

ENSAYOS SOBRE ECONOMIA POSITIVA: DEFENSA DE LOS TIPOS DE CAMBIO FLEXIBLES¹

Friedman plantea una hipótesis de defensa de los sistemas de tipo de cambio flexible arguyendo que evitan crisis de balanza de pagos y crea eficiencia económica en comparación a los tipo de cambio fijos.

Inicialmente explica que defender el tipo de cambio flexible no significa defender tipos de cambio inestables porque la inestabilidad de esta variable se debe a la estructura económica y sobre todo a la política monetaria. También explica que administrando o controlando el tipo de cambio no se evita la inestabilidad del tipo de cambio si esta viene del mismo sistema económico y los único que hace es retrasar el ajuste y de manera más dura si es que se acumulan presiones en el mercado cambiario.

El comercio internacional y la balanza de pagos se ven afectados por razones internas relacionadas a los mercados reales y otras a condiciones monetarias propias de las políticas monetarias. Estos cambios modifican los precios relativos volviendo algunos productos más caros con respectos a otros.

En cuanto a los sistemas de tipo de cambio flexible cualquier desequilibrio que se presente en la balanza de pagos será

¹ Milton Friedman, capítulo VI, Editorial Gredos. S.A., 3era Edición, Madrid, 1962

corregido por medio del tipo de cambio². Por ejemplo si se presenta un déficit (superávit) en el saldo de la balanza de pagos, el tipo de cambio aumentará (disminuirá) de tal manera que se hace más caro (barato) importar y más barato (caro) vender nuestros productos al mercado internacional. Por otra parte, si el tipo de cambio disminuye (aumenta) de manera temporal, las personas venderán (comprarán) dólares, esperando que baje (aumente) más, para después comprar (vender) dólares y así obtener una ganancia en dólares (nuevos soles). Entonces estos movimientos especulativos crearán las condiciones para que la balanza de pagos se equilibre.

En el caso que los cambios sean de carácter permanente, estos movimientos especulativos acelerarán los cambios hasta llegar a un nuevo equilibrio en el mercado cambiario.

En tal sentido, el mercado de divisas o cambiario es altamente sensible y las variaciones del tipo de cambio tienden a corregir desequilibrios de manera rápida y automática de tal manera de evitar que se acumulen presiones que tarde o temprano tendrán que librarse creando así una crisis cambiaria.

² Definido como la cantidad de moneda nacional para adquirir una unidad de moneda extranjera; en nuestro caso, la cantidad de nuevos soles que se requieren para adquirir un dólar de los Estados Unidos de N. A., en vista que en algunas oportunidades se define de manera inversa.

Friedman afirma que:³

“La rigidez y discontinuidad que se ocasiona cuando se sustituye la fuerza automática del mercado por la acción administrativa, raras veces han podido comprobarse de manera convincente”

En cuanto a los controles directos sobre el comercio internacional es decir, las importaciones y exportaciones, así como los movimientos de capital, Friedman explica que estos controles producirían los mismos efectos o muy parecidos sobre la balanza comercial y la balanza de pagos que si se dan variaciones en el tipo de cambio, en la renta y en los precios interiores., es decir, los controles variarían el comercio internacional así como lo haría la variación del tipo de cambio. Sin embargo al no contarse con la información exacta para que estos controles logren su objetivo, se hace imposible el manejo exacto de las importaciones, exportaciones y capitales teniendo en consideración que la evolución de éstas últimas es impredecible⁴.

Aún considerando técnicas diferentes a la de los precios, si se pudiera predecir una crisis de divisas, Friedman explica que la intervención en la economía y en especial en las importaciones crearía distorsiones e ineficiencia en la asignación de los recursos.

³ Idem, página 157

⁴ Idem, página 160

Asimismo agrega que los controles directos producen déficit de divisas que son mayores a los déficit que se podrían presentar con un sistema de tipo de cambio flexible toda vez que este sistema equilibra el mercado de divisas e inclusive cambiaría el déficit por el superávit.

