterminadas, esto es, susceptibles de ser contenidas en alguna función que expresase el desempeño pasado de la economía.

¿Qué nos dice una aproximación no formal al trabajo de Kydland y Prescott? Que debido a que los agentes se forman expectativas sobre las políticas públicas *futuras*, la teoría del control óptimo es muy poco compatible con ellas, porque dicha teoría constituye más bien un mecanismo apropiado para la planificación en situaciones muy específicas: cuando los resultados actuales dependen de políticas *actuales* y *pasadas*. De forma que la única modalidad de expectativas compatible de lleno con esa teoría es la de expectativas estáticas, expectativas que son útiles para el abordaje más abstracto, pero triviales cuando se han de asumir responsabilidades tangibles.¹¹

Cfr. Finn Kydland y Edward Prescott. "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, vol. 85 núm. 3, junio de 1977.

¹¹ De muy diferente configuración pero también compatible —en otro sentido— con el control óptimo, la hipótesis de las expectativas adaptativas fue la hipótesis central hasta aparecer la de las expectativas racionales.

No se trata de trabajar con el supuesto de que los agentes prevén a la perfección las políticas futuras, cosa implausible, sino de que los autores estaban ya en la línea que había encarrilado con mayor dureza al marco de Tinbergen: la escuela de las expectativas racionales. Basta con que los agentes tengan *algún* conocimiento sobre cómo cambiarán las decisiones de los formuladores de políticas al cambiar la situación para que se active la ya citada crítica de Lucas: las reglas óptimas de decisión pueden variar sistemáticamente, por lo que un cambio en las políticas altera su estructura.

Por lo tanto, cambios en las políticas inducen cambios en la estructura de reglas que, a su vez, inducirán cambios futuros en las políticas y así, en un proceso de carácter iterativo que arriba, con instrumental más sofisticado, al mismo puerto al que arribaron las naves de Mundell —con otro propósito— y Friedman: el problema de las *soluciones no convergentes*, porque una vez más "los esfuerzos de estabilización tienen el efecto perverso de contribuir a la inestabilidad económica".¹² Y, por contra, cuando la convergencia se alcanza la política resulta subóptima.

La conclusión última de Kydland y Prescotttes que, sin necesidad de calificar su inteligencia o su buena fe, los formuladores de políticas deben adoptar reglas frente a la discrecionalidad, porque ésta supone tomar la mejor decisión en la situación presente, lo que redundaría ya en resultados consistentes pero subóptimos o ya en inestabilidad económica. Aquéllas, en cambio, tendrán que ser simples y de fácil comprensión, para que sea muy sencillo detectar en qué momento el formulador de políticas se desvía del curso adecuado. En tal sentido podrían forjarse acuerdos institucionales (legislativos, por ejemplo) que hicieran costosa la desviación de reglas de política fiscales y monetarias.

Luego del trabajo de Kydland y Prescott —y sobre todo a partir del salto exactificador que en el tema provocó— ha corrido mucha agua bajo los puentes. Algunos autores rechazaron su comprensión del problema del control, ya sea al traer a colación que si se añaden disturbios estocásticos al modelo no necesariamente la discrecionalidad tendría que rechazarse,¹³ o al observar que a eso mismo se llega cuando existe un error de control.¹⁴ Otros autores han proporcionado soluciones intermedias entre reglas y discrecionalidad, tal como "construir reputación" por parte de los formuladores de políticas,¹⁵ etcétera.

¹² Cfr. nota 10.

¹³ Cfr. Matthew Canzoneri. "Monetary Policy Games and the Role of Private Information", *American Economic Review*, núm. 75, diciembre de 1985.

¹⁴ Cfr. Stanley Fischer. "Rules Versus Discretion in Monetary Policy", *National Bureau of Economic Research Working Paper*, núm. 2518, febrero de 1988.

¹⁵ Cfr. Robert Barro y David Gordon. "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics* núm. 12, julio de 1983a.

El que la adopción de reglas sea o no deseable para un país no es sólo ni de manera prioritaria una cuestión atrayente en un sentido teórico puro: se relaciona con la eventualidad de *un cierto estado de la economía* (una depresión, por ejemplo) *que pudiese requerir acciones excepcionales?*¹⁶ La rigidez de la política monetaria tendría entonces que modificarse haciendo que ella tome nota de la situación y genere respuestas que, de manera sistemática, incorporen el estado del mundo. En esto consiste el asunto de las *políticas de retroalimentación*. Y puede discutirse con sencillez.¹⁷

Sea y una medida del desempeño económico (supongamos aquí que es la tasa de crecimiento del producto nominal) susceptible de convertirse en una meta de política monetaria; sea y_{t-1} el valor de esa medida durante el período anterior afectando a y , sea m el instrumento de política en manos de la autoridad, como operaciones de mercado abierto (supongamos que es la tasa de crecimiento del acervo de dinero); sea s una variable aleatoria, tal como un choque no previsto sobre y , y sean p y γ coeficientes positivos y a el componente predecible de y que no tiene relación con el pasado ni con el instrumento de política.

