

Puntos de Vista

Gopinath, el FMI y las “buenas políticas”

Michael Roberts
Sinpermiso
10/09/2025

El Financial Times la entrevistó sobre las tormentas a las que se ha enfrentado el capitalismo durante sus seis años en el FMI.



En 2019, la profesora de economía Gita Gopinath dejó las aulas de la Universidad de Harvard para convertirse en economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI). Tres años más tarde, dio un salto sin precedentes del análisis económico a la gestión de políticas, convirtiéndose en la primera "subdirectora gerente" -o la número dos efectiva del FMI-, la mano derecha de la directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva. El viernes pasado, se fue para volver a la academia en Harvard.

Gopinath es el epítome del economista convencional moderno (aquí está su CV). Firme creyente en el sistema capitalista, es decir de economías que son propiedad y están

controladas por empresas privadas (principalmente grandes pero también pequeñas) que producen, invierten y emplean en la medida en que los propietarios (directores y accionistas) obtienen ganancias. Pero dentro de los márgenes del capitalismo, Gopinath naturalmente quiere que el capitalismo funcione para todos a nivel mundial. Es consciente de las «imperfecciones» del capitalismo y considera que su papel es analizarlas para desarrollar políticas que puedan mantener estable el barco del capitalismo mientras atraviesa aguas peligrosas.

El Financial Times la entrevistó sobre las tormentas a las que se ha enfrentado el capitalismo durante sus seis años en el FMI. Haciendo balance, Gopinath le dijo al FT: *"2019 fue como la calma antes de la tormenta. Hemos tenido varios años de grandes cambios tectónicos: la pandemia, la guerra en Ucrania, las crisis energética y del coste de la vida, y un aumento de la fragmentación geoeconómica"*.

Pero Gopinath sigue confiando en el sistema: *"lo que ha sido muy sorprendente en el buen sentido es que, a pesar de estos grandes shocks, la economía mundial ha sido resiliente"*. ¿Y por qué? *"En mi opinión, la razón número uno es que ha habido buenas políticas que han ayudado. El hecho de que evitaran una crisis financiera ha sido fundamental. Porque si miramos la historia y vemos recesiones o crisis que tienen efectos muy duraderos y grandes cantidades de cicatrices, generalmente se han producido después de una gran crisis financiera. El hecho de que hayamos pasado por una pandemia, una guerra, que la Reserva Federal suba drásticamente los tipos de interés para luchar contra la inflación, la fragmentación geoeconómica, pero que todavía no hayamos sufrido una crisis financiera, es muy importante para explicar por qué no hemos tenido golpes mucho mayores en la economía mundial"*.

Hmm... La economía capitalista global puede haber sido "resiliente", en la medida en que no ha habido una crisis financiera desde la crisis financiera mundial de 2008, pero difícilmente con ningún otro criterio. La crisis de la pandemia fue la más profunda (aunque de corta duración) y la más amplia en impacto global en la historia del capitalismo, y prácticamente todas las economías del mundo sufrieron una caída significativa en la producción nacional. Gopinath ve la crisis pandémica y el posterior repunte inflacionario a la pandemia como "shocks" que tuvieron que ser "gestionados", no como crisis recurrentes endémicas generadas por el propio capitalismo. Pero hay muchas pruebas de que las principales economías se dirigían a una recesión en 2019 incluso antes de que estallara la pandemia de COVID (y esa pandemia podría haberse evitado si las grandes farmacéuticas

no hubieran tardado en decidir qué vacunas y medicamentos a desarrollar eran rentables y si los gobiernos no hubieran diezmando los sistemas de salud con las políticas de austeridad fiscal).