También explica Friedman que los controles directos ocasiona que las importaciones se hagan más baratas y se adquieran de una manera poco eficiente ocasionando derroche de recursos y que también las decisiones sobre que se importa y que no se importa vienen de decisiones administrativas que no necesariamente son las más adecuadas para que éstas sean las más eficientes. Esta situación también afecta al sector exportador a través de la limitación que existiría en los productos importados para sus procesos productivos, lo cual no sucedería si el mercado es libre, desincentivando así al sector exportador con la consecuencia disminución de ingresos de divisas

Friedman, en un pie de página explica lo siguiente:⁵

“Adviértase que una tarifa con un porcentaje uniforme sobre todas las importaciones, utilizada para pagar un subsidio, también uniforme en su porcentaje, sobre todas las exportaciones equivale a una depreciación en el tipo de cambio en la

⁵ Idem, página 161

cuantía del correspondiente porcentaje; y, de forma similar, un subsidio en un porcentaje uniforme sobre todas las importaciones financiadas por un impuesto, con un porcentaje uniforme, sobre todas las exportaciones equivale a una depreciación (esta palabra utilizada se interpreta como apreciación) en el tipo de cambio en la cuantía del correspondiente porcentaje, Así, pues, mecanismo como los descritos deberían clasificarse como modificaciones en el tipo de cambio en lugar de cómo controles directos”

En esta cita vemos que los controles directos finalmente harán las veces de depreciación o apreciación según sea el caso. El primer caso sería equivalente a un aumento del tipo de cambio real que significa un aumento de los precios relativos, es decir, precios de bienes extranjeros entre precios de bienes nacionales, así, nuestros productos se hacen más baratos al ajustarse el tipo de cambio real. En el segundo caso, sería equivalente una caída del tipo de cambio real, donde nuestros bienes nacionales se hacen más caros con respecto a los bienes extranjeros. Estas dos situaciones se darían como un ajuste del mercado cambiario a diferencia de controles directos

Friedman explica que los problemas no solamente se darán en el aspecto comercial sino político y legal, en vista que los funcionarios

se esforzarán por sorprender a todos aquellos que evaden los controles y que los ciudadanos que evaden los controles, se esforzarán pero en sentido contrario, pues descubrirán mecanismos más eficientes, desde su punto de vista, para evadir los controles dispuestos por las autoridades.

En el caso de la utilización de las Reservas Monetarias, Friedman afirma que éstas deben usarse de manera adecuada cada vez que existan desequilibrios en el mercado de divisas para evitar cambios bruscos en el tipo de cambio, pero, estas intervenciones se darán solamente en situaciones temporales porque en el caso que sean de manera permanente, tarde o temprano las Reservas Monetarias se agotarán.

Si se diese un superávit de divisas, deberán ser adquiridas por la autoridad monetaria a cambio de moneda nacional sin que la cantidad de moneda emitida ocasione inflación.

Friedman explica que las Reservas Monetarias han sido utilizadas para equilibrar el mercado de divisas pero con la consecuente disminución de la oferta de moneda nacional, el respectivo aumento de la tasa de interés de moneda nacional y la disminución de los precios internos. En el caso contrario, un superávit de divisas, genera un exceso de dinero en moneda nacional e inflación.

Al respecto Friedman explica que todas estas situaciones son aceptables dadas las necesidades de equilibrar los mercados de divisas pero que no son las óptimas toda vez que no se conocerán las necesidades exactas en el mercado de divisas, si los desequilibrios serán temporales o permanentes, la intensidad del desequilibrio, el diagnóstico verdadero y las medidas a ser adoptadas. En tal sentido las Reservas Monetarias deberán ser lo suficientemente grandes para poder afrontar la crisis en el mercado de divisas.

Al hacerse una comparación entre los sistemas de tipo de cambio flexible y un sistema de intervención en el mercado cambiario o de controles directos, Friedman afirma que el primero es mejor que el segundo.

