La síntesis neoclásica. El monetarismo.

Introducción *2′30″*

- **Enganche**: «Cada maestrillo tiene su librillo».
  - EE. UU.: M2 +27 % (feb. 2020-feb. 2021); inflación 9,1 % en jun. 2022. Unos miraban el dinero; otros, la brecha y el paro.
  - *Time* (1965): «ahora todos somos keynesianos»; Friedman: «en un sentido. . . ; en otro, nadie es ya keynesiano».
  - ¿Qué los separaba: el modelo o la forma de leerlo?
- **Relevancia**:
  - *Teoría*: IS-LM y Phillips aumentada, esqueleto de los manuales.
  - *Política*: bancos centrales independientes con objetivo de inflación y reglas [3.A.36].
  - *Actualidad*: 2021-23 reabre cuánto importa el dinero.
- **Contextualización**:
  - Neoclásicos [3.A.3] → Gran Depresión → Keynes (1936) [3.A.4]: libro difícil ⇒ Hicks, Hansen, Modigliani, Samuelson lo traducen: **síntesis neoclásica**.
  - Inflación 1,6 % (1965) → >5 % (1969); 70, *estanflación*.
  - 3 críticas: postkeynesianos, desequilibrio y *monetarista* (Friedman), la más influyente.
- **Problemática**: ¿cómo se hizo de la *Teoría general* un modelo para la política? ¿Qué cambia si el dinero importa y los agentes aprenden? ¿Reglas o discrecionalidad?
- **Estructura**: I, la síntesis (IS-LM, Phillips); II, el monetarismo (escuela, formalización, política, valoración).

Introducción . . . . . 2′30″
I. La síntesis neoclásica . . . . . 10′
1. Caracterización según Schumpeter . . . . . 1′30″
2. El modelo IS-LM . . . . . 5′30″
3. La curva de Phillips . . . . . 3′
II. El monetarismo . . . . . 16′30″
1. Caracterización según Schumpeter . . . . . 2′30″
2. Formalización: demanda y oferta . . . . . 5′30″
3. Recomendaciones de política económica . . . . . 6′
4. Valoración y contracrítica . . . . . 2′30″
Conclusión . . . . . 1′

I. La síntesis neoclásica *10′*

Reconcilia a Keynes con los neoclásicos: IS-LM keynesiano a corto plazo (salario nominal rígido) y clásico a largo. Con la curva de Phillips queda completo: la política de demanda elige en un menú cuánta inflación y cuánto paro.

I.1. Caracterización según Schumpeter

- *Líderes*: Hicks (IS-LM, 1937); Samuelson (nombre «síntesis neoclásica», 3.ª ed. de *Economics*, 1955).
- *Seguidores*: Hansen, Modigliani, Solow, Tobin, Klein, Tinbergen, Meade; casi todos Nobel.
- *Objeto*: renta y empleo a CP; perturbaciones de demanda que la política puede corregir.
- *Método*: modelos pequeños + *econometría* (Tinbergen, 1936; Klein-Goldberger, 1955); expectativas *estáticas*.
- *2 objetivos*: *formalizar* a Keynes y *reconciliarlo*: Keynes a CP, neoclásicos a LP.
- *Programa*: consumo [3.A.33]; inversión [3.A.34]; dinero [3.A.35].
- *Política*: **sintonía fina**; fiscal preferida; monetaria poco eficaz (Informe Radcliffe, 1959).