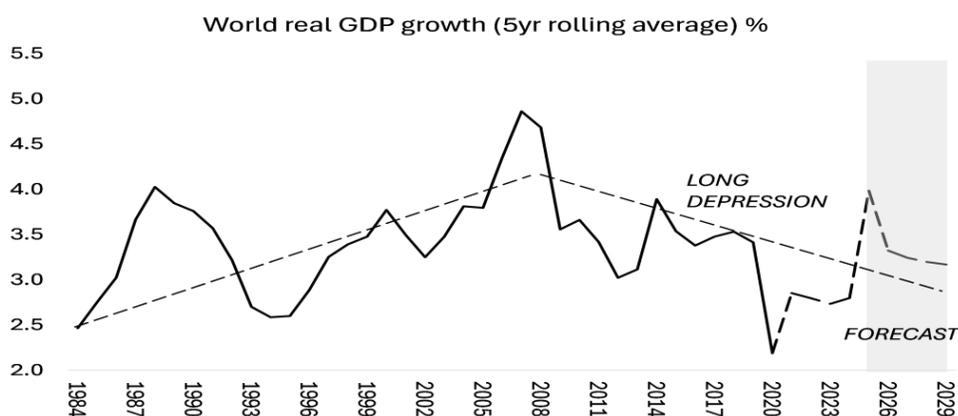
La pandemia dejó cicatrices permanentes en las economías y en el nivel de vida de la mayoría de las personas en todo el mundo. La caída de la pandemia aumentó los niveles de pobreza mundial (ya altos) a nuevas alturas, ya que otros 700 millones de personas cayeron por debajo del punto de referencia de la pobreza extrema del Banco Mundial. Y luego el FMI y los principales bancos centrales no detectaron el enorme aumento inflacionario después del final de la pandemia causado por la interrupción de las cadenas de suministro globales, los aumentos de precios de las empresas energéticas y la pérdida de trabajadores en industrias clave. La respuesta del FMI y los bancos centrales fue subir las tasas de interés porque ellos (y Gopinath) pensaron que la inflación estaba causada por una "demanda excesiva" o "aumentos salariales excesivos". El resultado fue un aumento del 25% en los precios promedio en las principales economías durante los siguientes tres años hasta 2023, un aumento que sigue afectando al coste de vida de la mayoría de los hogares.

En la entrevista, Gopinath afirma que la independencia del banco central en general *"es una de las joyas de la corona de una buena política económica"* porque *"la formulación de políticas monetarias independientes ha sido fundamental para garantizar la estabilidad de precios. Era fundamental reducir la inflación después del aumento posterior a la pandemia sin un gran sacrificio en el empleo. El anclaje de las expectativas de inflación fue absolutamente crítico para ello. Así que creo que esa es una lección que tenemos que aprender"*. Aquí, Gopinath repite el mantra dominante de la independencia del banco central (CBI) como la razón del control de la inflación y, sin embargo, hay poca evidencia convincente de esto: la CBI realmente protege al sector financiero de la interferencia de los gobiernos.

Una vez más, no hay evidencia de que el "anclaje de las expectativas de inflación" del banco central haya controlado la inflación. La inflación se disparó después de la pandemia bajo la supervisión de Gopinath y se desaceleró más tarde cuando la oferta y el empleo mundiales se recuperaron, no debido a que los bancos centrales «anclaran las expectativas de inflación». Como concluyó un artículo de Jeremy Rudd de la Reserva Federal: *«Los economistas y los responsables de la política económica creen que las expectativas de inflación futura de los hogares y las empresas son un determinante clave de la inflación*

real. Una revisión de la literatura teórica y empírica relevante sugiere que esta creencia se basa en fundamentos extremadamente inestables, y se argumenta que adherirse a ella de manera acrítica podría conducir fácilmente a graves errores de política".

