

## **La política económica y las expectativas racionales**

*Economic policy and rational expectations*

**Elizabeth Garnica de López\***

### **Resumen**

El presente artículo trata un tema controversial dentro de la teoría económica: La Hipótesis de las Expectativas Racionales (H.E.R.). Este planteamiento constituye un desafío a los principios keynesianos y un fuerte cuestionamiento a la validez de las políticas que normalmente tratan de utilizarse para lograr la estabilidad de la economía de un país. La H.E.R. supone la maximización de la racionalidad individual y la eficiencia de los mercados competitivos en la asignación de bienes, recursos e información. Se sugiere entonces que no deben emplearse políticas activas de estabilización, ya que los agentes económicos neutralizan cualquier acción. En el trabajo, también se presentan al lector, las objeciones y críticas ante la posición más estricta de Expectativas Racionales. Ello origina una nueva alternativa: *las expectativas razonables*.

---

\* Universidad de Los Andes, Facultad de Economía

## 1. La política económica y las expectativas racionales

Las economías industrializadas parecen haber salido del estancamiento para iniciar una fase de lento crecimiento, atravesando penosamente por problemas que han constituido un desafío a la teoría macroeconómica keynesiana. La idea de la hacienda pública compensatoria como medida estabilizadora frente a la aparición y persistencia de profundas fricciones, surgió como una respuesta ante la aparente incapacidad del sistema para salir por sí mismo y con suficiente rapidez de una grave situación de desequilibrio, como la depresión de los años treinta. Este tipo de perturbación, según el argumento keynesiano, se originaba en una insuficiencia de la demanda agregada, por lo que deberían implementarse medidas estabilizadoras, especialmente de tipo fiscal, con el objeto de compensar tal insuficiencia (Rojó, 1982).

Durante dos décadas, después de la Segunda Guerra Mundial, la gran mayoría de los profesionales de la economía occidental aceptó la validez del análisis keynesiano. A pesar de la importancia de la microeconomía, de la teoría marxista y de los defensores del equilibrio general, el período comprendido entre 1945 y 1965 puede ser llamado con propiedad, *la era de Keynes*. Posteriormente, con el avance de la inflación, fenómeno al que luego se agregó un acompañante no deseado, el desempleo, conformando lo que se conoce con el nombre de estanflación, se colocó en tela de juicio la validez de los mecanismos justificados en los años anteriores. *Si la economía quería acabar con el desempleo, siguiendo las recomendaciones keynesianas, debería aumentar el Gasto Público. No obstante, con ello sólo contribuiría a agudizar el proceso inflacionario.* Si en caso contrario, deseaba combatir la inflación, debería aplicar políticas monetarias y fiscales restrictivas, lo que propiciaría un aumento alarmante del desempleo. Como un monstruo de dos cabezas, atacar una, implicaba que la otra se agigantara y se tornara más feroz (Rivero, 1983).

Bien es sabido que la aplicación de políticas estabilizadoras se enfrenta a tres tipos de problemas: la incertidumbre, los retardos y la formación de expectativas. La incertidumbre surge de la información

incompleta de que dispone el responsable de la política económica. Los retrasos o retardos en los efectos se identifican con la existencia de desfases temporales, concernientes a la identificación del problema, la toma de decisiones y su puesta en práctica. En cuanto a la formación de expectativas, pueden distinguirse dos conceptos alternativos:

- a. Expectativas acomodantes
- b. Expectativas racionales

En el primer caso se supone que los agentes económicos corrigen sus errores paso a paso, de acuerdo a la siguiente formulación:

$$\pi_{t+1}^* = \pi_t + \gamma(\pi_t - \pi_t^*) \quad \text{siendo } 0 < \gamma < 1$$

donde  $\pi_t$  es la tasa de inflación observada,  $\pi_t^*$  es la tasa de inflación esperada y  $(\pi_t - \pi_t^*)$  es el error. En esta ecuación ( $\pi_{t+1}^*$ ) corresponde a las expectativas inflacionarias para el siguiente período. Por otra parte es un factor de proporcionalidad; a menor  $\gamma$ , el ajuste entre precios esperados y reales será más lento (Poindexter, 1984).

Este concepto de *expectativas acomodantes* es criticado por los defensores de la hipótesis de *expectativas racionales*, quienes alegan que no sólo la experiencia pasada debe tomarse en cuenta, sino fundamentalmente el acceso a las fuentes de información. Este último enfoque constituye la más dura crítica al uso de medidas anti cíclicas discrecionales de naturaleza expansiva en la lucha contra el desempleo, y de tipo restrictivo en la lucha contra la inflación. La Hipótesis de las Expectativas Racionales devuelve a los agentes económicos, consumidores, trabajadores y empresas, la racionalidad en sus expectativas, suponiendo que conocen la economía, su funcionamiento, y que utilizan eficientemente toda la información disponible, de manera que neutralizan los efectos de determinada política, que consideren lesiva a sus intereses.

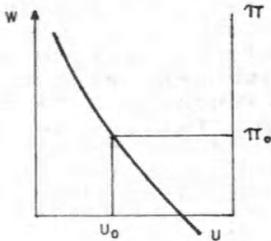
## 2. La importancia de las expectativas en la economía

En general, las expectativas constituyen un elemento primordial a considerar en las decisiones sobre política económica, puesto que sin lugar a dudas influyen en el comportamiento económico de los individuos. *Las expectativas reflejan cierto estado del conocimiento o grado de convicción sobre las consecuencias que implicaría la decisión de tomar una acción en particular, a la vez que, a través de ellas, se intenta prever el curso futuro de los acontecimientos en el ámbito económico.* No sería del todo irreal suponer que las expectativas son afectadas por la experiencia y por el conocimiento que tengan las unidades económicas sobre la teoría económica.

*Antes que las expectativas racionales surgieran como hipótesis los economistas suponían que las expectativas se formaban en base a experiencias pasadas, quizás dando un poco más de peso a las más recientes.* Un ejemplo de ello se encuentra en la formulación hecha por Friedman de la *Hipótesis del Ingreso Permanente*, como manera de explicar el comportamiento del consumo. De igual manera en lo que respecta a la *teoría de la inflación* y el *modelo de la Curva de Phillips*, especialmente en los años sesenta. Mediante esta última se demuestra la existencia de una correlación negativa y estable entre la tasa de crecimiento de los salarios monetarios y la tasa de desempleo. Es decir, que la tasa de crecimiento de los salarios monetarios cae cuando crece la tasa de desempleo, suponiendo que el Gobierno no interviene en la economía. A finales de los sesenta, tanto la versión clásica como la ampliada de la curva de Phillips, no explicaban satisfactoriamente la inflación de salarios y precios que se observaba. Las críticas se fundamentaban de modo especial en el descuido de las expectativas inflacionarias.

Friedman y Phelps fueron los primeros en cuestionar la curva de Phillips introduciendo en el análisis la distinción entre inflación anticipada y no anticipada. Según estos autores, la tasa de desempleo disminuye solo si el estímulo monetario o fiscal ocasiona una inflación no anticipada, pero este efecto será sólo de orden temporal. Luego de un proceso de ajuste de las expectativas la tasa esperada de inflación sube, de manera que el desempleo crece de nuevo. La variación esperada en el

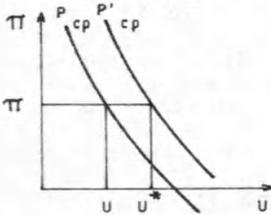
Gráficos explicativos de la curva de Phillips



W = Tasa de crecimiento de los salarios  
 $\pi$  = Tasa de inflación  
 U = Tasa de desempleo

Samuelson y Solow asimilaron la tasa de inflación, a W, de manera que el Gobierno, a través de determinada política, podría elegir la tasa de desempleo que correspondiera a un determinado nivel de inflación ( $\pi_0$ ,  $U_0$ ).

Curvas de Phillips a corto plazo.

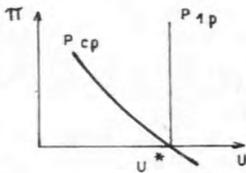


FRIEDMAN – PHELPS

Según la hipótesis de la tasa natural de desempleo (TND), cada curva de Phillips a corto plazo, corresponde a una tasa de inflación esperada,  $\pi^*$ , de modo que:

$$\pi = f(U) + \pi^*$$

Si una política intenta reducir la tasa actual de desempleo por debajo de  $U^*$ (TND), producirá a largo plazo, por las expectativas, altas tasas de inflación, sin lograr modificar la tasa actual de desempleo.



La curva de Phillips a largo plazo, según la hipótesis de Friedman - Phelps, es una línea vertical desde  $U^*$  (TND)

nivel de precios no altera los precios relativos ni los salarios reales y por ello no produce efectos sobre la producción y el empleo.

Este planteamiento se conoce como la *Hipótesis Friedman-Phelps* sobre la tasa natural de desempleo (TND), de manera que para cada tasa de inflación esperada existe una curva de Phillips única, produciéndose traslados paramétricos de la curva como resultado de las variaciones en la tasa esperada de inflación.

La tasa natural de desempleo (TND) es el nivel de desempleo que tiene la propiedad de ser consistente con cualquier tasa de inflación, siempre que dicha tasa sea anticipada. La hipótesis del TND sostiene que para cada tasa de inflación existe una curva de Phillips diferente. De ello se sigue que una política que intente reducir la tasa de desempleo por debajo de la TND solo producirá, a largo plazo, altas tasas de inflación sin modificar la tasa actual de desempleo, todo ello por efecto de las expectativas. En el corto plazo, sin embargo, la hipótesis de la TND no niega la relación inversa entre desempleo e inflación no anticipada.

También dentro de la teoría de la inflación, se encuentra el estudio de las expectativas en el modelo monetarista, ligado a los nombres de Milton Friedman y Anna Schwartz, las cuales se hacen explícitas en el teorema de la aceleración y en el de la naturaleza temporal del impulso monetario. Es así, que la dinámica de las expectativas inflacionarias explica la aceleración de la inflación y da lugar a una de las principales diferencias con la teoría tradicional de la inflación.

### **3. La hipótesis de las expectativas racionales (HER)**

La HER considera a las expectativas como predicciones sobre sucesos futuros hechos en base a información disponible. De allí su calificativo de “racionales”. Originalmente fueron introducidas por J.F. Muth, en un artículo escrito en 1961 para la revista *Econométrica*, titulado “Las Expectativas Racionales y la Teoría de los Movimientos de Precios”.

Entre los miembros más destacados de esta escuela están Robert Lucas y Thomas Sargent. Actualmente siguiendo a Muth, existe una teoría económica relevante, en la que cabe toda la información disponible y cuyas predicciones son las mejores posibles. Las expectativas son racionales cuando están de acuerdo con las predicciones de la teoría económica.

La HER constituye un modelo económico sometido a un proceso estocástico, que postula un equilibrio continuo en los mercados. Las cantidades y precios observados se toman como el resultado de decisiones de agentes racionales que buscan su propio interés individual. Esta

hipótesis realza la importancia de las expectativas en el comportamiento de los agentes económicos, puesto que muchas de sus decisiones se refieren al futuro. *Si los agentes económicos conocen la economía y utilizan eficientemente la información, son capaces de neutralizar cualquier política económica.* El resultado de unir el supuesto de equilibrio continuo de los mercados y la HER, es la negación de que una política económica sistemática, esperada y entendida, pueda generar efectos reales en la economía (Kantór, 1979).

La Hipótesis de Expectativas Racionales supone que los agentes económicos consideran toda la información relevante sobre el pasado, presente y futuro, que se encuentre disponible en el momento de tomar las decisiones. Además supone que los sujetos conocen el sistema económico, su estructura y funcionamiento, de manera que actúan con racionalidad, formando sus expectativas de acuerdo a la predicción que resultaría de aplicar un modelo económico apropiado a la situación prevaleciente.

