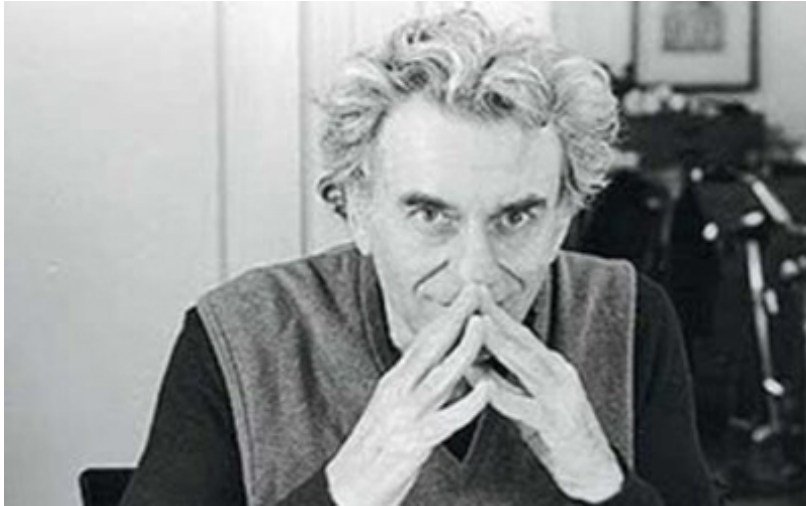


Por *Juan Laborda\**



Los **economistas convencionales** no vieron venir esta crisis porque sus modelos **ignoraron el papel de los bancos, la deuda privada y el dinero**, aspectos esenciales de una economía de mercado, y que tienen que ser incluidos en los modelos económicos. Tratar de describir el comportamiento de una economía capitalista sin incluir los bancos, la deuda o el dinero es como diseñar un avión sin alas.

Sin embargo, **es necesario cuanto antes**, ya, **presentar un paradigma alternativo**. La razón es muy sencilla, los economistas neoclásicos están adaptando sus modelos de manera que éstos imiten la actual crisis sistémica, exactamente igual a lo que ocurrió en la Gran Depresión, cuando

**Hi**  
**cks**  
y los  
**keynesianos de la síntesis**  
desarrollaron el  
**modelo IS-LM**

El modelo IS-LM descarriló el enfoque de **Keynes** y acabó arrasando también con los esfuerzos de análisis de **Hayek**, y eso no debería volver a ocurrir ahora. Basta recordar como el propio Hicks, más tarde, acabó

admitiendo que dicho modelo no se basó en absoluto en

**Keynes**

, sino en el neoclásico

**Walras**

, algo que los economistas

**postkeynesianos**

tuvieron claro desde el principio al denominarles despectivamente keynesianos bastardos.

### La plataforma “Minsky”

Destaca en este sentido el enorme esfuerzo del economista y matemático postkeynesiano **Steve Keen**

por diseñar una

**plataforma**

que permita la creación y simulación de modelos económicos monetarios dinámicos, y que ha bautizado con el nombre de

**“Minsky”**

, en honor a

**Hyman Minsky**

y sus esfuerzos por predicar en tierra hostil lo que ha acabado pasando, la mayor crisis financiera, económica y social desde la Gran Depresión.

**La plataforma “Minsky” se convertiría así en una herramienta vital para un nuevo enfoque de la economía** que **permitiría** además **in**

**cluir cualquier visión que se tenga**

de la misma, bien sea la de

**escuela austriaca**

, el

**punto de vista de los institucionalistas**

, o el

**análisis postkeynesiano**

, dentro del cual me adscribo.

Pero, ¿por qué el nombre de Minsky? Muy sencillo, para poder anticipar, entender, y tratar la actual crisis económica, era necesario, en su momento, al menos, haber echado una ojeada a la **hipótesis de inestabilidad financiera (HIF) de Hyman Minsky**. Sin embargo, salvo honrosas excepciones, los grandes organismos económicos y financieros, públicos y/o privados, los Bancos Centrales, o los distintos Tesoros, miraron a otro lado. Y así nos ha ido.