También podría suponerse que y no representa sólo una variable sino a un conjunto de ellas. Con lo que puede obtenerse una modelación (lineal y limitada pero útil para los fines perseguidos) del vínculo entre la medida de desempeño de la economía y el instrumento de política

$$1) y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \gamma m_t + \epsilon_t. \text{ }^{18}$$

Si los valores de los coeficientes α , β , γ y a son constantes y conocidos, una regla como la de Friedman (de crecimiento monetario fijo) privaría al banco central de su capacidad para compensar los efectos macroeconómicos de choques aleatorios (s), los cuales adquirirían persistencia. Una de las maneras en que la adopción de reglas no genera persistencia de los choques no esperados es incorporándoles retroalimentación, lo que, retomando la ecuación (1) y siendo y^* la tasa meta de crecimiento del ingreso nominal, puede expresarse como

¹⁶ A partir de aquí se retoma literalmente a Hugo Contreras Sosa. *Credibilidad e independencia de la política monetaria*, México, División de Posgrado, Facultad de Economía, UNAM, mimeo, agosto de 1996.

¹⁷ Cfr. nota número 7.

¹⁸ Esta ecuación, al igual que las dos subsecuentes, corresponde a lo que en economía matemática suele llamarse una "ecuación de comportamiento". ¿Qué hace a y a qué se refiere una ecuación tal? "Especifica la manera en que una variable responde a los cambios producidos por otras variables. Puede referirse tanto a un comportamiento humano (por ejemplo, un modelo de consumo agregado con relación al ingreso nacional) como no humano (por ejemplo, la forma de reaccionar del costo total de una empresa frente a cambios en la producción)... Antes de escribir una ecuación de comportamiento siempre es necesario adoptar hipótesis precisas en cuanto al modelo de comportamiento de la variable en cuestión." Cfr. Alpha Chiang. *Métodos fundamentales de economía matemática*, México, McGraw-Hill, 1987.

$$2) m_t = (y^* - \alpha - \beta y_{t-1}) / \gamma.$$

Es ostensible que con esa reformulación la política monetaria incorporaría el "estado del mundo": prescribiría mayor crecimiento del acervo de dinero hoy cuando algún evento no esperado (como una sequía intensa y muy extendida) hubiese debilitado la tasa de crecimiento del producto ayer. Pero, complicando el cuadro, sería muy difícil creer en la pertinencia práctica, operativa, de una igualdad con retroalimentación como la anterior. Como señala Gerald Dwyer, profesor de economía en Clemson University, muy pocos podrían afirmar que "el conocimiento acerca de la economía está tan avanzado que las autoridades monetarias conocen las ecuaciones que caracterizan el desempeño de la propia economía a través del tiempo".¹⁹

Si esta incertidumbre sobre la ecuación (1) —que caracteriza (como arriba se dijo) el estado de la economía— se absorbe añadiendo: a) el crecimiento constante del acervo de dinero (m^*) que conduce a que se igualen las tasas de crecimiento del producto nominal y del producto de largo plazo y b) la respuesta (paramétrica) del crecimiento monetario a desviaciones del crecimiento ae ingreso respecto ae su meta (δ), se obtiene una nueva ecuación con retroalimentación

$$3) m_t = m^* + \delta (y^* - y_{t-1}).$$

$$\begin{aligned} (\epsilon_t = -10), \\ (\beta = 0.9), \\ (\delta = 0.9). \end{aligned}$$

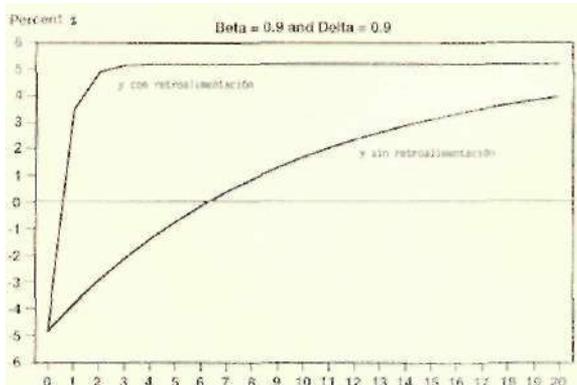
Esto generará un comportamiento cuasi-asintótico de y respecto de su desempeño original, así que sin retroalimentación sólo muy lentamente se volverá a alcanzar la tasa meta de crecimiento del producto nominal de 5% (véase Gráfico 2). Lo que aporta la política de retroalimentación en este caso particular, por tanto, es que el proceso de convergencia se acelere, con lo que se reduce el número de períodos necesario para retomar la tasa precedente de crecimiento.