En definitiva, puede considerarse que la HER es la aplicación del comportamiento racional de maximización a la adquisición y procesamiento de información con el propósito de formarse una opinión sobre sucesos futuros. La teoría sugiere que las unidades económicas no cometen errores de predicción de manera sistemática. Por el contrario sostiene que sus opiniones acerca del futuro son, en promedio, correctas. De esto se desprende que cualquier intento por parte de las autoridades de estabilizar el nivel de producción y el empleo en el corto plazo, no será efectivo, porque dichas unidades reaccionarían acomodando su proceder a lo que mejor convenga a sus intereses, en base a la información que manejan y al conocimiento de la teoría económica.

La inclusión de las expectativas racionales en los modelos económicos ha resultado en la práctica una tarea compleja y difícil. Entre los diversos procedimientos analíticos que se han sugerido, destaca el que emplea como estimador de la variable de expectativas, la esperanza matemática de dicha variable, condicionada a la información disponible:

$$X_t^e = E(X_t / I_{t-1}) + e_t$$

donde  $X_{et}$  = Variable Expectativas en la que  $E(X_{t-1} / I_{t-1}) + e_t$  es la esperanza matemática de la variable de expectativas, condicionada a una serie de variables que se resumen en el vector  $I_{t-1}$ , el cual se supone contiene toda la información disponible sobre los valores pasados, presentes y futuros de otras variables que influyen en  $X_t$ . El término  $e$  corresponde a una perturbación aleatoria de media cero y varianza infinita, lo cual implica que la desviación del comportamiento racional por parte de los agentes económicos no es sistemática ni predecible.

De acuerdo a Robert Lucas y Thomas Sargent, dada la maximización de una función objetiva, la expectativa promedio del agente económico puede llevar a predicciones óptimas para todos los valores de realización.

Por otra parte, Colander y Guthrie, distinguen entre *expectativas razonables* y *expectativas racionales*. En el primer caso sólo se requiere que la unidad económica utilice el conocimiento que posee, con información correcta o incorrecta, al formular sus expectativas y tomar una decisión, suponiendo que evaluará la información de manera consistente. Las *expectativas razonables* se asimilarían entonces a la definición de consumidor racional, definido por los postulados de consistencia, transitividad y maximización de la utilidad. Corresponde este concepto a una formulación muy laxa de la HER (Handa, 1982), que sin embargo tendría mayor aceptación entre los economistas.

En cuanto a las “*expectativas racionales*” en un sentido estricto, tal y como la desarrolló Muth originalmente, se definen como las expectativas basadas en el conocimiento de la verdadera estructura de un segmento importante de la economía, de tal modo que el valor anticipado de una variable económica coincida con su esperanza matemática. Se exige que el individuo posea un total conocimiento de la realidad objetiva, exceptuándose lo referente al error estocástico.

Aplicando este concepto al problema de la inflación, las expectativas racionales serían estimadores no sesgados de la tasa de inflación actual, dada toda la información al comienzo del período:

$$\pi_t^* = E (\pi_t / Z\pi_{t-1}) \quad \pi_t = \text{Tasa de inflación observada}$$

