

Las expectativas y el efecto Maradona

Informe¹ de D10s del 23/02/21

Ubicarse: 22 de junio de 1986, hace casi 35 años, Mundial de México, minuto 55 de los cuartos de final entre Argentina e Inglaterra. Diego Maradona recibe el balón en el centro del campo y supera a seis rivales (incluido el arquero) para marcar el 2-0 que ha sido bautizado como el **“gol del siglo”**. El ex gobernador del Banco de Inglaterra, Mervyn King, denominó la importancia de las expectativas sobre una autoridad monetaria como **“la teoría Maradona de las tasas de interés”**. Las expectativas son una variable fundamental en la política monetaria, a menudo más importante incluso que las propias decisiones de un banco central.

King, que no olvida “la mano de Dios”, el primero de ese mismo partido, reconoce que el segundo gol fue una genialidad. “Lo verdaderamente destacable, sin embargo, es que, como demostraron las cámaras posicionadas encima del estadio, Maradona corrió 55 mts virtualmente en línea recta”. ¿Cómo puedes esquivar cinco jugadores (seis contando el arquero) corriendo en línea recta? La respuesta es que los defensores ingleses reaccionaron a lo que esperaban que hiciera Maradona. Como esperaban que Maradona se moviera a la izquierda o a la derecha, éste fue capaz de seguir recto. **O sea se apartaban por las expectativas de que fuera Maradona el que modificara la dirección.**

“La política monetaria funciona de forma similar”. Si los agentes económicos creen que una autoridad monetaria tiene capacidad e intención de alcanzar una meta, incorporarán ésta a sus decisiones futuras al dar por hecho que llegarán a ella.

Por ejemplo, un objetivo de inflación. Si el IPC sube, el mercado espera que el Banco Central encarezca el precio del dinero. “Las tasas de interés de mercado reaccionan a lo que esperan que haga el banco central. En los últimos años ha habido periodos en que los bancos centrales han sido capaces de influir en el sendero de la economía sin hacer grandes movimientos en sus tasas de interés”. Es decir, los mercados esperaron movimientos de las autoridades monetarias para cumplir con sus objetivos y, sin embargo, estos pudieron seguir en “línea recta” mientras las tasas del mercado fluctuaban.

Cuando eso no ocurre, es decir la confianza sobre el banco central y las expectativas sobre sus objetivos está afectada, las autoridades monetarias deben tener una actividad mucho más intensa y, aun así, las probabilidades de éxito son inferiores. Argentina es un país que han tenido y tiene problemas para controlar la inflación lo que les obliga a continuos cambios en el precio del dinero.

Los especialistas arguyen que el objetivo de las autoridades monetarias actuales parece ser usar el tipo de cambio, como ancla inflacionaria bajo un acuerdo de precios y salarios, con lo que implica aceptar el riesgo de atrasar el tipo de cambio real. De ser así aumentarían las expectativas de devaluación y podría ampliarse la brecha cambiaria (asunto que hasta ahora no ha sucedido pero puede pasar).

Esa medida necesita de audacia fiscal y monetaria para evitar que se profundice el atraso cambiario y que termine alentando mayores expectativas devaluatorias. Veremos si el presidente del BCRA alinea expectativas y juega como Maradona.

Para poner el acento sobre eso, sobre las expectativas, se transcribe una nota a continuación sobre la importancia de éstas y el efecto que tienen en el diseño y aplicación de una política económica.

Informe de Héctor D’Agostino²

El presente artículo tiene como único objetivo analizar muy sintéticamente cuales son las expectativas que utilizan y/o utilizaron las principales escuelas económicas; por lo tanto no

¹ Basado en la nota de <https://www.ambito.com/economia/inflacion/sabra-el-gobierno-aprovechar-el-efecto-maradona-n5170363#>

² Vicepresidente del Instituto de economía del Colegio de Graduados en Ciencias Económicas

se consideran las expectativas extrapolativas, naturales, etc. Tampoco se razona sobre cómo influyen las expectativas en las diferentes modelizaciones. Pero sí se indica posteriormente cuáles son los principales referentes de cada una de dichas escuelas.

Expectativas

Definición: Creencias sobre la marcha futura de determinadas variables de la economía, como por ejemplo, precios, tasas de interés, etc. El comportamiento de los agentes dependerá de cuales sean sus expectativas. Por ejemplo, en el caso de las paritarias salariales, las demandas de los trabajadores y el aumento que estarán dispuestos a dar los empresarios dependerán -entre otros temas- de las expectativas de inflación para el año próximo que tengan las partes.

EXPECTATIVAS ADAPTATIVAS: Las expectativas son adaptativas si los agentes económicos creen que el futuro será como ha sido el pasado y proceden en consecuencia.

