

La pregunta de los US\$787.000 millones

*Maureen Burke
traza un esbozo de
Christina Romer,
ex Presidenta del
Consejo de Asesores
Económicos de
Estados Unidos*

CUANDO Christina Romer recibió un correo electrónico en noviembre de 2008 de un desconocido que quería hablarle del equipo de transición del nuevo presidente electo de la nación, no le prestó mucha atención porque supuso que venía de alguien que buscaba trabajo y que imaginaba que ella tenía contactos en la campaña de Barack Obama.

Pero su marido, David, que también es economista, buscó en Internet el nombre del remitente, Michael Froman. “Te convendría llamarlo”, le aconsejó. “Es el jefe de personal de economía para el período de transición” entre el gobierno de George W. Bush y el de Obama.

Romer y su esposo, ambos docentes en la Universidad de California, Berkeley, eran ardientes partidarios de Obama. Pero Christina (o “Christy” entre sus amigos) no había tenido mucho que ver con la campaña, más allá de algunos memorandos que había preparado para Austan Goolsbee, el principal asesor económico de Obama. Así que cuando recibió una invitación para reunirse con el presidente electo en Chicago para hablar de la presidencia del Consejo de Asesores Económicos (CEA, por sus siglas en inglés), la experiencia fue “surrealista y un poco intimidante”, comenta.

La entrevista tuvo como telón de fondo la creciente inestabilidad financiera que se había originado en el mercado hipotecario

estadounidense y que prácticamente se había transformado en un pánico mundial. Dos meses antes, el gigantesco banco de inversión Lehman Brothers se había venido abajo en la quiebra empresarial más grande de la historia de Estados Unidos. Unas semanas después, la bolsa de Nueva York sufrió la caída intradía más fuerte de su historia. Los mercados de crédito estaban congelados. Más adelante, la Oficina de Estadísticas Laborales anunciaría que la economía nacional había perdido 240.000 puestos de trabajo en octubre, un indicio de que la crisis financiera estaba tocando a la economía real.

Obama comenzó la reunión diciendo que la política monetaria se había agotado como instrumento contra la crisis, así que la única alternativa era recurrir a la política fiscal; es decir, la tributación y el gasto. A pesar de que Romer estaba de acuerdo en que el estímulo fiscal era necesario, en base a su experiencia académica no podía dejar de estar en desacuerdo con la premisa del Presidente. “A la Reserva Federal todavía no se le acabaron las municiones, todavía puede tomar otras medidas”, aun con tasas de interés cercanas a cero, le dijo a Obama. Romer había estudiado cómo contribuyó la expansión monetaria a arrancar al país de la Gran Depresión en la década de 1930; los dos hablaron de las herramientas que el gobierno tenía a su disposición y lo que había hecho el Presidente Franklin Roosevelt 75 años antes. “Me dejaron

atónita lo que sabía sobre los años treinta y la profundidad intelectual de la conversación”, recuerda Romer.

Obama le ofreció el cargo sin más dilación y Romer lo aceptó. El 30 de noviembre, apenas tres semanas y media después de las elecciones, partió rumbo a Washington. El mes siguiente fue un torbellino, entre tener que encontrar trabajo para David, una escuela para su hijo menor, Matthew, de 12 años, y una casa para alquilar.

Más adelante, Romer le preguntó a Rahm Emanuel, entonces Secretario de la presidencia, por qué le habían ofrecido el puesto. Emanuel, hoy alcalde de Chicago, le respondió: “Estaba claro: tú eres experta en la Gran Depresión y se nos ocurrió que posiblemente necesitaríamos un experto en ese tema”.

Transformar oro en plomo

Al igual que Ben Bernanke, Presidente de la Junta de la Reserva Federal estadounidense, Romer ha dedicado mucho tiempo a estudiar las causas de la Gran Depresión y las políticas adoptadas para superarla. Aunque está centrada en la política monetaria, esa labor la ha convencido de que el gobierno puede contribuir a estabilizar la economía. Por lo tanto, no sorprende que al timón del CEA durante la peor crisis económica desde la Gran Depresión, Romer propugnara la rápida actuación del gobierno, que diera lugar al masivo programa de estímulo de 2009.