Friedman realiza una comparación entre controlar el tipo de cambio y modificar el horario:⁶

“Aunque parezca extraño, el argumento a favor de los tipos de cambio flexibles es casi el mismo que el argumento a favor de un horario especial de verano. ¿ No parece absurdo el cambiar la hora de verano, cuando se podría llegar al mismo resultado mediante un cambio en las costumbres individuales?. Bastaría con que todos decidiesen ir a la oficina una hora más temprano, comer una

⁶ Idem, página 165

hora antes, etc. Sin embargo, no hay duda alguna de que es mucho más fácil cambiar la hora, que lo regula todo, que conseguir que cada individuo, por separado, altere sus reacciones ante la hora, aún cuando todos quisieran hacerlo. La situación es idéntica en el mercado de divisas. Es incomparablemente mucho más sencillo permitir que un precio, concretamente el precio del cambio de las divisas, que confiar en una pluralidad de cambios en la multitud de precios que conjuntamente constituyen la estructura interna de precios”

k) EL BALANCE DE PAGOS: Tipo de cambio libres y tipos de cambio fijos⁷

En la primera conferencia Milton Friedman realiza una defensa de la fijación de los precios de los bienes por la interacción de la oferta y de la demanda y este análisis lo aplica en la fijación del tipo de cambio.

Su pensamiento al respecto se puede sintetizar con la siguiente cita:⁸

“.....abolir la fijación de precios por parte del Gobierno. Que los tipos de cambio se conviertan en precios del mercado libre determinados

⁷ Milton Friedman, “El Balance de Pagos: Tipos de cambio libres y tipos fijos”, El Editorial El Ateneo Buenos Aires, 1967,

⁸ Idem, página 12

principalmente por transacciones privadas.
Sencillamente el Gobierno no intervenga”

En esta cita Friedman se refiere que el sistema económico será más eficiente si los tipos de cambio se fijan por oferta y demanda y no son controlados o administrados por el Gobierno y que la mejor política es que éste no intervenga en el mercado cambiario.

Al respecto Friedman explica que así como en todos los mercados no pueden existir excesos de oferta y que finalmente los mercados se vacían y se equilibran ante variaciones en los precios, en el mercado cambiario el tipo de cambio debe ajustarse dependiendo de la escasez o exceso de moneda extranjera y que este ajuste a su vez hará que la Balanza de Pagos esté equilibrada.

También Friedman explica que cuando el tipo de cambio equilibra el mercado cambiario se evita un sinnúmero de coordinaciones entre los funcionarios relacionados a las finanzas públicas en el sentido que si es el Gobierno el que decide fijar el tipo de cambio, se producirían una serie de costos de transacciones y demoras innecesarias que serían reemplazadas por una manera más eficiente cada vez que el mercado cambiario se ajuste.

Friedman también explica que existe una razón en contra de que se adopte un sistema de tipos de cambio flexible que es el tema burocrático, en el sentido que muchos funcionarios defienden el

control del tipo de cambio en vista que son ellos mismos lo que efectúan esta tarea y por tanto son ellos mismos los arduos defensores del sistema que los acoge.

Se explica también en la conferencia de la necesidad de que un país cuente con una gran cantidad de reservas en divisas. Al respecto Friedman explica que con un sistema de tipo de cambio flexible no se hace necesario contar con reservas porque el tipo de cambio equilibrará la Balanza de Pagos al igual que una empresa no pueda vender su producto a un precio determinado y por tanto debe venderlos más barato. En el caso que haya un cambio temporal del tipo de cambio, lo tenedores de divisas actuarán de tal forma de equilibrar nuevamente el mercado cambiario, lo que el autor le llama especulación.