I.2. El modelo IS-LM

a) Idea y supuestos

- Hicks (1937), «Mr. Keynes and the "Classics"»: un mismo sistema; llamó *LL* a la 2.ª curva.
  - Modigliani (1944): submodelo clásico vs. keynesiano (salario nominal rígido). Nombre IS-LM: lo generaliza Hansen (1949, 1953).
- *Supuestos*: cerrada, CP, $P = \overline{P}$; $\pi^e = 0 \Rightarrow i = r$; bienes, dinero, bonos (por Walras bastan 2); M exógena.

b) Desarrollo

- **Curva IS**: pares (Y, i) con $Y = C + I + \overline{G}$:

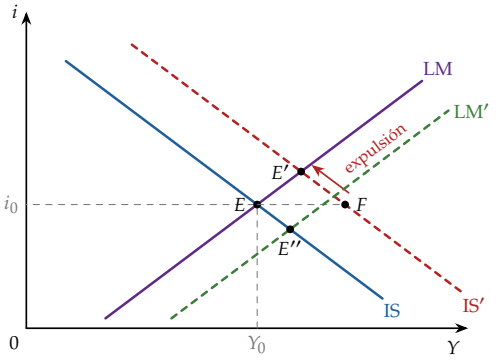
$$\text{IS: } Y = \frac{\overline{A} - b\,i}{1 - c(1-t)}, \qquad \overline{A} \equiv \overline{C} + \overline{I} + \overline{G}$$

  - Pendiente $-[1 - c(1-t)]/b < 0$: más plana con b grande. $\overline{G}\uparrow$, $t\downarrow \Rightarrow$ dcha.
- **Curva LM**:

$$\text{LM: } \frac{M}{P} = kY - h\,i \iff i = \frac{1}{h}\left(kY - \frac{M}{P}\right)$$

  - Pendiente $k/h > 0$: más plana con h grande. $M/P\uparrow \Rightarrow$ dcha.
- *Equilibrio*, con $D \equiv h[1 - c(1-t)] + bk$:

$$Y_0 = \frac{h\overline{A} + b\,M/P}{D}, \qquad i_0 = \frac{k\overline{A} - [1 - c(1-t)]\,M/P}{D}$$



IS-LM: E; expansión fiscal E → E′ (sin expulsión llegaría a F); monetaria E → E″

c) Implicaciones: política y casos extremos

- *Fiscal*: IS dcha.; $i\uparrow$, $I\downarrow$: **efecto expulsión**:

$$\frac{\partial Y}{\partial \overline{G}} = \frac{1}{1 - c(1-t) + bk/h} < \frac{1}{1 - c(1-t)}$$

- *Monetaria*: LM dcha.; $i\downarrow$, $I\uparrow$ (canal del tipo [3.A.37]):

$$\frac{\partial Y}{\partial (M/P)} = \frac{b}{h[1 - c(1-t)] + bk}$$

- *Casos extremos*:
  - **trampa de la liquidez** ($h \to \infty$, LM horizontal): monetaria inútil, fiscal con multiplicador simple;
  - *clásico* ($h = 0$, LM vertical): teoría cuantitativa; fiscal 0;
  - $b = 0$ (IS vertical): monetaria 0; $b \to \infty$ (IS horizontal): fiscal 0.
- Entre extremos: *debate de las pendientes* (II.2).

d) ¿Paro de equilibrio con precios flexibles?

- Paro $\Rightarrow P\downarrow \Rightarrow M/P\uparrow$, LM dcha., $i\downarrow$: **efecto Keynes**; falla con trampa y $b = 0$.
- Pigou (1943), Patinkin (1956): saldos reales = riqueza, IS dcha.: **efecto Pigou-Patinkin** [3.A.21]: vuelve al pleno empleo, lento.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

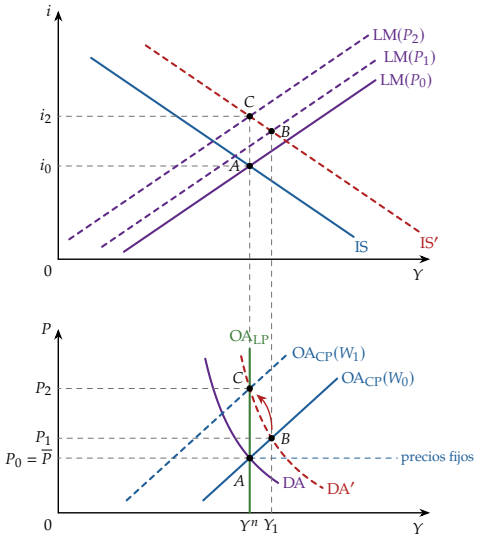
- *Conclusión*: paro por *salario nominal rígido* (Modigliani): Keynes, caso particular; pero el CP es keynesiano.