El interés de Romer en las recesiones se debe en parte a su experiencia personal. Nació en Alton, un suburbio de la ciudad de St. Louis ubicado en Illinois. Su padre era ingeniero químico y su madre era maestra, y la familia se mudó a Canton, Ohio, una ciudad dedicada a la manufactura en el corazón industrial del país. Estudiante de secundaria en la década de 1970, pudo ver cómo entraba en decadencia la región con la escalada de los precios del petróleo a partir de 1973, y la recesión y la inflación que le siguieron. “Los temas económicos me impresionaron por lo que vi a mi alrededor”, comenta. Eso la llevó a especializarse en economía en el College of William and Mary en Virginia.

En la primavera de 1983, su segundo año de doctorado en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT), Romer aprendió en carne propia cómo afectan las recesiones a la gente común y corriente. Su padre se quedó sin trabajo y poco después su madre se enteró de que podría pasarle lo mismo el año siguiente. Aunque el dinero para su educación estaba asegurado por una beca de la prestigiosa National Science Foundation, a Romer le preocupaba qué pasaría con su boda con su compañero de clase David Romer, programada para agosto. El dinero estaba reservado, la tranquilizaron sus padres, y gracias a que su madre y sus tías prepararon la comida y se ocuparon de los arreglos florales, todo salió como estaba previsto. Aun así, señala, “fue una experiencia que me marcó”.

Romer conoció a su futuro marido en un curso dictado por Peter Temin, historiador especializado en economía, quién le infundió una fascinación por los datos históricos. Predominaba entonces entre los macroeconomistas la idea de que la economía estadounidense fue mucho más estable después de la Segunda Guerra Mundial que en las décadas previas, lo cual llevó a muchos a concluir que las autoridades finalmente habían dominado el arte de utilizar las herramientas monetarias y fiscales para estabilizar la economía. Pero las técnicas modernas

de recopilación y cálculo de los indicadores de desempeño macroeconómico, como el PIB real y el desempleo, no nacieron sino hasta después de la Segunda Guerra Mundial. Las series de preguerra utilizadas en esas comparaciones se derivaron reuniendo fragmentos de datos y utilizando muchos supuestos. En consecuencia, era difícil determinar si los ciclos económicos verdaderamente habían cambiado o si se trataba apenas de una diferente construcción de los datos.

En una movida brillante, Romer empleó lo que Temin llamaba “alquimia a la inversa” y aplicó los métodos de cálculo del desempleo y producto de la preguerra al período de la posguerra. En lugar de transformar plomo en oro, volvió el oro (los sólidos datos de posguerra) en plomo (una serie de datos de posguerra elaborada de la misma manera que la serie de preguerra). El estudio, que sirvió de base a su tesis de doctorado, reveló que, a gran diferencia de lo que se creía, las décadas siguientes a la Segunda Guerra Mundial fueron casi tan volátiles como las precedentes (con la excepción de los años de la Gran Depresión).

“Esa visión rosa de los logros de la política macroeconómica era un espejismo estadístico”, afirma Romer.

Laurence Ball, compañero de clase en MIT y hoy docente en la Universidad de Johns Hopkins, dice que la tesis despertó mucha atención. “Hubo quienes se sintieron muy amenazados porque parecía echar por tierra las pruebas de que la acción del Estado era beneficiosa”, recuerda. “Es medio irónico, porque ahora ella defiende el estímulo y la política activista”.

En estudios posteriores, Romer sostuvo que la falta de estabilización no era un indicio de que la política monetaria y fiscal no importaran: el problema era que esas herramientas no se utilizaban bien. Una política de expansión excesiva conducía a la inflación, que a su vez conducía a una política monetaria restrictiva para reducir la inflación. Según Romer, “En ese primer período de posguerra, se aprendió mucho”.

Tanto la época como la gente contribuyeron a que su estadía en MIT a comienzos de los años ochenta fuera fascinante, dice Romer. El país atravesaba una recesión grave debido a la restricción monetaria adoptada por la Reserva Federal para eliminar la elevada inflación de fines de los años setenta. “Éramos testigos directos de lo que pasa cuando una macroeconomía está postrada”, rememora Romer. Eso era lo que opinaban también luminarias tales como sus profesores Stanley Fischer y Rudiger Dornbusch (hoy fallecido, que fue su padrino de tesis junto a Temin) y compañeros como Ball y N. Gregory Mankiw, hoy profesor de la Universidad de Harvard y predecesor de Romer en la presidencia del CEA durante el gobierno de George W. Bush.