EXPECTATIVAS RACIONALES: Expectativas basadas en la utilización eficiente de la información relevante disponible incluyendo las políticas seguida por las autoridades. Las expectativas son racionales si están insesgadas, dada dicha información y la teoría económica que disponen. Es decir, los agentes no cometen sistemáticamente el mismo error³. Los mismos pueden seguir cometiendo errores, pero diferentes en cada ocasión y aleatoriamente.

Suponen que las expectativas son -en promedio- correctas⁴, actúan como si los demás agentes fueran racionales, e incluso pueden ser capaces de anticipar las medidas que tomará el Gobierno para enfrentar una crisis. Una de sus principales consecuencias es que ya no será tan fácil engañar a los agentes económicos y por ello algunas políticas gubernamentales pueden dejar de ser efectivas.

Si ocurren cambios en la política, los agentes modifican su comportamiento adecuándose a la nueva realidad. En este razonamiento, la crítica que realiza Robert E. Lucas Jr⁵ establece que los parámetros estimados en un modelo econométrico no se mantendrían, poniendo en duda la utilización de los mismos en la formulación de políticas económicas.

Es decir, cuando las expectativas son racionales, los agentes responden estratégicamente ante cambios en la política monetaria, fiscal, etc., y no en forma pasiva como en los modelos basados en las expectativas adaptativas.

EXPECTATIVAS SUBJETIVAS: Son imaginaciones de acciones futuras, proyecciones de memorias del pasado. Y no son objetivas, sino son subjetivas. Por ejemplo, si un grupo de personas tuvo alguna experiencia un tiempo atrás, cada una la recordará de una manera distinta o con matices diferentes. Por lo tanto, existe incertidumbre sobre el futuro.

Es probable que los agentes económicos tengan distintas expectativas sobre las mismas variables económicas. Si ello ocurre, las distintas expectativas son inconsistentes, por lo que también lo son los planes económicos. En consecuencia, el mercado no puede ser estable.

Sostienen que todos los que actúan en el ámbito de las ciencias económicas como si fuera el mundo objetivo de las ciencias duras cometen un gran error, *no se dan cuenta del abismo que separa la naturaleza creativa del ser humano del mundo de las ciencias duras*. El mundo de la economía, es el de la acción humana es un mundo en el que lo que suceda mañana jamás se puede conocer hoy porque depende del conocimiento de los agentes

³ N. del E.: Si nos ajustamos a los "pronósticos" que hacen los especialistas, muchos de ellos referenciados en el REM, digamos que las expectativas que demuestran No son racionales, en la medida que sistemáticamente cometen los mismos errores.

⁴ Asumir expectativas racionales es asumir que las expectativas de los agentes económicos pueden ser individualmente erróneas, pero correctas en promedio. En otras palabras, aunque el futuro no es totalmente predecible, se supone que las expectativas de los agentes no están sistemáticamente sesgadas y que estos usan toda la información relevante para formar sus expectativas sobre variables económicas.

⁵ Robert Emerson Lucas, Jr. (Washington; 1937) es un economista estadounidense, profesor de la Universidad de Chicago. Fue laureado con el Premio en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel en 1995. Es principalmente conocido por ser uno de los autores de la Teoría de las expectativas racionales.

económicos que todavía no ha sido creado. El futuro no está por venir, sino que está por hacer.

LAS EXPECTATIVAS SEGÚN LAS ESCUELAS ECONÓMICAS

Neoclásicos (Léon Walras, John Stuard Mill, Francis Y. Edgeworth, Alfred Marshall, etc.): Las expectativas son racionales. Esta escuela postulaba la existencia de eficiencia y equilibrio de los mercados, información relevante perfecta y creencia de lo que ocurrirá en el futuro, maximización de utilidades o ganancias, etc.

Por lo tanto, los agentes económicos se comportaban en sus modelos en forma racional y homogénea, dentro de un contexto racional.

Keynes: Había considerado que las expectativas constituían un factor exógeno que se formaban por fuera del funcionamiento económico. De esta manera rechazó el supuesto de información y previsión perfecta que postulaban los neoclásicos.

En consecuencia, existe incertidumbre sobre el Largo Plazo y la misma tiene un peso sustancial y no aleatorio en las decisiones⁶.

A ello debemos sumarle que en algunos casos podemos depender de la opinión promedio que surja de los demás agentes. Así lo explicita cuando propone ***el ejercicio mental del concurso de belleza organizado por un periódico a sus lectores***⁷. O Cuando expresa que ciertas clases de inversiones se rigen por el promedio de las expectativas de quienes “operan” en la Bolsa de Valores.

