

Tasa de cambio administrada

Por Ing. Manuel F. Ayau Córdón

En los lineamientos sobre política cambiaria sugeridos por el grupo Harberber-Cien, a mi juicio, es evidente aún la persistencia de ciertas incongruencias y algún grado de dogmatismo que conviene anotar y someter a crítica. No obstante, vale la pena leerlo cuidadosamente, pues sin duda ayudará a la mejor comprensión del problema cambiario.

Antes que nada, conviene hacer una anotación de carácter ético, aunque a algunos les parezca cursi. El presidente Serrano Elías, siendo candidato, en el foro del Canal 11, hizo énfasis en que las divisas no constituyen patrimonio nacional, sino que pertenecen a los ciudadanos que pacífica y contractualmente las obtiene a cambio de su legítima propiedad. El control de cambios se basa en la confiscación parcial del valor de las divisas que llegan a manos de los particulares. Su más frecuente justificación insulta la inteligencia: «siempre ha sido así», o «en todas partes hay». Igualmente se justificaba la esclavitud. Y la admonición de que lo que es inmoral no funciona económicamente no es vana, pues su certeza se basa en que la prevalencia de un régimen de derecho es requisito **sine qua non** para el ordenado funcionamiento de la sociedad; y el derecho, a su vez, se funda en normas morales.

Es porque el control de cambios es inmoral que se debe eliminar.

En cuanto al aspecto económico, conviene citar **verbatim** el siguiente párrafo de los «**Lineamientos**» en los cuales recomiendan mantener el sistema de Control de Cambios que algunos han llamado «Flotación Sucia»: «En el largo plazo el tipo de cambio responde a determinantes reales como el precio y volumen de exportaciones (oferta de divisas) de las importaciones (demanda de divisas), cambios tecnológicos, competitividad, flujos financieros internacionales, tasas reales de interés, etc. Un cambio en una de estas variables tendrá un efecto directo sobre la determinación del tipo de cambio». Conviene hacer ver que a esa lista de variables los autores agregan muchas otras a lo largo del comentario, especial mente factores monetarios, expectativas y, agrego yo, políticos. Vale la pena tener todo esto muy presente en la discusión de la política cambiaria.

El estudio comenta que mientras hubo estabilidad económica, de 1926 a 1980 el sistema de cambio fijo funcionó «bien», pues las reservas internacionales sirvieron de colchón para evitar fluctuaciones de la paridad. ¿Pero qué significa «bien»?

La tasa de cambio misma está siempre cambiando en relación a las demás variables económicas, aunque nominalmente se mantenga fija respecto a otra moneda (Ej. el dólar), y cuando aquella relación obliga a un cambio, si el cambio no se permite, la falta de ajuste causa distorsiones antieconómicas en la asignación de todos los recursos. Aquellos cambios en el «colchón» (fluctuaciones en el nivel de reservas), son evidencia de la necesidad de un ajuste que no se permitió en la paridad. Pero no

solamente disminuye o aumenta el nivel de reservas cuando el quetzal está sobre o subvaluado. Durante esos desajustes se está causando, como ejemplo, redistribuciones no intencionales de ingresos, amén de que como el desajuste afecta las demás variables económicas, causa costos sociales necesarios e inadvertidos, debido a la desviación antieconómica en la asignación de recursos. Salvo que el mantener la paridad nominalmente (cosméticamente), fija sea un dogma en sí, no está justificado evitar los ajustes que, si no se impiden, ocurrirían gradualmente al margen y engendrarán las correcciones paulatinas necesarias a la política económica, privada y pública.

No debemos olvidar que la tasa de cambio misma, fija por ley pero desajustada por la realidad, fue causa agravante de todos los desastres macroeconómicos derivados de la sobrevalorización del quetzal, tales como la pérdida de todas las reservas y el exagerado endeudamiento externo e interno que ocurrió entre 1980 y 1984, cuyo servicio es admitido hoy, como la causa principal del déficit fiscal y de la consecuente inflación que convierte en endémica nuestra pobreza. El quetzal sobrevaluado destruyó nuestras ventajas comparativas y, consecuentemente, causó la baja de producción, agravando la inflación y el desempleo por disminución de la oferta de bienes y servicios en relación al medio circulante. Es evidente que una paridad desajustada tiene consecuencias insospechadas.