Tras doctorarse en MIT en 1985, los Romer comenzaron a enseñar en la Universidad de Princeton. A los tres años, se mudaron a Berkeley.

Enfoque narrativo

Los estudios de Romer, muchos de los cuales realiza con su esposo, reflejan su primera pasión por la historia económica. Una característica definitoria de su trabajo es el uso del “enfoque narrativo”; es decir, basarse no solo en las estadísticas sino también en datos históricos. Los pioneros en ese campo fueron Milton Friedman y Anna Schwartz en el clásico estudio de 1963, *Historia Monetaria de los Estados Unidos (1867–1960)*.

Una visión del todo

Es difícil estimar los efectos de la política fiscal, explica Romer, porque a menudo se toman medidas fiscales en respuesta a otras cosas que están ocurriendo en la economía. Separar el impacto de esos otros factores del impacto de las decisiones sobre los gastos o los impuestos requiere técnicas complejas, además de creatividad y mucho trabajo, les dijo Romer a los alumnos de Hamilton College en 2011.

Un ejemplo es la decisión del gobierno de Bush de bajar los impuestos en febrero de 2008 para afrontar la recesión que había empezado dos meses antes. La rebaja se hizo efectiva principalmente mediante cheques que el gobierno envió a los contribuyentes entre abril y julio de 2008.

El ingreso de los hogares registró un aumento notable, señala Romer, pero el consumo se mantuvo inalterado. De hecho, sufrió una caída minúscula. A primera vista, el reembolso tributario no había tenido efecto.

Pero el Congreso no había decidido reembolsar los impuestos porque sí. El país estaba en plena crisis hipotecaria y los precios de la vivienda se estaban desplomando. El activo más importante de la mayoría de las personas es la vivienda, y cuando se desvaloriza la gente suele gastar menos, puntualiza Romer.

“Dadas las condiciones, el hecho de que el consumo se mantuviera en la época del reembolso tributario puede ser prueba de lo bien que funcionó”, afirma Romer. “Apuntaló el consumo durante un tiempo, a pesar del lastre que representaba la caída de los precios de la vivienda”.

La lección principal, dice Romer, es que no se puede deducir el efecto del reembolso tributario ni de ninguna otra política evaluando sencillamente los resultados. Hay que tener en cuenta qué habría ocurrido si la política adoptada no hubiera estado presente.

“A esto, los economistas lo llaman sesgo por variables omitidas”, observa Romer. “Cada vez que uno está estudiando la relación entre dos variables, como el gasto de los consumidores y el reembolso tributario, hay que fijarse si no hay una tercera variable, como la disminución de la riqueza, que esté afectando a ambas”.

Romer señala que el sesgo por variables omitidas es el principal problema de la mayoría de los estudios empíricos económicos.

En una monografía de gran influencia publicada en 1989 (“Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz”), los Romer recurrieron al enfoque narrativo para identificar siete episodios de la posguerra en los cuales, preocupada por la inflación, la Reserva Federal —el banco central de Estados Unidos— intentó reducir la inflación a través de la política monetaria para enfriar el crecimiento económico. Su conclusión fue que en todos los casos la Reserva Federal provocó una disminución del producto mucho más marcada de lo que se habría previsto en base a la evolución existente antes del cambio de política, lo cual probaba de manera contundente que los cambios de la política monetaria son importantes para la economía real.

Lo que distinguió a este estudio de los demás es que para identificar y analizar los siete episodios los Romer examinaron 40 años de actas de las reuniones del Comité de Operaciones de Mercado

Abierto de la Reserva Federal y otros archivos para discernir las intenciones de sus responsables y comprender su raciocinio.

Aunque puede ser difícil de utilizar, el enfoque narrativo ofrece una ventaja clara en comparación con las estadísticas puras, opinan los Romer (que son codirectores del programa de economía monetaria de la Oficina Nacional de Investigación Económica), porque aporta “información adicional que puede resolver el problema de identificar la dirección de la causación entre los factores monetarios y la evolución de la economía real”.

Más adelante, los Romer usaron ese método para medir el impacto de la política fiscal en la actividad económica. Una lección crítica presente en todos sus trabajos es que no puede deducirse el efecto de una política examinando solo los resultados: es necesario tener en cuenta qué más está ocurriendo en la economía y las razones detrás de las medidas de política (véase el recuadro).