Keynes habla de los “Animal Spirits o espíritus animales”. No debe entenderse a las decisiones de inversión como un proceso únicamente objetivo. Siguiendo este razonamiento expresa en la Teoría General: “puesto que el estado de confianza, tiene una gran importancia en las decisiones de los hombres de negocios al influir considerablemente en las estimaciones del futuro; constituye uno de los principales factores que determinan la eficiencia marginal del capital”.

Si la naturaleza humana sólo se moviera por el incentivo del beneficio y no sintiera el estímulo de tomar riesgos, ni la satisfacción de crear fábricas, no habría muchas inversiones como resultado de un cálculo meramente económico. No debe deducirse de ello que todo depende de oleadas de psicología irracional; pero una gran proporción de nuestras actividades positivas dependen de la convicción espontánea más que de la expectativa matemática, ya sea moral, hedonista o económica.

Probablemente la mayor parte de nuestras decisiones de hacer algo positivo, cuyas consecuencias completas se prolongarán en los días por venir, solo pueden considerarse como resultado de la fogosidad, un impulso espontáneo de la acción que prevalece sobre la inacción. No son, por cierto, el resultado de un promedio ponderado de beneficios cuantitativos multiplicado por probabilidades cuantitativas precisas.

En otras oportunidades Keynes utiliza las expectativas de manera endógena en el sentido de que los agentes económicos ignoran el futuro y le dan poca influencia a lo que puede ocurrir cuando éste resulta lejano, ya que se sabe poco de él y por ello es difícil aplicar cálculos de probabilidad.

Podemos tener una noción subjetiva de los acontecimientos que ocurrirán en el corto plazo, pero las argumentaciones se complican en el largo plazo. Además, ello puede inducirnos a

⁶ N. de E.: Keynes decía que “los neoclásicos batallaban por la idea del equilibrio a largo plazo, pero eso no reducía los problemas de la gente, sobretudo en tiempos de convulsión social como en la época de la gran crisis. El largo plazo atentaba contra la vigencia del sistema”. De ahí sale su famosa frase: “en el largo plazo todos estamos muertos”.

⁷ N. de E.: El Concurso de Belleza que Keynes describe, consiste en la elección de las seis caras más bonitas de un centenar de fotos publicadas en un periódico de la época. El ganador que obtendrá el premio, sería aquel cuya elección se acerque más al promedio de las preferencias de todos los participantes del concurso. Los concursantes no deberán elegir, por tanto, los rostros que personalmente les parezcan más bonitos, sino los que consideren que resultarán más bonitos para el resto de concursantes. Como resultado de este concurso, tal como describe Keynes: “Hemos alcanzado el tercer grado en el que dedicamos nuestra inteligencia a anticipar lo que la opinión promedio espera que sea la opinión promedio”.

utilizar el presente y el pasado reciente como un faro para adivinar el futuro -salvo que tengamos buenas razones concretas para no hacerlo-, a pesar de lo endeble que resulta este procedimiento.

También analiza en su Teoría General cual es el efecto que produce en las expectativas del futuro un cambio en una variable económica. Concluyendo que ello depende de cómo dicho cambio sea percibido por los agentes económicos, y según se trate de una variable que afecte o no al modelo, etc.

Como puede observarse, Keynes analizaba el contexto, su incertidumbre, la heterogeneidad en las expectativas de los agentes que difieren y conviven, la información que contaba en cada modelización, etc. Puede inferirse entonces que en su esquema el comportamiento individual es racional, pero las decisiones se toman en un mundo irracional.

Síntesis del modelo IS - LM de Hicks⁸: No considera las expectativas futuras. Al respecto Keynes expresa que existe ausencia de las expectativas sobre el futuro en la determinación del nivel de ingreso de equilibrio inferior al pleno empleo. Le escribe además a Hicks que “tiene poco que agregar a su formalización excepto porque la función de inversión (en la que Hicks hace depender la inversión al nivel de ingreso presente) debería depender de condiciones futuras (porque las empresas invierten, no para producir en el presente, sino para producir en el futuro)”.

⁸ N. de E.: El modelo IS-LM, también llamado modelo de Hicks-Hansen, es un modelo macroeconómico de la demanda agregada que describe el equilibrio de la Renta Nacional (la producción) y de los tipos de interés de un sistema económico y permite explicar de manera gráfica y sintetizada las consecuencias de las decisiones del gobierno en materia de política fiscal y monetaria en una economía cerrada. El modelo representa el equilibrio económico a corto plazo, en que el nivel de precios se mantiene constante. Se representa gráficamente mediante dos curvas que se cortan, llamadas IS y LM, que identifican el modelo.