Agrega Friedman que:⁹

“Pero lo más importante es que los tipos de cambio fluctuantes nos permitirán precisar las cuestiones y determinar nuestras políticas nacionales sobre bases correctas. Cabría orientar la política monetaria y fiscal hacia la búsqueda de la estabilidad interna, sin que ello se viera obstaculizado por el balance de pagos”

En la cita se explica que las políticas económicas para estabilizar la economía pueden crear desequilibrio en la Balanza de Pagos

⁹ Idem, página 15

siempre y cuando el tipo de cambio no ajuste el mercado cambiario como es el caso de un sistema de tipo de cambio flexible y que, muy por el contrario, cuando el tipo de cambio es fijado por el gobierno, las políticas económicas de estabilización crearán un impacto contrario, es decir, desequilibrio en la Balanza de Pagos.

Entre las ventajas que ocasionarían un sistema de tipo de cambio flexible, más allá de equilibrar la Balanza de Pagos, es que evitaría que los países estén constantemente coordinando para fijar los valores de los tipo de cambio y que cada país enfrente al comercio internacional sin la preocupación de crear desequilibrios en la Balanza de Pagos.

Friedman hace una explicación de cómo los aranceles afectan a una economía en el caso de contar con un sistema de tipos de cambio fijo. En este caso, si los aranceles se reducen, se incentivará para que aumenten las importaciones lo que significa una elevación de su respectiva demanda. Sin embargo, como el tipo de cambio es fijo, el aumento de la demanda de importaciones no elevará el tipo de cambio afectándose así las exportaciones por razones de competitividad. Los productos importados ingresarán a la economía doméstica dándose una transferencia de recursos hacia las importaciones y por tanto una disminución en el consumo de productos nacionales creándose así un desempleo de recursos.

En cambio si se cuenta con un sistema de tipo de cambio flexible, la baja de los aranceles, al igual que en el caso anterior, incentivará el aumento de las importaciones pero con la gran diferencia que las exportaciones no se verán afectadas por el hecho que el tipo de cambio, al aumentar la demanda de importaciones, aumentará favoreciendo así a las exportaciones y al comercio en general.

Friedman explica que se han planteado varias objeciones a los sistemas de tipo de cambio flexible, siendo la primera la siguiente:¹⁰

“..no podemos adoptar los tipos de cambios flexibles por nuestra propia cuenta, y así como son dos los gobiernos que actualmente estabilizan los tipos de cambio, también serán dos los que tendrán que liberarlos”

y la segunda:

“.....los tipos de cambio fluctuantes serán muy inestables y, por tal motivo, aumentarían la incertidumbre y entorpecerían el manejo del comercio exterior.”

En esta cita Friedman explica el caso de dos países grandes, influenciados entre ellos de tal manera que una medida cambiaria no solamente afecta al mismo país sino al otro e inclusive a muchos

¹⁰ Idem, página 16

más, pero que, si se adopta un sistema de cambios flexibles, el resto de países, incluyendo a los países sin influencia en el comercio exterior, ajustarían su moneda a la de los Estados Unidos y creándose así las condiciones para establecer un área monetaria unificada y que sería mejor a tener un conjunto de países con tipos de cambio estabilizados.

Con respecto a la segunda objeción, Friedman explica que los tipos de cambio flexible no crean inestabilidad y que muy por el contrario, crean estabilidad y ajuste en la Balanza de Pagos, y que si el tipo de cambio es inestable, se debe a las políticas monetarias del gobierno.

También en esta objeción, se argumenta que los sistemas de tipo de cambio flexibles crean inseguridad en la economía. Al respecto, Friedman plantea todo lo contrario porque muchos estudios han demostrado que las especulaciones cambiarias no crean inestabilidad e inclusive se establece que las especulaciones aceleran el equilibrio cambiario. En tal sentido Friedman considera la idea que los sistemas de tipo de cambio flexibles ocasionan inseguridad y mucha especulación es totalmente falsa.

Sin embargo, la objeción más resaltante según la conferencia es que la adopción de un sistema de tipo de cambio fluctuante eliminaría la disciplina que se requiere para evitar la inflación lo que

significa que una política monetaria con tipo de cambios flexibles sería totalmente irresponsable y desencadenaría en una inflación.