Por un lado, los autores nos aseguran que el mercado es eficiente (no perfecto). Reconocen que el precio de mercado «refleja las valoraciones, expectativas, información, etc., de los factores económicos». Presentan, además, abundantes argumentos que demuestran que la intervención oficial en la determinación de la paridad no ha funcionado. (Yo agregaría que la evidencia es general en todo el mundo, especialmente en Latinoamérica). Pero, por otro lado, inconsistentemente recomiendan más intervención, al proponer la política de flotación administrada, que por algo se llama sucia.

La descripción de los distintos sistemas cambiarios tiene una importante omisión. No se dice explícitamente que bajo el sistema de tipo de Cambio Libre (Flotación Limpia), **no se necesita un stock de reservas internacionales** para que funcione; simplemente se omite mencionar tal ventaja. Al describir los otros sistemas si se menciona, explícitamente, que se necesitan un stock de reservas internacionales para que funcionen. Y esta ventaja del cambio libre y limpio es una de las principales razones para su adopción, de manera que la omisión no carece de importancia.

Tampoco se menciona que para poder tener el stock de reservas internacionales requerido para poder flotar sucio es necesario sobre devaluar el quetzal, lo cual tiene un alto costo político para el gobierno y un innecesario costo económico para el país.

Advierten que «si no se tiene estabilidad en las principales variables económicas, y, sobre todo, si persisten problemas fiscales y monetarios, el tipo de cambio flotante será muy inestable. Inestabilidad que se trasladará a otras variables económicas».

Sin embargo, ello no puede ser considerado un argumento consistente para justificar no dejar el cambio flotante (libre), puesto que «si no se tiene estabilidad en las

principales variables. etc.» no habrá manera alguna de evitar que se den todos los efectos inexorables de tratar de vivir en esas condiciones, indistintamente de cuál sistema de cambio se emplea, y menos aún con un cambio que, por no ser libre, «no refleja las valoraciones, expectativas, información, etc., de agentes económicos». No creo que pueda darse una situación peor a aquella en que «no se tiene estabilidad en las principales variables y los efectos se disfrazan impidiendo que se reflejen en la paridad. Es más, una de las virtudes que tienen el sistema de cambio libre es que, puesto que sí se reflejan los efectos de aquellas variables, existe presión para iniciar oportunamente la corrección de las políticas dañinas y desestabilizadoras. Esconder, aunque sea temporalmente, los efectos de una mala política, solamente aumenta el costo social de mantenerla, postergando su corrección.

El mismo estudio menciona como único inconveniente del sistema de cambio flotante esa supuesta inestabilidad (que será común a todo sistema si no se corrigen las «variables»), y al mismo tiempo da la solución a ese problema de inestabilidad que, errónea pero generalmente, se le atribuye al sistema de cambio flotante: «La inestabilidad inherente al sistema puede sobrellevarse de alguna forma si existe un sector financiero desarrollado y competitivo, así como un mercado a futuros». La solución, lógicamente congruente entonces, es: 1) Eliminar la prohibición legal que impide que inmediatamente surja ese mercado de futuros, 2) eliminar los impedimentos legales a mayor competencia (legitimizar las tasas de cambio), y 3) anunciar con anticipación un programa ordenado de compras de divisas por parte del Gobierno.

Recomiendan la adopción del sistema de Paridad Administrativa, no obstante, el reconocimiento de que para que funcione requiere de condiciones que son difíciles de aceptar como realistas, por razones que ellos mismos indican. Para comenzar, como ya se mencionó, indican que «para el funcionamiento de ese sistema se necesita la existencia de reservas internacionales». En cambio, ello no es necesario si se va a flotar limpio.

Además, y esto borda en lo ingenuo, advierten que para que funcione la flotación sucia, «Las revisiones de la paridad deben hacerse por adelantado, es decir que se anuncian las devaluaciones para los próximos meses, o pueden hacerse sobre la marcha. La frecuencia con que se revise la paridad dependerá de si existen o no factores que determinen la conveniencia de moverla. Los criterios de evaluación para el movimiento de la paridad van desde la comparación de la inflación interna hasta un criterio puramente pragmático, pasando por fórmulas, índices y otros». Una cosa fácil es decir que la cosa se tiene que hacer bien hecha; otra, nada fácil, es decir precisamente en qué consiste hacerla bien; y, aún más difícil, es hacerla bien.

Para otorgar al gobierno (Banco Central), la autoridad discrecional para proceder en la forma sugerida es necesario compartir la «Visión Romántica del Estado» como le llama James Buchanan (Premio Nobel Economía 1986). Esta visión supone que los que tienen un poder como el sugerido para interferir, saben todo lo necesario, incluyendo las expectativas, y obtienen toda la información pertinente y en el momento oportuno; indudablemente son hombres superdotados, altamente motivados,

desinteresados, e incorruptibles. Es obvio que esta visión de lo que son las autoridades públicas no coincide con lo que conocemos y cotidianamente sufrimos.