e) De IS-LM a DA-OA

- Para cada P, la **demanda agregada**:

$$\text{DA: } Y = \frac{h\overline{A} + b\,M/P}{h[1 - c(1-t)] + bk}$$

  - Pendiente negativa (efecto Keynes); vertical con trampa o $b = 0$.
  - OA: CP creciente (W_0 rígido); LP vertical en Y^n.
- *Ajuste*: $Y > Y^n \Rightarrow W$, $P\uparrow$, $M/P\downarrow$, LM izda., vuelta a Y^n.
  - Monetaria: solo precios (*neutral* a LP); fiscal: $i\uparrow$ y expulsión total a LP.



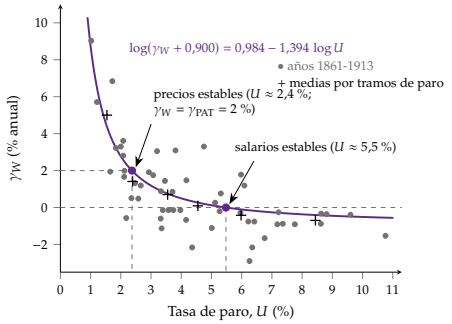
DA-OA: a CP la demanda mueve Y (OA creciente, W_0 rígido); a LP, OA vertical en Y^n: solo precios

f) Extensiones, evidencia y valoración

- IS-LM-BP [3.A.32]; Blinder-Solow (1973) [3.A.39].
- *Evidencia*: esqueleto de los macroeconométricos (Klein-Goldberger, 1955; en los 60, cientos de ecuaciones); domina ≈25 años; la sintonía fina parece funcionar.
- *Virtudes*: sencillez (2 curvas); versatilidad («responsable de su supervivencia», Fischer, 1986).
- *Críticas*: precios dados (→ Phillips); un canal; sin microfundamentos (Lucas, 1976) [3.A.6]; salario rígido sin justificar; se aleja de Keynes [3.A.4].

I.3. La curva de Phillips

- *Idea*: la pieza que faltaba para la inflación [3.A.28].
- Phillips (1958): R. Unido 1861-1957, relación inversa y convexa entre *salarios nominales* y paro.
  - Salarios estables con ≈5,5 % de paro; precios estables con algo menos del 2,5 %.
  - Lipsey (1960): exceso de demanda de trabajo, agregación (convexidad) y lazos.

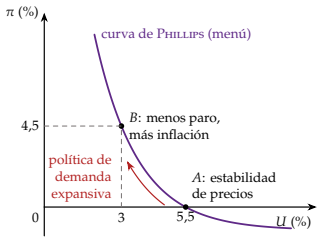


La curva original: R. Unido, 1861-1913; salarios nominales y paro, relación inversa y convexa

- Samuelson-Solow (1960): a *precios* (margen sobre el CLU):

$$\pi_t \approx \bar{\pi} - a\,U_t, \qquad a > 0$$

  - **Menú** para EE. UU.: paro del 3 % ⇒ inflación 4,5 %.



El menú de Samuelson y Solow: más inflación a cambio de menos paro

- *Implicaciones*: IS-LM (demanda) + Phillips (precios) = modelo completo; la política elige en el menú, de forma *permanente*.
  - «Probablemente la relación macroeconómica más importante» (Akerlof, 2002).
- *Valoración*: los autores avisaron de que podía cambiar a LP; sin expectativas ni inflación de oferta. Estanflación → Friedman-Phelps.