Pero si la economía tiene una persistencia débil ($\delta = 0.1$), con el resto de los supuestos sin cambio, la política de retroalimentación se torna negativa, por cuanto aumenta la volatilidad de

¹⁹ Cfr. nota número 7.

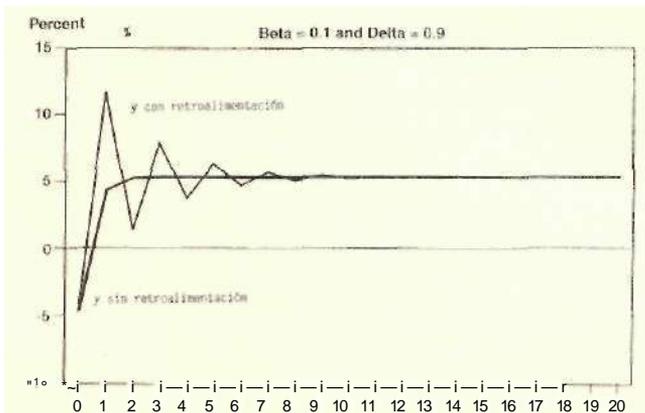
la economía al provocar mayores oscilaciones en el producto (véase Gráfico 3). Todo lo cual complejiza la elección, porque en dicha circunstancia "hacer algo (una política de retroalimentación) puede ser peor que no hacer nada (una política sin retroalimentación)".²⁰

Gráfico 2
Persistencia sustancial en la economía y retroalimentación sustancial



Fuente: Gerald Dwyer. "Rules and Discretion in Monetary Policy". *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, mayo-junio de 1993.

Gráfico 3
Poca persistencia en la economía y retroalimentación sustancial



Fuente: Gerald Dwyer. "Rules and Discretion in Monetary Policy". *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, mayo-junio de 1993.

Conviene apuntar que, al margen de la modalidad más o menos sofisticada que asuma, la política de retroalimentación no resuelve el dilema entre reglas y discrecionalidad. ¿Porqué? Por dos razones. Porque la política de retroalimentación podría tan sólo reflejar los juicios de la autoridad monetaria, es decir, pueden diseñarse políticas de retroalimentación sobre la base de la discrecionalidad,²¹ y porque la adopción de una regla podría también incluir, explícitamente, una política de retroalimentación.²²

Si estas políticas, como es el caso, no resuelven de manera definitiva la cuestión reglas-discrecionalidad, quizá convenga un tratamiento oblicuo de la cuestión: retomar, en al menos dos direcciones de interés, el problema de los costos de eliminar la inflación en su nexos íntimo con la credibilidad de las autoridades monetarias. En primer término, más allá de los aspectos generales ¿cuáles podrían ser las fuentes del problema de la credibilidad? y, en segundo término, ¿cómo establecer, a fin de cuentas, alguna tipología de la misma?

Las fuentes del problema de la credibilidad pueden clasificarse en tres grandes divisiones.²³ En primer lugar proviene de *programas incompatibles*. Se presenta cuando la política antiinflacionaria del banco central no es compatible con la política fiscal que le acompañará en el camino, tornando más difícil la meta inflacionaria y alentando su incumplimiento con el fin de evitar conflictos directos que amplifiquen desequilibrios macroeconómicos. Un ejemplo de fácil comprensión lo constituye una meta inflacionaria ambiciosa combinada con un déficit presupuestario creciente.

Una segunda fuente está dada *por problemas de información*. Éstos pueden ser, específicamente, problemas de información incompleta o asimétrica, que se generan por cambios frecuentes en la mecánica operativa de la política monetaria, o en la intensidad de la lucha contra la inflación, etc. Y la tercera, por último, se asocia a la *predictibilidad de las metas*. En efecto, ya que los agentes no ignoran que no existe una relación precisa entre todos y cada uno de los elementos propulsores de la inflación y los instrumentos a disposición del banco central, ellos saben que las metas pueden verse sacudidas por choques aleatorios, y no es común que, en esa situación, la autoridad monetaria haya definido de antemano en qué casos seguirá un comportamiento acomodaticio y en cuáles no.