No existe país latinoamericano en donde las autoridades monetarias no hayan demostrado inconsistencia y frecuentes fracasos. No existe, pues, justificación para esperar que esta vez; por alguna razón excepcional desconocida, las autoridades van a actuar con un acierto que nunca las ha caracterizado. Especialmente tratándose de un asunto tan delicado. Más bien, la experiencia nos debería marcar cautela, y no delegar a la autoridad gubernamental funciones que según los mismos autores el mercado cumple mejor si se le deja operar.

Recordemos que el crecimiento económico dependerá más de la afluencia de inversiones de capital (no de créditos, por blandos que sean), que, de cualquier otro factor, y esta afluencia, a su vez, del grado de credibilidad y confianza que tenga la política adoptada. De acuerdo con una encuesta (publicada en el Wall Street Journal, Sept. 21, 1990), entre los altos ejecutivos de empresas norteamericanas, al preguntárseles cuáles eran los principales obstáculos para hacer negocios en los países de Europa del Este, abrumadoramente mencionaron como el principal obstáculo las restricciones y reglamentaciones cambiarias. Esto no sorprende a nadie. Lamentablemente, los funcionarios de las Bancas centrales de Latinoamérica no son famosos por su acierto en manejar las paridades de sus países.

Se aduce que, si se deja libre al guatemalteco para vender y comprar divisas, unos pocos manipularán el mercado. Lo contrario es más probable, pues quienes «manejan» la paridad administrada son pocos y tendrán siempre información anticipada. En cambio, el mercado de divisas es muy extenso, pues los exportadores tradicionales que aportan cerca de 50% son muchos y variados, los no tradicionales son otra cantidad grande, y además está la oferta de las remisiones familiares que son de miles. Un mercado tan grande que es ridículo pensar que podría ser manipulado.

La flotación sucia, si bien es mejor que la tasa fijada por acuerdo sigue estando sujeta a la opinión de las autoridades políticas, y es este poder lo que ha conducido en todo el mundo al fomento de la corrupción. Por ello es importante que el sistema cambiario que se adopte transmita confianza, credibilidad, y congruencia con una economía de mercado limpia y exenta de oportunidades de manipulación.

ES EL SISTEMA

«Es cierto que los burócratas ya no son servidores públicos de la ciudadanía sino sus dueños y tiranos, irresponsables y arbitrarios. Pero ello no es culpa de la burocracia. Es el resultado del nuevo sistema de gobierno que restringe la libertad de las personas para manejar sus propios asuntos y que asigna cada vez más funciones al gobierno. El culpable no es el burócrata sino el sistema político».

(1881-1973) 1945, Ludwig Von Mises

LA SOLUCION MONETARIA

Si nos despojamos de la idolatría moderna que substituyó las imágenes de los ídolos con la imagen del gobierno, y recordamos las muy humanas motivaciones de quienes integran los gobiernos, podremos resolver el problema y vaciarnos para el futuro en forma relativamente simple y expedita.

La solución es la misma que funciona, desde el punto de vista social, en otros órdenes: La solución a los problemas del totalitarismo es la democracia, la oportunidad de competir por el poder. La solución a los problemas del monopolio es mantener la oportunidad de competir. Igualmente, la forma de evitar los problemas susceptibles de ser creados por la banca central es someterlos a la misma disciplina: Eliminar el privilegio monopolístico creado por la manera de interpretar lo que debe ser *moneda de curso forzoso*.

Los ciudadanos serían así libres de intercambiar el fruto de su trabajo y los bienes que legítimamente poseen a cambio de las monedas que libre y pacíficamente escogen, lo cual incluyen, por supuesto, los quetzales que emite el banco central, monedas de otros países, oro, ECUs u otras monedas que puedan surgir libremente en el mercado.

¡Recordemos que el dinero preexiste a las bancas centrales por milenios!

*Extractos de LA DECADA PERDIDA, por Manuel F. Ayau.

EL CONTROL DE CAMBIOS

«La extensión del control sobre la vida entera que el control económico confiere, no se ilustra mejor en ninguna parte que en el campo del control de cambio de las monedas. Nada parecería al principio afectar la vida privada menos que el control estatal de las negociaciones de divisas y la mayoría de la gente considera su introducción con total indiferencia».

F. A. Hayek (Premio Nobel), «CAMINO DE SERVIDUMBRE», 1944.