II. El monetarismo *16′30″*

El monetarismo no tira el modelo, cambia sus piezas: consumo y demanda de dinero más estables, dinero más potente y, sobre todo, ningún menú permanente entre inflación y paro. Receta: regla monetaria, fiscal sin sintonía fina, reformas de oferta, tipos flexibles.

II.1. Caracterización según Schumpeter

- *Líder*: M. Friedman (Chicago desde 1946; taller de dinero y banca; *Studies*, 1956); Nobel 1976 (consumo, historia y teoría monetarias, complejidad de la estabilización).
- *Seguidores*: Schwartz, Cagan, Brunner, Meltzer, Laidler, H. Johnson. «Monetarismo»: Brunner (1968).
- *Objeto*, 3 conclusiones:
  1. **el dinero importa**: causa principal de la renta nominal; «la inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario» [3.A.41];
  2. la economía de mercado es *estable*: las perturbaciones vienen de una política monetaria errática;
  3. la discrecionalidad *desestabiliza*: reglas.
- Libre mercado y Estado pequeño (*Capitalism and Freedom*, 1962).
- *Método* (Friedman, 1953):
  - *predicción* como criterio (afín a Popper, pero instrumentalista) [3.A.1];
  - positiva vs. normativa (frente a Myrdal: valores implícitos);
  - irrelevancia del realismo de los supuestos: *como si* («giro F», Samuelson);
  - sencillez; enfoque *marshalliano* (equilibrio parcial y datos) vs. walrasiano (1949).
- **Expectativas adaptativas**: se corrige una fracción γ del último error (Cagan, 1956, hiperinflaciones; Friedman, 1957 [3.A.33]; Nerlove, 1958 [3.A.16]):

$$\pi^e_t = \pi^e_{t-1} + \gamma(\pi_{t-1} - \pi^e_{t-1}) = \gamma \sum_{j\geq 0}(1-\gamma)^j \pi_{t-1-j}$$

  - Aprenden de sus errores, pero con inflación creciente, *errores sistemáticos*: «el hombre es el único animal que tropieza dos veces en la misma piedra» → racionales [3.A.6].

II.2. Formalización de Friedman vs. la síntesis

a) Crítica por el lado de la demanda

- *Consumo*: síntesis, renta corriente (→ estancamiento secular, Hansen) [3.A.40]; Friedman (1957): **renta permanente**:

$$C^P_t \propto Y^P_t, \qquad Y^P_t = r\,\overline{W}_t$$

  - Riqueza humana y no humana, estimada con expectativas adaptativas.

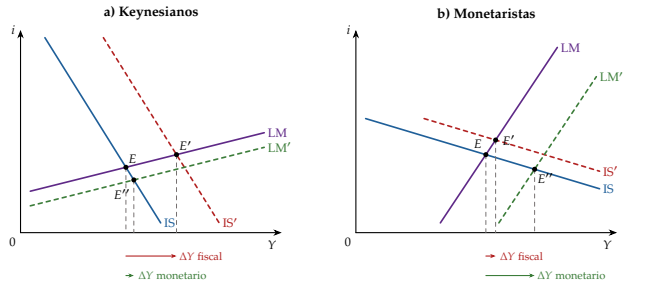
 © 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- Lo transitorio apenas mueve el consumo: rebaja temporal de impuestos poco eficaz; multiplicador menor.
- Consumo más estable que la renta; PMeC no cae a LP: no hay estancamiento secular.