$$\pi_t^* = \text{Tasa de inflación esperada}$$

$$(\pi_t - \pi_t^*) = \pi_t - E (\pi_t / Z\pi_{t-1}) = E_t$$

$$Z\pi_{t-1} = \text{Variables y parámetros determinados}$$

$$E_t = \text{Error}$$

Principios fundamentales de la hipótesis de expectativas racionales		
Tipo de principio	Principios	Contenidos
Supuestos	Racionalidad Individual (maximización)	Uso de toda la información disponible en la formación de expectativas.
	Mercados Competitivos (eficiencia)	En la asignación de bienes. Recursos e información.
Teóricos	Racionalidad Matroestocástica	Equivale a las expectativas psicológicas de los participantes racionales, de un mercado que dominan.
	Equilibrio Macroestocástico	Los patrones sistemáticos de desequilibrio temporal, no son supuestos en la investigación de una economía de mercado.
De Política	Política Económica	Las políticas monetarias y fiscales carecen de validez teórica y práctica, si no son secuencias temporales dependientes de variables económicas y si el desequilibrio no es sistemático
	Filosofía Política	Las políticas monetarias y fiscales discrecionales, no tienen racionalidad política si requieren de intentos no sistemáticos, para sorprender continuamente a las unidades económicas.

Fuente: Wible, James R.: "The rational expectations Tautologies", Journal of Post-Keynesian Economics. Vol. V, Nº 2, Winter 1982-1983.

Es decir la divergencia entre la variable actual y la esperada corresponde a una variable aleatoria. Si los agentes económicos conocen el modelo y los parámetros, cualquier cambio en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria implica no sólo una variación en la tasa de inflación, sino en la tasa esperada de inflación, de modo que no se registrará impacto alguno sobre las variables reales (producción y empleo).

Con expectativas racionales, las autoridades monetarias sólo tienen la alternativa de seguir la tasa constante de expansión monetaria de Friedman (sin efectos reales) o controlar la oferta monetaria a través de un proceso estocástico, no predecible por los agentes económicos. En base a estos argumentos, luce imposible formular una política de estabilización anticíclica mediante una política monetaria que sólo surte efecto cuando opera a través de un mecanismo aleatorio. Por otra parte, la HER significa el rechazo total de la curva de Phillips, en el corto y en el largo plazo.

En conclusión, *la hipótesis de las expectativas racionales, en un sentido estricto, sugiere dentro de un contexto Walrasiano que no deben emplearse políticas activas de estabilización*. Supone casi una omnisciencia de los agentes económicos, al conocer el objetivo que persigue el modelo “adecuado” y las consecuencias futuras.

#### **4. Implicaciones de la hipótesis de las expectativas racionales**

1. Las políticas económicas no contribuyen a estabilizar la economía. La estabilización se define usualmente como la minimización de la varianza alrededor de objetivos macroeconómicos preestablecidos, por ejemplo, pleno empleo y estabilidad de precios<sup>7</sup>.
2. Explican la estanflación como una consecuencia de la implementación de políticas gubernamentales erradas, que han seguido la línea keynesiana.
3. La mejor política económica sería la no intromisión del Gobierno en la actividad económica, puesto que si el elemento “sorpresa” generaría resultados, este no es necesariamente el más deseable.

## 5. Objeciones a la hipótesis de las expectativas racionales

1. La hipótesis de las Expectativas Racionales aunque interesante por sus implicaciones, no toma en cuenta que bajo ciertas circunstancias, los agentes económicos pueden no usar toda la información disponible o que esa información sea solo parcial, o incluso que pueda no estar ajustada a la verdad. Cuando de decisiones importantes se trata, los agentes económicos pueden rechazar la información disponible precisamente porque sus expectativas en dirección contraria son muy fuertes.

Por otra parte, la información que se recibe puede estarse renovando continuamente de manera que los agentes económicos se van adaptando a los cambios a través de un lento proceso de aprendizaje (expectativas acomodantes).

2. La aplicabilidad de la HER está sujeta a la existencia de un proceso económico sin errores (proceso ergódico). Sin embargo, en economía las situaciones no ergódicas son las importantes en los macroproblemas del mundo real.

Los eventos inciertos de los que habla Keynes, invalidan o niegan la existencia de un proceso ergódico. Los empresarios, según la HER, deberían tomar decisiones cruciales y restringirlas a una decisión mecánica a través del teorema de Bayes, ignorando así la función del empresario schumpeteriano como creador de la revolución tecnológica y el cambio.

Si se conoce que es muy factible cometer errores en determinada situación económica, es evidente que las políticas deben adaptarse a los cambios de las circunstancias a través del tiempo.