En lo tocante a su tipología, la credibilidad puede ser, en principio, plena (poco menos que ideal), imperfecta (la de mayor ocurrencia) o nula (de carácter más bien episódico en países

Cfr. Robert Barro y David Gordon. "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", *Journal of Political Economy*, agosto de 1983b.

²² Cfr. Bennett McCallum. "The Case for Rules in the Conduct of Monetary Policy: A Concrete Example", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Richmond, septiembre-octubre de 1987.

²³ Cfr. Andreas Fischer. "Inflation Targeting: The New Zealand and Canadian Cases", *Cato Journal*, vol. 13 núm. 1, primavera-verano de 1993.

estilo OCDE, excluyendo a Turquía y México, y/o de carácter cíclico en el área latinoamericana). La que importa para los fines de este trabajo, la credibilidad imperfecta, ha sido subcatalogada²⁴ en tres tipos: 1) por cambio de régimen, 2) por visiones del mundo distintas y 3) por hacer trampa.

La credibilidad imperfecta por cambio de régimen puede plantearse como una circunstancia bajo la cual el programa antiinflacionario no se completa, o existe la posibilidad de que no se complete. Digamos que el mandato de un miembro influyente (o de varios) del comité de mercado abierto expirará a la mitad del período de referencia, y los candidatos que podrían suplirle no necesariamente estarían dispuestos a pagar los costos de mantener dicho programa hasta el fin.

La credibilidad imperfecta por visiones del mundo distintas se refiere a que las acciones de la autoridad monetaria, presuntamente inspiradas por una vocación antiinflacionaria intensa, sean evaluadas por el público como demasiado tibias o, en otro sentido, no coherentes con una trayectoria bajista de la inflación. Es claro que este tipo de credibilidad sólo con dificultades tendría cabida en un modelo de la economía que hiciera suya la hipótesis de agentes con expectativas racionales.

Y, por último, la credibilidad imperfecta por hacer trampa sólo nos regresa, en sentido estricto, al problema de la inconsistencia temporal.²⁵ Si bien países como Estados Unidos, Inglaterra o Canadá han ido corrigiendo de manera paulatina su sesgo inflacionario en la última década y media, aquellos bancos centrales que no fueron consistentes en el tiempo en un mayor número de ocasiones, esto es, los que en el pasado trataron de obtener "ganancias en producto y empleo" a costa de inflación sorpresiva, tendrán más dificultades para recuperar la credibilidad en el presente.

A pesar de no existir un consenso claro en torno a estos *ítems*, sus posibles salidas y los aspectos teóricos involucrados todavía no resueltos (como la compatibilidad entre el bienestar social y las preferencias individuales o la eliminación de distorsiones en el mercado de trabajo), "la principal conclusión de la literatura sobre la credibilidad del banco central es que éste tenderá a adoptar políticas inflacionistas, a menos que se encuentre una forma de limitar su discrecionalidad".²⁶ La adopción de reglas o discrecionalidad reemerge así de inmediato y se plantean interrogantes más finas sobre su naturaleza y sofisticación formal intrínsecas.

Cfr. Jeffrey Führer. "The Persistence of Inflation and the Cost of Disinflation", *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, enero-febrero de 1995.

²⁵ Cfr. nota número 21.

²⁶ Cfr. Anne Siberty Stuart Weiner. "Maintaining Central Bank Credibility", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, septiembre-octubre de 1988.

III. Reflexiones finales

No obstante haber sido éste un periplo de naturaleza no exhaustiva sino exploratoria, debiera quedar claro que al igual que Stanley Fischer, John Carlson y varios más, y al margen de que la crítica de Lucas haya minado el marco de Tinbergen, el examen atento de las políticas públicas alternativas, por su importancia práctica e inmediata, avasalla las más finas disquisiciones formales o geométricas hasta un punto que no puede obviarse tal examen. No se trata de acallar las objeciones con solidez e impacto "material" indudable, que no son pocas; sí se trata de evitar, de antemano, la insana paralización del trabajo reflexivo.

Es ese talante lo que permite explicar dos cambios dramáticos registrados en los términos del debate reglas versus discrecionalidad. En primer lugar, como acertadamente señala Gerald Dwyer al comentar la línea argumental hoy prevaleciente: una regla es una restricción y, en cuanto tal, torna imposible alcanzar lo que podría hacerse de otro modo. Ciertamente, sus beneficios más ostensibles derivan de que restringe las elecciones de política, pero no debe perderse de vista que, incluso venciendo las dificultades derivadas de especificar el modelo y estimar las expectativas en un medio cambiante, no suministra mucho más que eso.