- *Inversión*: síntesis, inestable (*animal spirits*), b pequeño, IS inclinada; monetaristas, gasto sensible más amplio (vivienda, duraderos, existencias) y a toda la gama de rendimientos: b grande, *IS plana*.
- *Demanda de dinero*: síntesis, inestable, h grande; Friedman (1956): **teoría cuantitativa reformulada**:

$$\frac{M^D}{P} = f\left(\underset{+}{Y^P}, \underset{-}{r_b - r_m}, \underset{-}{r_e - r_m}, \underset{-}{\pi^e - r_m}, \underset{+}{\overline{W}_H/\overline{W}}\right)$$

  - El dinero como activo de cartera; *estable*: depende de Y^P y los diferenciales se mueven poco (r_m sube con los demás).
  - h pequeño, *LM inclinada*; trampa = curiosidad teórica; V predecible $\Rightarrow$ M fija la renta nominal.
- *Transmisión*: síntesis, un canal ($M\uparrow \Rightarrow i\downarrow \Rightarrow I\uparrow$), con 2 eslabones débiles; monetaristas, **reajuste de carteras** (bonos, acciones, capital, duraderos); Brunner-Meltzer (1972): mercado de crédito [3.A.37].
- *Evidencia*: Friedman-Meiselman (1963): el dinero explica mejor el consumo que el gasto autónomo; Ando-Modigliani (1965): lo contrario. Debate abierto.
- *Debate de las pendientes*: keynesianos, IS inclinada y LM plana; monetaristas, IS plana y LM inclinada.



Misma expansión fiscal y monetaria según keynesianos (a) y monetaristas (b)

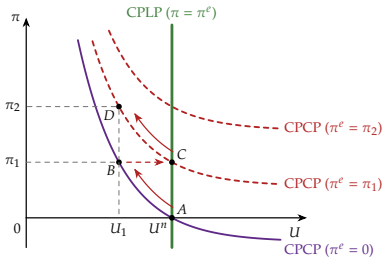
- *Matiz*: Friedman no aceptó depender de una LM vertical; usó el IS-LM solo en 1970 para hablar el lenguaje de sus críticos.
  - Lo separaba la estabilidad de la demanda de dinero y la amplitud de la transmisión; él marshalliano, ellos walrasianos (Bordo-Schwartz, 2003).

b) Crítica por el lado de la oferta

- Friedman (1968) y Phelps (1967): importa el salario *real*; curva **aumentada con expectativas** [3.A.28]:

$$\pi_t = \pi_t^e - a\,(U_t - U^n) + \varepsilon_t, \quad a > 0$$

- **Tasa natural de paro** U^n: la de $\pi = \pi^e$; la del «sistema walrasiano de ecuaciones de equilibrio general» con las características estructurales de los mercados; factores reales, no demanda [3.A.26].
- Expansión: $W/P\downarrow$, paro $\downarrow$ ($A \to B$); al revisar expectativas, vuelta a U^n con más inflación (C); LP *vertical*.
  - «No se puede engañar a todo el mundo todo el tiempo».



Phillips aumentada: $A \to B$ a CP; C al revisar π^e; D si se insiste

- Con $\pi_t^e = \pi_{t-1}$: **curva aceleracionista**, $\Delta\pi_t = -a\,(U_t - U^n)$: **NAIRU**.
- *Implicaciones*: «disyuntiva temporal, no permanente» (Friedman, 1968); bajar U^n, oferta.
- *Evidencia*: la predicción antes que los datos: 1969-71, paro 3,5 → 6 % e inflación solo 5,4 → 4,2 %; 1975, paro 8,5 % e inflación 9,1 %: estanflación.
- *Valoración*: separa CP y LP; adaptativas → Lucas (1972) [3.A.6].

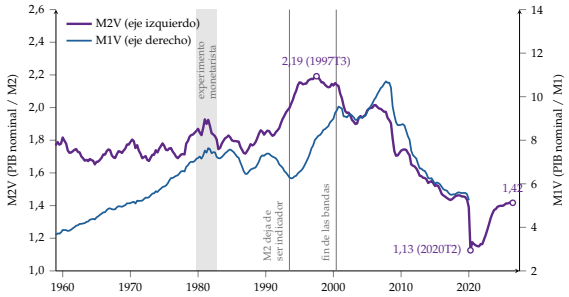
II.3. Recomendaciones de política económica