¿Basta o sobra?

En la ceremonia de graduación de Berkeley de 2011, Romer confesó que “trabajar en la Casa Blanca es lo más difícil que había hecho jamás”, pero esos dos años también fueron “los más importantes y significativos de mi vida”. Esa época fue difícil en parte porque ya no trabajaba con su marido, que tenía un contrato temporario con el Fondo Monetario Internacional. No solo habían dejado de colaborar diariamente, sino que las reglas de confidencialidad del gobierno a menudo les impedían hablar siquiera de lo que estaba ocurriendo. Romer extrañaba la oportunidad de intercambiar ideas con la persona en cuyo criterio confiaba más que nadie desde hacía casi tres décadas.

Con jornadas de 14 horas, el puesto también exigía una dedicación increíble. En cuanto llegaron a Washington, Romer y los demás integrantes del equipo económico de transición de Obama tuvieron que poner manos a la obra. Una de sus primeras tareas en diciembre de 2008 fue elaborar proyecciones para fundamentar las políticas de respuesta, basándose en toda una variedad de fuentes, incluidos la Reserva Federal y varios analistas del sector privado. Pero casi todas estas proyecciones subestimaron la gravedad de los problemas económicos que enfrentaría el nuevo gobierno.

“Los pronósticos empeoraban día a día”, recuerda Romer. “A medida que ingresábamos los datos, nos íbamos dando cuenta de la recesión espantosa que nos esperaba”.

Fue en medio de ese rápido cambio que el nuevo equipo económico —los titulares designados del Consejo Económico Nacional (Lawrence Summers), el Tesoro (Timothy Geithner), la Oficina de Gestión y Presupuesto (Peter Orszag) y Romer— comenzaron a planificar la respuesta de política poco después del Día de Acción de Gracias, a fines de noviembre. Todos coincidían en que se necesitaba un programa de estímulo, pero debatían sobre su magnitud.

Según Noam Scheiber, en su libro *The Escape Artists: How Obama's Team Fumbled the Recovery*, Romer estimó que el estímulo (una combinación de gasto, tributación y transferencias a estados y localidades) tenía que ser de US\$1.800 billones para eliminar totalmente la brecha entre lo que la economía estaba produciendo y lo que era capaz de producir. Estos cálculos contribuyeron a incrementar el tamaño del programa recomendado, pero el memorando del equipo económico que llegó a manos de Obama tenía solo cuatro opciones, que iban de US\$550.000 millones a US\$890.000 millones.

El 13 de febrero de 2009, el Congreso aprobó la Ley de Recuperación y Reinversión: un estímulo fiscal de US\$787.000 millones, el más grande de la historia de Estados Unidos, pero que terminó siendo apenas la mitad del US\$1,8 billón recomendado por Romer.

Romer reconoce que, como la magnitud de la crisis no estaba del todo clara, la única opción viable desde el punto de vista político probablemente era un estímulo más modesto. Pero en retrospectiva está claro que “indudablemente se necesitaba más [que US\$787.000 millones]. Parte de los problemas que hemos estado viviendo se debe a que no teníamos suficiente en ese momento”.

En apuros

Lo que Romer más lamenta de su paso por el CEA es un informe que publicó en enero de 2009 con Jared Bernstein, asesor económico del Vicepresidente electo Joseph Biden. El informe buscaba convencer al Congreso y el público de la necesidad de un estímulo fiscal de gran alcance. Los US\$800.000 millones propuestos, aproximadamente, impedirían que el desempleo superara el 8%, según Romer y Bernstein; de lo contrario, este alcanzaría 9,1%. Cuando el desempleo superó 10%, muchos conservadores esgrimieron el informe como prueba de que el estímulo no había dado resultado. (Obviamente, muchos economistas sostienen hoy que sin el estímulo la desocupación quizás habría sido mucho mayor. El verdadero error de Romer y Bernstein fue usar un escenario base que era demasiado optimista.)

“La falta de experiencia tuvo mucho que ver con la manera en que presentamos los argumentos”, dice Romer. “Me gusta la idea de brindar información y tratar de comunicar por qué estábamos sugiriendo una acción de política particular. Pero tendríamos que haber tenido más astucia política”.