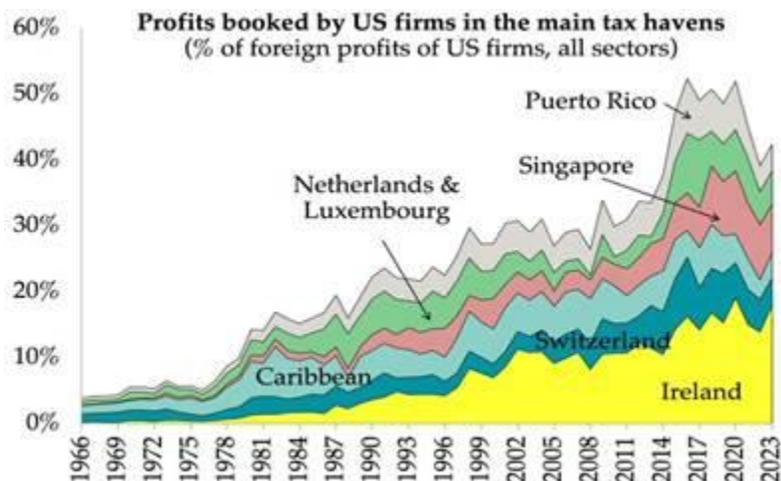
Si la "resiliencia" significa algo más que evitar una crisis financiera, entonces las principales economías no han sido resilientes en absoluto. La tasa de expansión del PIB real desde 2021 ha sido patética. La economía estadounidense está creciendo alrededor del 2% anual en términos reales, incluso más bajo que en los largos años de depresión de la década de 2010, pero incluso eso es mejor que el resto de las principales economías del G7, que se han estancado con tasas de crecimiento promedio de menos del 1% anual en el mejor de los casos. Incluso el crecimiento económico mundial (incluidas las grandes economías de rápido crecimiento de India y China y el este de Asia no Japón) está cayendo.



Aquí está la opinión del Banco Mundial. *"Solo este año, nuestros pronósticos indican que la agitación reducirá casi medio punto porcentual de la tasa de crecimiento del PIB mundial que se esperaba a principios de año, reduciéndola al 2,3 por ciento. Ese es el desempeño más débil en 17 años, fuera de las recesiones globales absolutas... Para 2027, se espera que el crecimiento del PIB mundial promedie solo el 2,5 por ciento en la década de 2020, el ritmo más lento de cualquier década desde la década de 1960".* El Banco Mundial continúa: *"Para 2027, el PIB per cápita de las economías de altos ingresos estará aproximadamente donde se esperaba que estuviera antes de la pandemia de COVID-19» (unos siete años después de la pandemia). Pero las economías en desarrollo estarían peor, con niveles de PIB per cápita aún un 6 por ciento más bajos. A excepción de China, estas economías podrían tardar unas dos décadas en recuperar las pérdidas económicas de la década de 2020".*

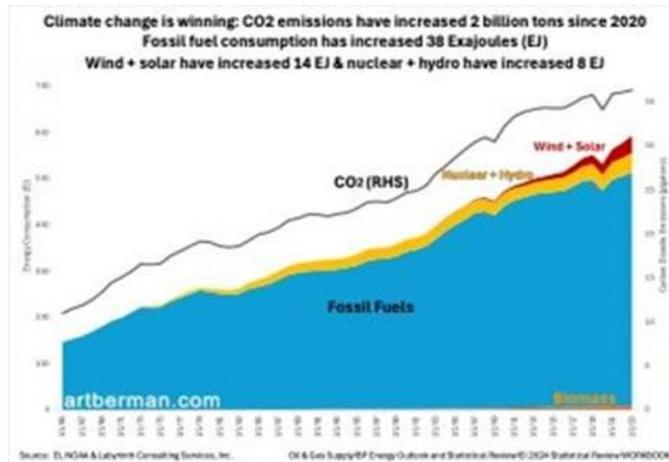
Gopinath dice en la entrevista que *"las buenas políticas evitaron una crisis financiera"*. Presumiblemente, se refiere aquí a las inyecciones monetarias de los bancos centrales y al gasto fiscal de los gobiernos durante la pandemia para sostener a las empresas y los hogares. Sin embargo, el resultado de todas estas "buenas políticas" que evitaron una crisis financiera rescatando a los bancos (nuevamente) y a las grandes empresas es que *"los niveles globales [de deuda pública] son ahora increíblemente altos. En 2024, representaron alrededor del 92 por ciento del PIB mundial. Y como referencia, ese número era del 65 por ciento en 2000. Así que ha habido un aumento muy sustancial de la deuda mundial. Pero aún más preocupante, la proyección es que continúe aumentando y alcance el 100 por ciento del PIB mundial en 2030"*. (Gopinath). Gopinath no le dice al FT que, en las economías avanzadas, el ratio de deuda pública es aún mayor, del 110% del PIB este año (con Estados Unidos en el 125%). Pero admite que los propios pronósticos del FMI sobre el aumento de la deuda pública con respecto al PIB eran demasiado optimistas. *"En última instancia, la relación deuda/PIB es aproximadamente 10 puntos porcentuales o más alta de lo que proyectamos. Así que este es un problema grave con el que los países tendrán que lidiar"*.

En la entrevista del FT, Gopinath no dice *por qué* la deuda pública ha aumentado tanto. Y, sin embargo, hay algunas causas obvias. *"Existe un desequilibrio entre lo que se espera del estado en términos de gasto y lo que realmente es posible dados los ingresos que se recaudan"*. No es broma, pero ¿cuál es el problema: ingresos o gastos? Las principales razones fueron los rescates del sistema bancario en la crisis financiera mundial de 2008; la crisis de la Gran Recesión que redujo los ingresos fiscales y aumentó el gasto social; y una repetición similar en la caída pandémica de 2020. Por lo tanto, el *coeficiente de* deuda pública ha aumentado porque los gobiernos se endeudaron más y el crecimiento de la producción nacional se desaceleró. Pero el endeudamiento del gobierno también aumentó a pesar de años de austeridad fiscal (recortes de gastos) en la década de 2010 porque los ingresos fiscales no aumentaron lo suficiente. Los gobiernos redujeron las tasas del impuesto sobre las ganancias corporativas, las empresas trasladaron sus ganancias a paraísos fiscales y las empresas y las personas ricas utilizaron varios esquemas de evasión fiscal o simplemente no pagaron (enormes cantidades de impuestos siguen sin pagar y sin recaudar).

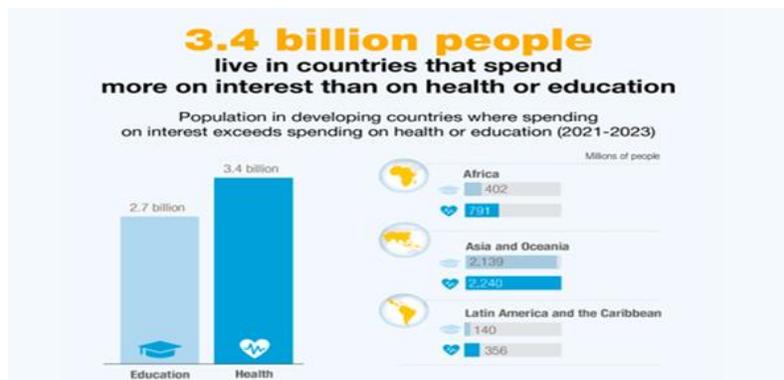


El FMI, el Banco Mundial, la OCDE y los gobiernos hablan de cerrar los paraísos fiscales y los esquemas de evasión, pero nunca pasa nada. Mientras tanto, el Banco Mundial ha presentado un panorama sombrío de la situación para la mayoría de las personas en el mundo. En 2024, *"la reducción mundial de la pobreza extrema se ha ralentizado hasta casi detenerse, y 2020-30 será una década perdida"*. Alrededor de 3.500 millones de personas viven con menos de 6,85 dólares al día, el umbral de pobreza más relevante para los países de ingresos medios, que albergan a tres cuartas partes de la población mundial. *"Sin una acción drástica, podría llevar décadas erradicar la pobreza extrema y más de un siglo eliminar la pobreza tal como se define para casi la mitad del mundo"*.

La otra omisión sorprendente en la entrevista es que Gopinath no menciona el calentamiento global y el cambio climático. Cuando se unió al FMI en 2019, había muchos estudios del FMI sobre mitigación de emisiones, financiamiento para energías renovables y fijación de precios e impuestos al carbono. Ahora que las multinacionales y los bancos han abandonado todas sus políticas climáticas para aumentar las ganancias, el FMI está más o menos en silencio. No es casualidad que Gopinath ignore este tema literalmente candente para el mundo.



En la entrevista, Gopinath está más preocupada por el aumento de los ratios de deuda pública (parece ver esto como el principal problema, no lo que está sucediendo con la desigualdad, la pobreza o el clima). Le preocupa que aumente el coste de los préstamos de los gobiernos (en Occidente) y de las empresas y los hogares. En todas partes, los costes de los intereses de la deuda pública están aumentando y muchos países pobres pagan más intereses sobre sus deudas de lo que gastan en salud y educación. El gobierno de EEUU se enfrenta a un aumento masivo en los costes de los intereses de su creciente deuda, especialmente si las tasas de interés se mantienen por encima de las tasas de inflación.



Gopinath dice que el problema es que "ya no tenemos un exceso de ahorro global. No tenemos bancos centrales que compren grandes cantidades de deuda pública. Y estamos viendo rendimientos a largo plazo. . . Ahora volvamos a los niveles anteriores a la crisis financiera mundial, y las primas por plazo han aumentado. Así que esa es una segunda

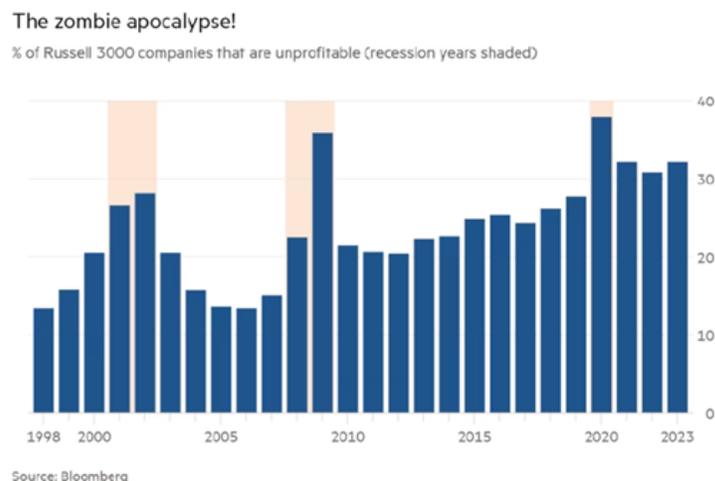
área que creo (distinta), en comparación con 2019". Pero nunca hubo un "exceso de ahorro global". Yo y otros hemos refutado esta teoría en varias ocasiones. El problema no era demasiado ahorro, sino muy poca inversión productiva para impulsar el crecimiento económico.

Lo que Gopinath realmente quiere decir es que países como Estados Unidos y el Reino Unido tienen déficits gemelos en los presupuestos gubernamentales y el comercio que deben financiarse. Los inversores extranjeros están menos dispuestos a comprar la deuda de EEUU o el Reino Unido y sus bancos centrales están vendiendo sus activos (endurecimiento cuantitativo) y ya no compran deuda (flexibilización cuantitativa). Dado que las tasas de inflación siguen siendo obstinadamente más altas de lo previsto, en todas partes los rendimientos de los bonos del gobierno están aumentando. Por lo tanto, según Gopinath, *"Ciertamente estamos en un momento en la que, dadas las grandes cantidades de deuda pública, el crecimiento de las instituciones financieras no bancarias y las preguntas sobre la independencia del banco central, podrían empujarnos a . . . una crisis financiera mundial. Algo de lo que no sería fácil recuperarse para todo el mundo"*. Parece que la anterior "resiliencia" del capitalismo en los últimos seis años está a punto de resquebrajarse, después de todo.

Entonces, ¿cuál es la respuesta política de Gopinath después de seis años en el FMI: austeridad fiscal y "reforma estructural"? Los gobiernos necesitan *"reconstruir los amortiguadores fiscales"* que *"implicarán menos gasto y examinar muy de cerca el gasto en prestaciones sociales, incluso en atención médica y seguridad social"* (!) (Incluso el entrevistador del FT reconoció que Gopinath estaba abogando por que las *"demandas de gasto deben alinearse con los ingresos y no al revés"*).