3. Una de las críticas más fuertes a la HER, es el problema de la convergencia de criterios en torno a las variables que influyen en las expectativas, su valor anticipado y su distribución. Un ejemplo de ello sería la controversia entre los teóricos cuantitativistas, o sus descendientes monetaristas, y los postkeynesianos. Para los primeros, la oferta monetaria es la variable esencial que determina el nivel de precios. En contraposición, los segundos tienden a argumentar que el enfoque apropiado debe hacerse a través de

la ecuación del *mark-up* costo salario, de donde se sigue que la causa determinante del nivel de precios es el salario, y tal como argumenta Weintraub: “a través del tiempo, los precios han estado estrechamente unidos a los salarios”. Otro ejemplo que ilustraría el problema de la convergencia, sería el mercado de acciones, donde es notable la diversidad de criterio sobre las tendencias del mercado y particularmente si las acciones subirán o bajarán de valor y en qué intervalo de tiempo.

4. Si la HER supone que los agentes económicos conocen la economía y utilizan eficientemente la información para neutralizar cualquier política económica, igual razonamiento podría entonces aplicarse a los encargados de diseñar las políticas y ponerlas en práctica. Presumiblemente estos deberían estar mejor capacitados que la mayoría de participantes en la actividad económica y de esa manera podrían incluir en su argumentación, las posibles implicaciones de las decisiones a tomar y de esa manera escoger la política más eficiente.
5. En la práctica existen serias restricciones a la HER como las explicadas anteriormente en relación a la información, al proceso económico no ergódico, divergencia de criterios frente a un mismo problema, etc., a las que se suman la existencia de contratos a largo plazo, convenios colectivos, préstamos, etc., que se acordaron teniendo en cuenta las expectativas del momento. En este caso, aunque una determinada acción del gobierno sea esperada por los agentes económicos, sus efectos no podrán ser contrarrestados en forma inmediata.
6. La HER constituye un refuerzo a la hipótesis de la Tasa Natural de desempleo (TND) y su estabilidad, lo que se contradice con los hechos que demuestran que las tasas de desempleo real con respecto a la TND, no han sido ni reducidas, ni transitorias, sino al contrario, persistentes y de amplio margen, lo que ha obligado a implementar medidas para corregir la situación.
7. La HER supone que los agentes económicos actúan siempre a la defensiva, intentando contrarrestar la política gubernamental. Esto supone que los agentes económicos solo tienen en consideración los efectos desfavorables a corto plazo, sin contar las ventajas

de una mayor estabilidad en el mediano y largo plazo. Pudiera plantearse la posibilidad de una concentración entre el sector público y el privado para enfrentar alguna perturbación económica en particular, de manera de conseguir acuerdos sobre determinadas políticas a seguir.

## 6. Referencias

- Frish, Helmut (1978). "La Teoría de la Inflación 1963-1975". *Información Comercial Española*, N° 541, septiembre.
- Handa, Jagdish (1982). Rational Expectarions: What do they mean?". *Journal of Post-keynesian Economics*, Vol. IV, N° 4, summer.
- Kantor, Brian (1979). "Rational Expectations and Economic Thought", *Journal of Economic Literature*, Vol. XVII, december.
- Madock and Carter (1982). "A Child's Guide to Rational Expectation", *Journal of Economic Literature*, Vol. XX, N° 1, March.
- Poindexter, J.C. (1984). *Macroeconomía*, Ed. Interamericana México.
- Rivero, Luis (1983). "Una Estrategia contra la Recurrencia Simultánea de Inflación y Estancamiento", Trabajo de Ascenso (Mimeografía) I.I.E.S., Facultad de Economía, U.L.A., Mérida.
- Rojo, Luis Angel (1982). "Sobre el Estado Actual de la Macroeconomía", *Revista de Economía Política, Pensamiento Iberoamericano*, N° 1, enero- junio.
- Wible, James R. (1982-1983). "The Rational Expectation Tautologies", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. V, N° 2, winter.