Romer abandonó su puesto en septiembre de 2010, luego de dos años de penoso servicio, es decir la mitad del período típico de servicio de un Presidente del CEA. Muchos se preguntan si la frustración con lo que algunos creen que fue el cambio prematuro de atención del gobierno de Obama, que pasó de concentrarse en el estímulo a la reducción del déficit, influyó en su decisión de dejar el cargo. O si la razón fueron los choques con Summers, a quien Romer conoce desde su posgrado, cuando él formaba parte del cuerpo docente de MIT. Pero Romer lo niega tajantemente; la razón por la que renunció fue para regresar a California, donde iba a comenzar el secundario su hijo menor.

“El rumor era que me iba porque no soportaba trabajar con Larry Summers. Así que me pasé el día que se anunció mi renuncia diciendo, ‘No, no es por eso; realmente me encanta Larry Summers’. Finalmente, Tim Geithner llamó y ‘me dijo que si no decía algo bueno de él, la gente iba a pensar que me había ido por su culpa’”, cuenta risueña.

El factor cool

Romer está feliz de regreso en Berkeley, donde su segundo hijo, Paul, está comenzando un doctorado en química, tras graduarse de MIT. (Katherine, la mayor, está haciendo su doctorado en biología en MIT, y Matthew está en la secundaria.)

Recordando sus días en Washington, Romer reconoce que no siempre fue la madre que habría querido ser. “No había

manera de mantener un equilibrio”, dice. Ese primer mes en el equipo de transición, Romer volvió a casa dos días antes de Navidad, exhausta y con las manos vacías.

“Los dos mayores vinieron, armaron el árbol, cocinaron, y yo no tenía regalos”, rememora Romer. “Yo me disculpaba y ellos me decían que no me preocupara porque gracias a mí ahora eran cool. Aparentemente, el hecho de trabajar para Barack Obama compensaba ciertas cosas”.

Romer no se ha retirado del todo de la esfera pública: se turna con otros cinco economistas para escribir la columna “Economic View” en la edición dominical de *The New York Times*. Por ahora, es la dosis perfecta de visibilidad pública. “Las cuestiones de política todavía me interesan mucho, y este es un foro en el que se puede presentar un argumento y fundamentarlo”.

Un tema que sigue preocupando profundamente a Romer es la tasa de desempleo estadounidense (que en enero, cuando se preparó este artículo, era de 7,9%). En una columna reciente, afirmó que la Reserva Federal podría ser mucho más contundente con las medidas de estímulo del crecimiento. La actual crisis laboral exige una solución ambiciosa, opina Romer; por

En retrospectiva está claro que “indudablemente se necesitaba más [que US\$787.000 millones]”.

ejemplo, fijar como meta la trayectoria del PIB nominal (el valor total de la economía en dólares). Eso significa básicamente que la Reserva Federal se comprometería a hacer todo lo necesario para que el PIB nominal retomara la trayectoria previa a la crisis a fin de mejorar las expectativas de crecimiento, aun si ello implicara abandonar la cautela actual. “Si Christy estuviera al timón de la Reserva Federal, haría algo muy decisivo”, dice Ball. “Con justa razón, ha hablado sin rodeos de la situación terrible del desempleo”.

Romer cree que es importante familiarizar al público con los temas económicos. “La verdad es que, ya sea política fiscal o monetaria, es un tema complicado”. Parte del problema es que los políticos suelen pintar todo de blanco o de negro.

“Dicen que basta con bajar los impuestos para solucionar el déficit presupuestario. Pero no es verdad. Por su lado, los demócratas dicen que podemos conservar todas las prestaciones sociales subiendo los impuestos a los ricos. Tampoco funcionaría: no hay suficiente dinero, ni siquiera entre los ricos, para pagar los problemas que se vienen con la seguridad social y la salud pública”.

Romer aprovecha las invitaciones a dar discursos, la columna del periódico y sus clases para comunicar su punto de vista sobre los complejos retos económicos del país. “Si uno está dispuesto a dedicarle tiempo y hablar de una manera comprensible para la gente que no es experta, termina haciéndose entender”.

Docente de alma, Romer parece estar de regreso en un lugar que es muy suyo. ■

Maureen Burke es redactora de Finanzas & Desarrollo.