## La hipótesis de inestabilidad financiera

La **hipótesis de inestabilidad financiera de Hyman Minsky** afirma que los empresarios, las familias, y sus banqueros, aceptarán asumir más riesgo en períodos de auge económico o después de un largo período de crecimiento sostenido. Los bancos reducen sus exigencias para los préstamos, y aceptan unas tasas de endeudamiento más elevadas. Bancos, familias y empresas se van a conformar con una menor proporción de activos líquidos, produciéndose la **paradoja de la tranquilidad**

: un período feliz de actividad económica terminará por hacer más frágiles los balances financieros.

Esa **fragilidad económica irá acompañada de comportamientos especulativos**: bancos y empresas van a competir entre sí apoyándose en la palanca del endeudamiento, y las familias actuarán de manera parecida, provocando una inflación de los precios bursátiles y del sector inmobiliario. La reacción del Banco Central será o imponer restricciones de

[crédito](#)

, o, lo más probable, subir tipos de interés. Estas subidas harán más frágil la situación financiera de todos los sectores, pues el peso del endeudamiento se habrá incrementado. Entonces los bancos endurecerán las concesiones de créditos, agravando la fragilidad. Hay riesgo de que todo termine con un crac financiero, a menos que el Estado acepte encarar un elevado déficit con el fin de sostener la demanda global.

## Progresión del apetito por el riesgo

La **hipótesis de inestabilidad financiera** de Hyman Minsky **presenta tres elementos clave**.

El primero se refiere a la

**progresión del apetito por el riesgo durante una expansión económica**

, más concretamente a las fases de endeudamiento en la compra de activos a lo largo del ciclo económico.

Cuando se inicia la fase de recuperación económica los activos suelen estar baratos y la deuda que se consigue para su financiación no suele presentar problemas de devolución. Es lo que el propio Minsky denominó “**hedge finance**”. Conforme aumenta la confianza y propensión al riesgo de los inversores, y nos adentramos en una fase de expansión económica, los activos

son adquiridos a precios que ya no son baratos, y la deuda utilizada para ello puede presentar dos problemas de cara a su devolución: riesgo de aumento de los costes de financiación y/o restricciones de liquidez. Nos encontramos en la fase

**“speculative finance”**

. El caso extremo de propensión al riesgo de los inversores es el juego Ponzi (

**“ponzi finance”**

): se financia la compra de un activo fuertemente sobrevalorado con la única intención de venderlo al mercado mañana a un precio más alto.

### Estabilidad de los mercados de capital y los beneficios empresariales

El **segundo elemento clave** de la HIF es la estabilidad de los mercados de capital financiados con deuda. La característica clave en los mercados de activos es el

**proceso “mark-to-market”**

: si se producen descensos en la demanda de dichos activos, se podrían activar pérdidas de capital “mark-to-market”, colocando los valores del colateral por debajo de los niveles necesarios para soportar la financiación de la deuda.

El **tercer elemento clave** de la HIF de Hyman Minsky son **los motores de los beneficios empresariales**

en su HIF la

**de beneficios de Kalecki**

: un incremento en los gastos de inversión expande los beneficios sobre los rendimientos previos, activando un mayor apetito por el riesgo, y más inversión.

. Minsky incorpora  
**visión**

### La confianza de los inversores

**¿Cómo se activa el proceso de inestabilidad financiera? A través de la confianza de los inversores**

: cuando éstos se vuelven más cautelosos demandarán retornos sobre el capital más altos. A través del proceso “mark-to-market” probablemente se producirán pérdidas de capital, activando una contracción en la inversión. Descensos en la inversión contraen el retorno del stock de capital ya existente. Bajo este escenario, incluso los inversores cautelosos, que inicialmente habían adquirido activos sobre “hedge finance”, podrían encontrarse manteniendo activos sobre “ponzi finance”, incapaces de cubrir los costes del servicio de su deuda. ¿Nos recuerda a algo? Sobran los comentarios.

Por todo ello, **el análisis de Hyman Minsky se debe introducir en cualquier programa de paradigma alternativo** .

\* *Economista*

Fuente: *Vozpopuli*