a) Políticas de demanda

- *Monetaria*: potente a CP, con «retardos largos y variables» (1961): la sintonía fina amplifica el ciclo; objetivo, la cantidad de dinero (no el tipo: efecto Fisher).
- *Fiscal*:
  - con deuda, expulsa gasto privado; poco efecto salvo que la acompañe el dinero (Friedman-Heller, 1969) [3.A.38]; con dinero, inflación;
  - reglas: estabilizadores automáticos y presupuesto equilibrado en pleno empleo (1948); impuesto negativo, cheques escolares (1962).
- Qué puede: evitar que el dinero perturbe, marco estable; qué no: fijar i o U más que un tiempo.
- **Regla del** k **%** (1960):

$$\gamma_M + \gamma_V = \pi + \gamma_Y \quad \Rightarrow \quad \gamma_M = \overline{\gamma}_M \ \text{(3-5 \%)}$$

  - No depende de previsiones, sin presión política, ancla expectativas [3.A.36]. «Más vale paso que dure que trote que canse».
  - ≠ *regla de Friedman* (1969): $i = 0$ [3.A.41].
- *Experimento monetarista*: Fed de Volcker (6/10/1979): control reservas y deja libre el tipo.
  - Fondos federales 19,10 % (jun. 1981); inflación 14,8 → 3,8 %; paro 10,8 % (nov. 1982); oct. 1982, deja M1.
  - R. Unido: *Medium-Term Financial Strategy* (1980), £M3 decreciente.
  - La *velocidad* dejó de ser estable (desregulación, depósitos remunerados): M1 rompe en 1981; M2 en 1990; Greenspan (1993): M2 ya no fiable.



Velocidad de M2 y M1 en EE. UU., 1959-2026: estable hasta 1990, luego se rompe

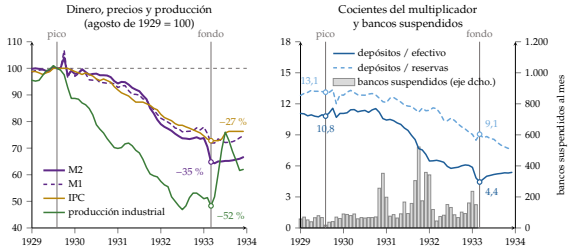
b) Oferta y economía abierta

- U^n solo baja con reformas: menos trabas a la contratación y la movilidad, información sobre vacantes, menos monopolio de empresas y sindicatos [3.A.28].
- No a las políticas de rentas; desinflación con coste: gradual, anunciada e indexada (1974) [3.A.41].
- *Tipos flexibles* (Friedman, 1953, en pleno Bretton Woods: ajuste sin deflación, autonomía, especulación estabilizadora) [3.B.15]; **enfoque monetario de la balanza de pagos**: $\Delta R = \Delta M^D - \Delta D$ [3.B.12].

c) Teoría de los ciclos: la Gran Depresión

- *Síntesis*: demanda hundida, trampa de la liquidez, salida fiscal.
- Friedman-Schwartz (1963, *A Monetary History*, cap. 7): «trágico testimonio de la importancia de las fuerzas monetarias».
  - 1929-33: dinero −35 %; >1/5 de los bancos suspende (24.504 → 13.949); PIB −26 %, IPC −25 %.
- *Mecanismo*: la *base no cayó*; cayó el *multiplicador* (depósitos/efectivo 10,8 → 4,4) [3.A.36].

 © 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal



Gran Contracción, 1929-1933: la base sube; caen los cocientes depósitos/efectivo y depósitos/reservas y con ellos el dinero

- *Culpa*: la Fed no compró títulos ni prestó liquidez; no hubo expansión previa (la burbuja por dinero laxo es austriaca).
- Bernanke (1983): canal del crédito [3.A.37]; 2002: «lo hicimos nosotros… no lo volveremos a hacer»; 2008: *M* no cayó.
- ***Plucking model***: la caída predice la recuperación [3.A.42].