En segundo lugar, aunque este papel no lo engloba, se está transitando ya el camino de regreso en lo tocante a la interacción del público con los formuladores de políticas. Mientras en los años sesenta, como arriba se comentó, la ignorancia de los *policymakers* era un elemento central para el diseño teórico de políticas, desde mediados de los años setenta (cuando aparece la crítica de Lucas) los modelos se volcaron hacia la reacción endógena del público y concedieron un peso relativo menor al conocimiento e información en manos de las autoridades. El "regreso", quizá de mediados de los ochenta a la fecha, alberga las dos inquietudes: la búsqueda de la política óptima que desarrollan las autoridades y la respuesta del público a su estrategia de búsqueda.²⁷

Retomemos ahora algunas de las potencialidades del enfoque en su dimensión empírica. El caso mexicano durante 1994 ilustra bien el proceder discrecional de las autoridades y los problemas de credibilidad asociados. A partir de abril de 1994 y hasta diciembre del mismo año, el banco central violó sin rubor la autonomía que le fue conferida constitucionalmente con el fin de ocuparse de la estabilidad en el poder adquisitivo del dinero, para dedicarse a promover la expansión del producto y descensos en las tasas de interés. Mediante una inyección compensatoria de crédito neto esterilizó los vigorosos choques negativos de divisas que sus bóvedas

estaban padeciendo. Justo el mes en que estrenaba autonomía, abril, el Banco de México, contraviniendo la política cambiaria existente, implemento una política monetaria cuya trayectoria de colisión se tornó inexorable.

El contexto político en que se desarrolló esta creación artificial de liquidez es de todos conocido: la elección presidencial doméstica y la campaña salinista para conquistar la Organización Mundial de Comercio (OMC) en el exterior. De modo que la política macroeconómica fue intensamente acomodaticia a los ciclos electorales. A tal punto éstos determinaron la liquidez en 1994 que puede decirse, sin exagerar, que los 50 mil millones de dólares del paquete de rescate financiero que Estados Unidos encabezó son el costo de la presidencia obtenida por Ernesto Zedillo.

"Si dividimos esa cantidad entre los 13 millones de personas que se supone votaron por Zedillo, *cada voto, a una tímida paridad de 7.0 nuevos pesos por dólar, tuvo un costo potencial de casi 27 mil nuevos pesos o 27 millones de pesos viejos.* La magnitud de la impostura, de la politización extrema del Banco de México puede obtenerse en los numerosos indicadores de credibilidad nula que le rodean: incertidumbre financiera, devastación productiva, reservas internacionales que en rigor no son activos líquidos sino pasivos disfrazados, etcétera".²⁸

Pues bien, a pesar de la discrecionalidad flagrante y de la catástrofe en que se hundió al país no existe, al día de hoy, proposición programática alguna que incorpore la cuestión de las reglas en política macroeconómica (ni en el análisis de las causas de la crisis ni en sus posibles salidas). Esta pérdida de credibilidad por hacer trampa sin respuesta articulada de algún tipo, abre un riesgoso vacío en lo tocante a perspectivas institucionales para el diseño de políticas públicas y previene también, portante, contra quienes siendo hoy "oposición" van a la conquista del poder sin énfasis suficiente en reglas que, por anticipado, coarten sus propios márgenes de acción política y social.

Por último, no está de más explicitar que si bien la literatura ha tenido mayor éxito en el ámbito monetario, primero, y fiscal, después, no deja de arrojar cierta luz para la comprensión de la política pública en su conjunto o, al menos, para algunos de sus ámbitos más destacados. Incluso por la negativa o por reducción al absurdo, el enfoque macroeconómico como fuerza gravitatoria principal de las políticas públicas instruye tanto sobre la posibilidad de adecuar sus instrumentos a esos otros ámbitos como la de enriquecerlo con problemas observados en campos que le son, de entrada, ajenos.

Cfr. Hugo Contreras Sosa y Fernando Talavera A. "México 1995: incertidumbre cambiaria, sobreajuste y credibilidad", *Economía informa*, núm. 244, Facultad de Economía-UNAM, enero de 1996.

De allí su pertinencia para ponerle bozal a la Bestia y a su reino. Porque, como ya se ve, Estado y Mercado, las dos grandes calamidades a vivir, resultaron ser de mayor longevidad y fortaleza que lo pronosticado por la seria crítica del mal social desarrollada entre luchas y penurias a partir del tan lejano 1848. E incorporar a la propia perspectiva programática las técnicas para la comprensión de las políticas públicas, tanto en su veta positiva como en la normativa, es coherente y necesario. Sobre todo porque los dados de la élite contra la que a diario se juega suelen estar cargados.