En realidad, el énfasis de Gopinath en el aumento de la deuda pública como la causa potencial de un futuro colapso financiero es erróneo. Los índices de deuda pública solo han aumentado debido al fracaso del sector privado para mantener un crecimiento económico suficiente y evitar un endeudamiento excesivo. La rentabilidad media del capital ha caído desde su máximo a finales del siglo XX y se ha mantenido en niveles bajos desde 2019. Sí, un pequeño número de grandes empresas de tecnología y energía han obtenido mega ganancias, pero la mayoría de las empresas en los EEUU, el Reino Unido y Europa han tenido problemas; de hecho, como se mencionó muchas veces antes, alrededor del 20% o más de las empresas en las principales economías no obtienen ganancias y se ven obligadas a pedir prestado más para seguir adelante. Detrás del escenario, detrás de los

bancos, los bancos «en la sombra» (prestamistas privados) están apuntalando franjas de empresas «zombis». Aquí es donde el riesgo de un colapso financiero es mayor, no en la deuda del sector público.



Gopinath también está preocupada por la "fragmentación global": esta es la jerga del FMI sobre el fin de la globalización y el "libre comercio" que la economía mundial ha experimentado en los últimos seis años (y antes). Le preocupa que *"Estados Unidos quiera desvincularse del resto del mundo, ya que eso sería muy costoso. Simplemente no es posible dejar de comerciar con el mundo sin poner fin también a las entradas de financiación del resto del mundo, o a poner fin al dominio del dólar"*. Por lo tanto, necesitamos mantener todas las cosas buenas de los últimos 40 años: libre comercio, libre flujo de capital y hegemonía del dólar estadounidense. *"Lo tomo como una señal positiva que todavía hay, en muchas discusiones y plataformas internacionales, un fuerte apoyo al comercio abierto. Espero que el comercio continúe, pero mucho dependerá de asegurarse de que el sentimiento interno también se alinee con el mantenimiento de fronteras abiertas"*.

Gopinath dice que ha dedicado algún tiempo e investigación al impacto de la IA. Ella calcula que alrededor del 40 por ciento de la fuerza laboral mundial está expuesta a la IA. En un artículo del año pasado, argumentó que la IA podría empeorar cualquier recesión futura al expandir la gama de trabajos sujetos a automatización, *"en los que las empresas están más interesadas cuando los tiempos son difíciles"*. Pero no se preocupe, *"en el lado positivo: las buenas políticas que fueron defendidas por la profesión económica y las instituciones políticas (monitoreo independiente, supervisión y regulación financiera, apoyo fiscal oportuno) todo eso ha brindado una economía global que es resistente a grandes shocks"*.

¿Realmente? Si es así, el público en general es un desagradecido de las "buenas políticas"

sugeridas por el FMI y la profesión económica dominante, y seguidas servilmente por gobiernos centristas y socialdemócratas durante décadas. Como admite Gopinath, estas *"buenas políticas de integración comercial, independencia del banco central y prudencia fiscal"* con las que *"hubo un amplio consenso en la profesión"* parecen *"haber generado algún tipo de déficit de confianza en la profesión económica"*. *"Ha habido puntos ciegos"* en el análisis económico, por lo que la confianza en la economía convencional *"no es algo que podamos dar por sentado, como podríamos haber hecho en el pasado"*. En efecto. De todos modos, Gita Gopinath está volviendo a la academia para formar a una nueva generación de economistas en esas "buenas políticas".

Michael Roberts Economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

Fuente: Sinpermiso. <https://www.sinpermiso.info/textos/gopinath-el-fmi-y-las-buenas-politicas>
<https://thenextrecession.wordpress.com/2025/09/01/gopinath-the-imf-and-good-policies/>
Este artículo se publicó originalmente en *+972 Magazine* .