II.4. Valoración y contracrítica

- *Virtudes*: tasa natural; inflación como objetivo del banco central; expectativas; reglas.
- *Contracrítica práctica*: desinflación cara: paro 10,8 % en 1982, máx. de posguerra; Kaldor (1970, 1982): *dinero endógeno*: lo crea el crédito.
- *Contracrítica teórica*:
  1. *causación inversa* (Tobin, 1970);
  2. **ley de Goodhart** (1975); Poole (1970): mejor fijar el tipo [3.A.36];
  3. renta permanente inobservable;
  4. adaptativas ⇒ errores sistemáticos [3.A.6].
- *Legado*: nueva síntesis de los 90, que une la nueva economía keynesiana y la nueva macro clásica (Goodfriend-King, 1997) [3.A.7]: tasa natural, expectativas, reglas, objetivo de inflación + rigideces; la usan los bancos centrales.
- *Pieza a pieza* (síntesis / monetarismo):
  - consumo: renta corriente / permanente; inversión: IS inclinada / plana;
  - dinero: inestable, LM plana / estable, LM inclinada; expectativas: estáticas / adaptativas;
  - Phillips: menú / vertical a LP; política: fiscal discrecional / reglas monetarias;
  - tipo de cambio: fijo / flexible; Gran Depresión: demanda / contracción monetaria.
- *Paradoja final*: tras Friedman vino la nueva macro clásica (walrasiana); los monetaristas se vieron más cerca de los keynesianos (De Vroey, 2016).

Conclusión 1′

- **Recapitulación**:
  - síntesis: IS-LM + Phillips: Keynes a CP, neoclásicos a LP, menú;
  - monetarismo: mismo modelo, otras piezas; Phillips vertical a LP.
- **Relevancia**: la estanflación dio la razón a la crítica; la velocidad, a la contracrítica.
- **Extensiones**: [3.A.4] [3.A.6] [3.A.7] [3.A.28] [3.A.36].
- **Opinión**: las 2 tenían parte de razón: la síntesis, en que la demanda importa a corto plazo; el monetarismo, en que no hay atajos contra el paro; su error, la cantidad de dinero como objetivo.
- **Idea final**: cada maestrillo con su librillo, pero el libro era el mismo; los bancos centrales leen páginas de los 2.

Datos clave

- M2 de EE. UU. **+27 % (feb. 2020-feb. 2021)** (FRED); inflación **9,1 % (jun. 2022)** (BLS).
- Fondos federales **19,10 % (jun. 1981)** (FRED); inflación **14,8 → 3,8 % (1980-82)** (BLS); paro **10,8 %** (BLS).
- Velocidad M2: **2,19 (1997) → 1,13 (2020) → 1,42** (FRED).
- Gran Contracción: dinero **−35 %** (F-S); PIB **−26 %** (BEA).

Autores y fechas

1937 Hicks: IS-LL
1944 Modigliani: salario rígido
1956 Friedman: cuantitativa reformulada
1957 Friedman: renta permanente
1958 Phillips
1960 Samuelson-Solow; regla del *k* %
1963 Friedman-Schwartz
1968 Friedman: tasa natural
1979 Fed de Volcker
1997 Nueva síntesis

Preguntas del tribunal

1. **¿Efecto expulsión?** Mayor con *b* grande y *h* pequeño; total con LM vertical.
2. **¿Efecto Keynes vs. Pigou-Patinkin?** Tipo (LM) / riqueza (IS).
3. **¿Friedman defendía una LM vertical?** No: demanda de dinero estable.
4. **¿Por qué fracasó el *k* %?** Velocidad inestable; Goodhart; Poole.
5. **¿Gran Contracción según F-S?** Cae el multiplicador, no la base.

Ojo en el test

- *De la síntesis*: trampa, LM *horizontal*; clásico, *vertical*. Phillips: salarios; Samuelson-Solow: precios.
- *Del monetarismo*: IS *plana*, LM *inclinada*; *k* % (1960) ≠ regla de Friedman (1969).

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal