

N° 80

Abril 1982



Documento de Trabajo

ISSN (edición impresa) **0716-7334**

ISSN (edición electrónica) **0717-7593**

Economías Pequeñas y Abiertas: Una Visión General

**Vittorio Corbo
Fernando Ossa**

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE
INSTITUTO DE ECONOMIA

Oficina de Publicaciones
Casilla 274-V, Correo 21
Santiago, Chile.

ECONOMIAS PEQUEÑAS Y ABIERTAS: UNA VISION GENERAL.

Vittorio Corbo
Fernando Ossa

Documento de Trabajo N°80.

Santiago, abril, 1982.

INDICE

	Pág.
I. TAMAÑO DE LA ECONOMIA E INTEGRACION A LA ECONOMIA MUNDIAL	1
1. El Concepto de País Pequeño en el Comercio Internacional	1
2. Grado de Apertura de un País	3
3. Secuencia de la Apertura: Apertura Comercial y Apertura Financiera	6
4. Bienes y Activos Transables y No Transables	8
II. ASPECTOS REALES DE LA APERTURA	12
1. Apertura al Exterior y Crecimiento del Producto	12
2. Apertura al Exterior y Empleo	16
III. POLITICA MONETARIA Y FISCAL EN UNA ECONOMIA ABIERTA	21
IV. EL REGIMEN CAMBIARIO EN LA ECONOMIA PEQUEÑA EN DESARROLLO	27
REFERENCIAS	36

ECONOMIAS PEQUEÑAS Y ABIERTAS: UNA VISION GENERAL^{1/}

I. TAMAÑO DE LA ECONOMIA E INTEGRACION A LA ECONOMIA MUNDIAL.

1. El concepto de país pequeño en el Comercio Internacional.

Es posible usar diferentes índices para medir el tamaño de un país desde el punto de vista económico. Sin embargo, entre los autores que se han preocupado del tema existe bastante acuerdo para usar la población o bien el ingreso nacional como medida del tamaño económico relativo de una nación^{2/}. El concepto de país pequeño se usa en un sentido diferente en la teoría del comercio internacional. En efecto, los modelos teóricos que tratan sobre las relaciones económicas de un país con el resto del mundo deben optar entre dos alternativas. La más simple consiste en suponer que el país de referencia es "pequeño". En este contexto el término "pequeño" tiene un significado muy preciso: un país pequeño se caracteriza por enfrentar precios dados de bienes y activos transables internacio

^{1/} Trabajo presentado en la Conferencia Sobre las Experiencias y Lecciones de las Económicas Pequeñas y Abiertas (noviembre 11-13, 1981), organizada por el Instituto de Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, Chile.

^{2/} La literatura que trata sobre este tema en especial, es bastante escasa. Véase Robinson (1960), Lloyd (1968) y Chenery y Syrquin (1975).

nalmente. Además, las políticas económicas aplicadas por un país pequeño no tienen, por definición, repercusiones en el resto del mundo, ya sea vía ingreso o vía precio. Nótese que en esta abstracción teórica llamada "modelo de país pequeño y abierto" no se hace ninguna referencia a otras características de los países, tales como el área geográfica, el tamaño de la población, el ingreso nacional, etc. Es posible que la condición de país "tomador de precios", considerada en la abstracción teórica, coincida con la característica de país pequeño desde el punto de vista del ingreso nacional. Sin embargo, se pueden encontrar excepciones^{1/}.

La segunda alternativa por la que pueden optar los modelos teóricos consiste en suponer interdependencia entre el país de referencia y el resto del mundo (segundo país)^{2/}.

En este caso los precios de los bienes y activos transables se

^{1/} Prachowny (1975), por ejemplo, cita el caso de la Unión Soviética, que aunque es un país muy grande de acuerdo a cualquier medida tal como población, ingreso nacional, área geográfica, etc., en sus transacciones comerciales con Occidente tiende a aproximarse al país "tomador de precios" del modelo teórico de economía pequeña. También se da el caso de países que son chicos desde el punto de vista de su ingreso nacional y que enfrentan precios dados para los bienes importables, pero que pueden afectar el precio de uno o más de sus bienes exportables al representar el exceso de oferta de ellos una parte importante de la demanda mundial. Este sería el caso, entre otros, de los países exportadores de petróleo.

^{2/} En general, los modelos teóricos no ven más allá de un mundo de dos países.

determinan en forma conjunta. Además, las políticas aplicadas por cualquiera de los países tienen repercusiones en el otro, pudiendo dar origen a nuevas acciones por parte de las autoridades económicas. Obviamente ésta es una manera mucho más compleja de modelar las relaciones económicas de un país con el resto del mundo. Se explica entonces la popularidad del supuesto de economía pequeña, ya que permite una gran simplificación al eliminar la interdependencia.

El desarrollo de una parte importante de la teoría económica internacional bajo el supuesto de economía pequeña ha sido de gran utilidad para los países que se aproximan a la abstracción teórica, aunque siempre es necesario tener presente las diferencias importantes que pueden existir con los modelos muy simplificados.

2. Grados de Apertura de un País.

Consideremos ahora el concepto de "apertura". El grado de apertura económica de un país se refiere a la medida en que éste está integrado al resto del mundo. Esto depende, en primer término, del grado de movilidad internacional de

los bienes, servicios y factores productivos. La movilidad, a su vez, va a estar determinada por la diferencia entre los precios que prevalecerían en autarquía y los precios mundiales, y por las barreras naturales y artificiales existentes entre países.

Veámos el caso del grado de apertura al intercambio comercial en el caso de una economía pequeña. Imaginemos una típica economía pequeña en desarrollo en una situación de autarquía. En esta economía cerrada al exterior los precios de los principales bienes que podrían ser exportables al abrirse el comercio serían muy inferiores a los precios mundiales. Por otro lado, razones de economías de escala hacen pensar que los precios de autarquía de los bienes importables serían muy altos comparados con los precios mundiales. En otras palabras, las ventajas comparativas aparecerían muy marcadas. En estas circunstancias, estas economías tendrían mucho que ganar, potencialmente, al promover el intercambio comercial con el resto del mundo^{1/}. Obviamente esta ganancia potencial puede ser frustrada a través de barreras artificiales suficientemente elevadas^{2/}.

1/ Para una revisión de las principales proposiciones referentes a las ganancias de la apertura, véase Bhagwati (1968).

2/ Si por razones no económicas un país desea promover una actividad, entonces el instrumento apropiado no es la tarifa sino un subsidio directo a la producción (Bhagwati (1971)).

Con respecto al movimiento de factores, el supuesto clásico de los modelos de comercio internacional consiste en que los factores productivos son totalmente inmóviles entre países, pero perfectamente móviles entre sectores dentro de un país. Dado esto, si no existen barreras internacionales, en la situación de libre comercio el intercambio igualará los precios de los bienes entre países. Ahora bien, si no existen barreras naturales ni artificiales a la movilidad internacional de factores, estos van a tender a emigrar, modificándose los stocks de los diferentes países y así la movilidad de factores actuará en parte como sustituto de la movilidad de bienes. En la medida en que existan barreras al intercambio de bienes, pero no a la movilidad internacional de factores, el equilibrio internacional se va a producir a través de la migración de estos últimos. En un mundo en que existan muchas barreras a la movilidad de la mano de obra no calificada, el factor que tenderá a emigrar entre países es el capital^{1/}. La movilidad potencial del capital va a ser mayor, en la medida en que mayores sean las diferenciales de rentabilidad de este factor entre países. Nuevamente, esta movilidad potencial puede ser frustrada por

^{1/} Para evidencia empírica sobre esto, véase Harberger (1978).

barreras suficientemente elevadas^{1/}.

En la práctica el grado de apertura comercial se mide por la razón entre la suma de exportaciones e importaciones y el Producto Geográfico de un país. De igual modo, la apertura financiera se podría medir como la razón entre los activos internacionales y los activos totales transados en un país.

3. Secuencia de la Apertura: Apertura Comercial y Apertura Financiera.

Si un país decide alcanzar un mayor grado de integración en la economía mundial, el proceso de apertura puede consistir en una eliminación de las barreras artificiales a los flujos de bienes, de capital, o de ambos. El ajuste de la economía va a ser diferente dependiendo de la alternativa que se escoja. Si un país pequeño abre la cuenta corriente pero no la cuenta de capital, se observará un elevado intercambio comercial, pero la tasa de interés doméstica será diferente a la mundial, ya que en el mundo real no se cumplen los supuestos del

1/ Nótese que la "movilidad internacional de capital" no implica necesariamente migración internacional de bienes de capital o de capital humano. Puede tomar la forma de cambios en el endeudamiento entre países, que permitan financiar importaciones de bienes de consumo, y así liberar recursos domésticos para ser usados en la formación de capital.

teorema de igualación de las remuneraciones de los factores a través del comercio de bienes^{1/}. Alternativamente, si en una economía en que el capital es escaso se eliminan las barreras a la movilidad de este factor, pero se mantienen barreras a las importaciones, se observarán entradas de capital que luego darán origen a flujos de exportaciones para financiar el servicio de la deuda incurrida. El resto del mundo obtendrá parte de los bienes que importa a través del intercambio y la otra parte como servicio de capital invertido. Pero, como en el mundo real no se cumplen los supuestos bajo los cuales la movilidad del capital sustituye a la movilidad de los bienes igualando sus precios, sólo se igualarán las tasas de interés^{2/}.

La principal interrogante que surge se refiere a la secuencia de apertura, como también a la dinámica de liberalización financiera y comercial. Aquí se presentan problemas como la velocidad de la liberalización, la evolución de la estructura tarifaria y del tipo de cambio, etc. Los modelos desarrollados hasta ahora son muy simples y no captan las complejas implicancias de la forma particular que toma la apertura.

^{1/} Véase Ossa (1977), Cap. 3.

^{2/} Véase Mundell (1975).

4. Bienes y Activos Transables y No Transables.

Otro aspecto importante relacionado con la integración de la economía al resto del mundo se refiere a la sustitución entre bienes y entre activos financieros. Con respecto a esto es necesario precisar en qué sentido se está considerando el término sustitución. Un primer sentido es la sustitución entre bienes y activos transables y aquellos que no se transan internacionalmente dentro del rango de precios pertinentes. Si consideramos, por ejemplo, un bien que no se transa internacionalmente, pero que es sustituto perfecto de un bien transable, su precio se va a comportar de la misma forma que si fuera físicamente transable. En consecuencia, para ser más precisos, debemos definir los bienes y activos financieros no transables como aquellos cuyos precios internos no pueden deducirse directamente de los precios mundiales y de la estructura de barreras e incentivos a la movilidad internacional.

Otra dimensión de la sustitución es el grado en que ésta existe entre bienes y activos financieros nacionales y extranjeros. En los modelos teóricos de economía pequeña y abierta que hemos mencionado anteriormente se supone que los

bienes y activos financieros que se originan en el país chico son sustitutos perfectos de los del resto del mundo. Pero, si por ejemplo, los activos financieros emitidos en el país chico no tienen esta característica, el país no va a ser "pequeño" con respecto a las tasas de interés, en el sentido de que no enfrenta precios dados para los activos financieros que emite. Ahora bien, esto significa, obviamente, que aquellos bienes y activos financieros que no son considerados como sustitutos perfectos porque se originan en diferentes países no estarán integrados en un mismo mercado, en el sentido de que son visualizados como bienes o activos diferentes. Esto no impide que la economía nacional esté integrada a la mundial a través de las transacciones internacionales y de la sustitución entre items transables y no transables^{1/}. Sin embargo, podemos imaginar casos en que esta diferenciación, según el origen geográfico, signifique una menor integración de la economía al resto del mundo.

Por ejemplo, si por falta de información con respecto a los bienes extranjeros se los considera como de inferior calidad,

^{1/} Sobre el concepto de sustitución en relación con la integración entre economías véase Scitowsky (1969), Allen (1976), Kenen (1976), Allen y Kenen (1980). Nótese que en algunas partes de esta literatura no aparece claro si el concepto de integración se está aplicando en el sentido de la integración de una economía al resto del mundo o de si determinados bienes o activos financieros se transan en un mismo mercado, en el sentido de que son sustitutos perfectos.

puede suceder que las diferenciales de precios internas y externas pertinentes no sean lo suficientemente elevadas como para permitir pasar las barreras existentes con respecto al intercambio. Esto significaría un mayor tamaño del sector no transable y, en consecuencia, una menor integración a la economía mundial.

El desarrollo del enfoque monetario de la balanza de pagos ha puesto de actualidad el concepto de sustitución en su relación con la apertura de la economía. Una versión extrema de dicho enfoque es lo que Whitman (1975) ha llamado el "monetarismo global". Los monetaristas globales postulan que, en un mundo sin trabas tanto artificiales (tarifas) como naturales (costo de transporte), prevalece la ley de un solo precio, o sea, que los países están perfectamente integrados. Esto sería el resultado del alto grado de sustitución existente. En efecto, la sustitución entre los bienes transables y los que no se transan físicamente aseguraría que los precios internos de estos últimos se comporten como si los bienes fueran móviles entre países. Además, los bienes nacionales serían sustitutos perfectos de los bienes extranjeros. Bajo estas circunstancias, una devaluación no puede producir cambio en precios relativos, lo que permite rechazar el "enfoque elasticidades" de la devaluación. Al mis

mo tiempo, la tasa de inflación debería ser la misma en países ligados por tipos de cambio fijos.

Los estudios empíricos de la ley de un solo precio muestra claramente que ésta no se cumple en forma global (L. Katseli-Papaefstratiou (1979), Kravis y Lipsey (1978)). Además, se ha encontrado que la ley de un solo precio tampoco se cumple cuando nos concentramos sólo en bienes transables internacionalmente (Corbo (1981a), Richardson (1978), Aukusrt (1977)). Esta literatura ha mostrado que es importante separar los transables en transables homogéneos que se intercambian en mercados de subasta pública y en transables diferenciados. Generalmente, para los primeros se cumple la ley de un solo precio (Isard (1977), Gensberg(1978)). En cambio, para los transables diferenciados los precios responden a precios internacionales de bienes competitivos y también a elementos de costos internos. Así, para este tipo de transables se rechaza la ley de un solo precio (Lindbeck (1979), Corbo (1981a)). Por lo tanto, el impacto de una devaluación en precios relativos entre transables y no transables no puede analizarse usando sólo la ley de un sólo precio. Para esto se requiere un modelo más completo.

II. ASPECTOS REALES DE LA APERTURA.

1. Apertura al Exterior y Crecimiento del Producto.

Es difícil desde el punto de vista metodológico, estudiar la asociación entre la apertura al exterior y la tasa de crecimiento del producto. Surgen problemas metodológicos de la dificultad de fabricar un experimento en el cual se puedan aislar en el "ceteris paribus" las demás variables que afectan la tasa de crecimiento (i.e. estructura del producto, acumulación de capital, estructura de la fuerza de trabajo, etc.). Esto requeriría la especificación y estimación de un modelo completo sobre las fuentes del crecimiento en que las exportaciones fueran una entre varias variables explicativas. En este modelo se podría examinar la hipótesis de que las exportaciones contribuyen positivamente al crecimiento. Modelos más simples indican una asociación positiva entre el grado de apertura y la tasa de crecimiento del producto. Así, Michaely (1977), usando una muestra de 41 países en vías de desarrollo, correlacionó la tasa media anual de cambio en la razón de exportaciones a Producto Nacional Bruto con la tasa media anual de cambio en el PNB per cápita. Los resultados mostraron un coeficiente de correlación de rango de Spearman de 0,38, el cual es significativo al

1%. Cuando la muestra se dividió en dos, una con los países en desarrollo con ingreso per cápita sobre 300 dólares en 1972 (países con una cierta base industrial) y la otra con ingreso menor de 300 dólares, la correlación para el primer grupo de países fue de 0,52 (significativa al 1%) y para el segundo grupo de -0,04. Balassa (1978), usando una variante de la metodología usada por Michaely, más otras medidas alternativas, estudió la asociación entre exportaciones y crecimiento para una muestra de países más homogéneos. En su muestra, él tomó 11 países semi-industrializados: Corea, Singapur, Taiwan, Israel, Yugoslavia, Argentina, Brasil, Colombia, México, Chile y la India. Balassa confirmó los resultados de Michaely en su muestra. Más aún, encontró también una correlación alta (.70) entre la razón de exportaciones a PNB y la tasa de crecimiento del PNB, mientras Michaely encontró que esa correlación no era significativa.

Una de las dificultades de la metodología utilizada por Michaely y Balassa consiste en que omite otras variables importantes que afectan la tasa de crecimiento del PNB y, por lo tanto, sus resultados pueden sufrir de sesgos de error de especificación. En particular, los países que no discriminan contra las exportaciones y, por consiguiente, tienen una alta tasa

de crecimiento de estas últimas, se caracterizan usualmente por recibir un mayor flujo de capitales. Por lo tanto, la mayor tasa de crecimiento del PNB se podría deber no sólo al crecimiento de las exportaciones, sino también a los flujos de capital desde el exterior. Finalmente, la tasa de crecimiento del producto depende también del crecimiento en los factores productivos y de los cambios en la eficiencia en su uso. Michalopoulos y Jai (1973) tratan de corregir estos problemas, incluyendo como variable en una regresión múltiple, además del crecimiento en las exportaciones, ahorro interno, ahorro externo y crecimiento del trabajo. Usando datos para 39 países en desarrollo en el pe-ríodo 1960-1966, ellos encontraron que, excluyendo las exportaciones, el resto de las variables explicaban el 53% de la varianza en la tasa de crecimiento en el PNB. El agregar exportaciones como una variable explicativa aumenta la parte explicativa de la varianza de 0,71. Para la muestra de Balassa (1978) estos porcentajes fueron 0,58 y 0,77, respectivamente. Además, ambas investigaciones obtuvieron el mismo valor para el coeficiente de la tasa de crecimiento en las exportaciones 0,04. Esto es, 10 puntos porcentuales de aumento en la tasa de crecimiento de las exportaciones están asociados con un aumento de

0,4 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento del PNB. Krueger (1978), en un estudio de corte transversal, usando una muestra de países, obtuvo un coeficiente más elevado para la tasa de crecimiento de las exportaciones (0,10 contra el 0,40 de Michalopoulos y de Jay y Balassa) en una regresión donde también usa variables "dummy" para identificar los regímenes de comercio exterior en los cuales se encontraban los países. Esta última variable neutraliza la "eficiencia" de la economía respectiva.

Como conclusión de esta sección, observamos que hay suficiente evidencia acumulada que sugiere que países más abiertos al comercio mundial han logrado tasas de crecimiento del PNB más elevadas.

Debemos indicar que sólo hemos concluido que hay una asociación positiva entre grado de apertura y crecimiento del PNB, pero aún se puede cuestionar la dirección de la asociación entre estas dos variables.

2. Apertura al Exterior y Empleo.

La teoría tradicional del comercio internacional desarrollada por Heckscher-Ohlin-Samuelson proporciona el vínculo entre el sector externo y el empleo. Esta teoría establece que para el caso de dos factores productivos, trabajo y capital, y bajo ciertos supuestos cruciales que se explicitarán más adelante, un país exportará una canasta de bienes intensiva en el factor que es relativamente más abundante, e importará una canasta de bienes intensiva en aquel factor que es relativamente más escaso. En una situación de comercio multilateral la teoría de HOS ha sido extendida por Krueger (1977) y Jones (1977); de acuerdo a esta extensión, la escasez relativa de factores productivos de un determinado país dependerá de los países con los cuales comercie. Así, si tomamos el ejemplo de Chile, de acuerdo a su dotación de recursos en relación a la de los países desarrollados, se esperaría que las industrias potencialmente exportadoras (sustituidoras de importaciones) hacia los países desarrollados sean aquellas que usan más intensivamente el factor abundante (escaso) que es el trabajo (capital). En el caso del comercio de Chile con los países en desarrollo, se espera-

ría que sucediera exactamente lo contrario, esto es, las industrias potencialmente exportadoras (sustituidoras de importaciones) serían intensivas en capital (trabajo).

La teoría HOS puede extenderse fácilmente para el caso de tres factores productivos (mano de obra, capital físico y capital humano) bajo el supuesto que el capital físico y el humano son complementarios y que el trabajo es sustituto de ambos factores. Para este efecto bastaría agregar el concepto de capital humano al de capital físico en las distintas partes del párrafo anterior.

El impacto de una apertura al exterior sobre los requerimientos de mano de obra depende de la dirección del comercio a través de su efecto sobre la composición de la canasta de bienes exportables. De acuerdo a la teoría expuesta previamente, los requerimientos del factor trabajo van a ser mayores en el caso de una expansión de exportaciones hacia los países más desarrollados que a los países en desarrollo.

Al comparar la generación de empleo de una estrategia de sustitución de importaciones con la de una estrategia de apertura externa se pueden probar las siguientes proposiciones:

1. Los requerimientos de mano de obra (capital, físico y capital humano) de las exportaciones a los países desarrollados son mayores (menores) que los requerimientos de las industrias sustituidoras de importaciones de bienes provenientes de países desarrollados.
2. Los requerimientos de mano de obra (capital físico y capital humano) de las exportaciones a los países en desarrollo son menores (mayores) que los requeridos por industrias sustituidoras de importaciones de bienes provenientes de países en desarrollo.

Hay una serie de argumentos tanto teóricos como empíricos que cuestionan la validez a priori de las proposiciones recién enunciadas. A continuación, exponemos una breve lista de dichos argumentos:

- 1) Existen críticas a la validez de los supuestos de la teoría HOS: la existencia de funciones de producción idénticas para los distintos países, competencia perfecta, la posibilidad de reversión de técnicas productivas, progreso técnico y/o rezago tecnológico que puede alterar las ventajas comparativas basadas en las dotaciones relativas de factores productivos, la necesaria presencia de un recurso productivo adicional

(recurso natural, insumo importado, etc.), cambios en los patrones de demanda que pueden afectar las ventajas comparativas basadas en las intensidades de uso de factores productivos.

2) La existencia de trabas interpuestas por los países desarrollados vía tarifas y/o cuotas a las exportaciones provenientes de los países en desarrollo y, en particular, a aquellas que son intensivas en mano de obra.

3) La importante presencia de las empresas multinacionales en el sector exportador no-tradicional y el uso por parte de ellas de tecnologías altamente intensivas en capital, ponen en duda la mayor creación relativa de fuentes de empleo de una estrategia de promoción de exportaciones (EPE) orientada hacia los países desarrollados.

4) Un argumento similar al anterior sería válido también para las empresas grandes. En efecto, puesto que las exportaciones requieren de grandes volúmenes de producción, aparentemente sólo las empresas grandes estarían capacitadas para abastecer el mercado externo; como este tipo de empresas tiende a utilizar tecnología ahorradora de mano de obra, no resultan claros a priori los requerimientos relativos de mano de obra de la EPE frente a la estrategia de sustitución de importaciou

nes (ESI), en relación al grupo de países desarrollados.

5) Los requerimientos de calidad de los productos exportados conducen al uso de técnicas más intensivas en capital (físico y humano) y, en consecuencia, producirían un resultado similar al descrito por los dos argumentos anteriores. (Corbo y Meller (1979), Corbo (1979)).

En consecuencia, es importante un estudio empírico para dilucidar, desde el punto de vista aplicado, la validez de las distintas proposiciones teóricas recién descritas. Afortunadamente, Krueger et.al. (1981) nos proporciona la evidencia empírica requerida, la cual se encuentra analizada en Krueger (1982).

En el estudio referido se encontró que, en general, las exportaciones de origen manufacturero crean más empleo para el mismo monto de valor agregado que la producción de la industria manufacturera que compite con importaciones. Estos resultados se ven en general reforzados cuando, además de los efectos directos, se consideran los efectos indirectos en las industrias que producen bienes no-comerciables.

III. POLITICA MONETARIA Y FISCAL EN UNA ECONOMIA ABIERTA.

El modelo tradicional para estudiar política monetaria y fiscal en una economía abierta es el de Mundell (1968) y Fleming (1961). En este modelo se parte de una situación de sub-empleo y se supone que existen dos bienes: uno externo y uno doméstico. Para el bien externo se supone ley de un solo precio y para el bien doméstico precio fijo para niveles de producto menores al de pleno empleo. En este modelo con movilidad perfecta de capitales el arbitraje de tasas de interés asegura que con tipo de cambio fijo la oferta de dinero es endógena. En este caso la política monetaria es completamente inefectiva. Esto sucede porque la expansión monetaria causa una caída momentánea en la tasa de interés, lo que con movilidad perfecta de capitales, causa una salida de capitales. Para mantener el tipo de cambio fijo el Banco Central vende dólares, con lo que cae la oferta monetaria y la tasa de interés vuelve a su nivel de equilibrio (dado por la tasa internacional), como también el nivel de producto.

En este caso, la política fiscal es muy efectiva en aumentar el nivel de producto mientras se mantenga la situación de sub-empleo. El resultado es totalmente opuesto cuando

do el tipo de cambio es flexible. La política monetaria es efectiva y la fiscal no lo es. Esto resulta porque con una política fiscal expansiva el estímulo inicial en el producto es neutralizado por una revaluación de la moneda interna y por la consiguiente caída en las exportaciones netas. Sin embargo, el efecto de la política monetaria se ve magnificado por una devaluación de la moneda y una ganancia de competitividad. Esta conclusión depende crucialmente del supuesto que la devaluación no afecte el precio del bien doméstico. Para una crítica de estos resultados de tipo de cambio flexible ver, entre otros, a Goldstein (1980, p.41).

En este mismo modelo, con tipo de cambio fijo, si no hay arbitraje de tasas de interés y si la oferta agregada del bien doméstico es elástica con respecto al precio, entonces en el corto plazo, tanto la política monetaria como la fiscal tienen efectos reales en el producto (Turnvosky (1977, p.204), Frenkel, et. al. (1980)). Para críticas de este modelo, ver Goldstein (1980) y Corbo (1981b).

También la modificación del modelo de Mundell, que considera un mercado explícito de activos, puede llevar a que la política monetaria tenga efectos reales. En efecto, si no se da el arbitraje de tasa de interés, porque los instrumen

tos financieros domésticos no son sustitutos perfectos de los instrumentos financieros internacionales, entonces la política monetaria sí es efectiva y será más efectiva mientras menor sea el grado de sustitución entre activos domésticos e internacionales. (Dornbusch (1980) y Corbo (1981b)). En este mismo modelo la política fiscal es menos efectiva que bajo arbitraje en tasas de interés.

Por otra parte, el modelo monetario, en contraposición al nekeynesiano anterior, supone pleno empleo y ley de un solo precio (Mundell (1968) y Johnson (1977)). En este modelo, para una economía pequeña, una devaluación sólo afecta los precios y en forma proporcional. Por su parte, la política fiscal expansiva disminuye el gasto privado en el mismo monto y así no tiene ningún efecto.

En este modelo, la política monetaria tiene efectos reales cuando el supuesto de pleno empleo y de arbitraje de precio de bienes se relaja. Así Aghevli, y Rodríguez (1979) construyeron un modelo monetario de Japón en que una expansión del crédito interno no se compensa completamente vía pérdidas de reservas, dado que también afecta los precios internos y el producto. Goldstein (1980) y Dornbusch (1979) revisan la evidencia sobre compensación de aumento de crédito interno vía pérdida

de reservas en economías con tipo de cambio fijo, concluyendo que la evidencia es inconclusiva. Algunos países han podido com pensar y otros no.

De otra parte, en el modelo australiano de dos bienes, transables y no transables, de Salter, Swan y Dornbusch, con flexibilidad de precios de no transables, flexibilidad de salarios, ley de un solo precio para transables y sin movilidad de capitales, la economía está siempre en pleno empleo (Dornbusch (1975)). Bajo un tipo de cambio fijo, la política monetaria y fiscal son inefectivas. En efecto, una expansión monetaria implica un déficit en cuenta corriente y una pérdida de reservas hasta que se vuelve al mismo equilibrio anterior con los mismos precios absolutos. Bajo un tipo de cambio flexible las políticas macroeconómicas tampoco tendrán ningún efecto en variables reales. Del mismo modo una devaluación, que es una forma particular de política monetaria, sólo produce efectos transitorios. En el largo plazo produce únicamente un aumento en los precios, sin cambio en precios relativos entre transables y no transables.

En el modelo australiano con inflexibilidad a la baja en el precio de no transables o inflexibilidad a la baja en los salarios nominales, a partir de una situación inicial de ple-

no empleo, una caída de demanda agregada (causada, ya sea por una caída en términos de intercambio o por una caída en el gasto del gobierno) causa desempleo mientras la inflexibilidad a la baja se mantenga. En este caso la devaluación mejora los precios relativos de transables, llevando la economía de vuelta al pleno empleo. (Dornbusch (1975)).

En el mismo tipo de modelo, si debido a una indexación de salarios nominales los salarios reales son inflexibles a la baja, entonces una caída de demanda agregada causa desempleo, y una devaluación es completamente inefectiva para lograr el cambio requerido en precios nominales (Jones y Corden (1976)).

Dornbusch (1980) extendió para una economía abierta el trabajo de Taylor (1980), con contratos de trabajo sobre-puestos en el tiempo en un modelo con expectativas racionales, y sin movimiento de capitales. Dornbusch, trabajando con un modelo con sub-empelo y precios determinados por un "mark-up" sobre salarios, encontró que las políticas monetarias y cambiarias acomodativas a shocks de precios tienden a estabilizar el producto a un costo en términos de persistencia de desequilibrios de precios y salarios. Una política cambiaria que trata de mantener la paridad del poder de compra implica que la evolución de pre

cios se acomoda vía una devaluación. Esa política mantiene el tipo de cambio real relativamente constante y de esta forma reduce esta fuente de variación en el empleo. Pero, vía anticipación a esta política promueve una inestabilidad de precios.

Así, Dornbusch concluye que "si la variabilidad en el tipo de cambio real se considera más costosa que la variabilidad en saldos reales, entonces la política cambiaria debería mantener el tipo de cambio cercano al de la paridad y al oferta de dinero prácticamente no respondería a cambios en el nivel de precios. Por otra parte, no hay nada en este modelo que indique cómo hacer esta elección".

IV. EL REGIMEN CAMBIARIO EN LA ECONOMIA PEQUEÑA EN DESARROLLO.

La discusión sobre diferentes alternativas de política cambiaria para el país pequeño en desarrollo supone, por supuesto, que en éste ya se ha tomado la decisión de tener una moneda propia^{1/}. Este es un punto de partida realista, tal como señala Friedman (1974), quien sostiene que en la mayoría de los países pequeños en desarrollo no están dadas las condiciones políticas para considerar la alternativa de no tener moneda propia, que para él es la mejor. En efecto, Friedman afirma que para la mayoría de los países en desarrollo el "primer mejor" sería que no tuviesen un banco central propio y que unificasen su moneda con la de un país grande y estable con el cual mantengan relaciones económicas estrechas, como es el caso de Panamá con respecto a Estados Unidos, el que es análogo al de las diferentes regiones dentro de un país en que circula una sola moneda. Esta conclusión supone que la autoridad monetaria del país grande seguiría políticas monetarias más estables que las que aplicaría el banco central del país pequeño en desarrollo.

Friedman insiste en que esta alternativa debe distinguirse clara

^{1/} Sólo nos referiremos al caso en que existe dinero fiduciario. Si en los diferentes países existe dinero bien la paridad queda establecida por el contenido del bien que tengan las diferentes monedas.

ramente de aquella en que el país chico produce su propio dinero y fija el tipo de cambio con respecto a la moneda de un país grande, ya que en este último caso está abierta la posibilidad de que el país pequeño no resista la tentación de recurrir al impuesto inflación a través de aumentos en el crédito interno, lo que hace insostenible el tipo de cambio fijo. Sin embargo, aún cuando el país pequeño produzca su propio dinero a través de su banco central, la fijación de la paridad puede traducirse en una mayor disciplina monetaria. Esto será así si una vez adoptado el sistema de tipo de cambio fijo el costo político que significa devaluar impone la necesidad de controlar el crecimiento del crédito interno. Este freno a la expansión del crédito interno no está presente en un sistema de tipo de cambio libre en que no existe la preocupación de que se agoten las reservas internacionales. Por supuesto que con un tipo de cambio flexible, las expansiones excesivas en el crédito interno repercutirán en una inflación interna por encima de la mundial, lo cual también puede tener un costo político. Si la disciplina monetaria del tipo de cambio fijo ha operado o no en la práctica es, obviamente, un problema empírico. En todo caso, tal como señala Goldstein (1980), la evidencia empírica existente para

diferentes países no permite llegar a una conclusión definitiva sobre este punto.

Tenemos entonces que, dada la existencia de un dinero nacional fiduciario, corresponde tomar la decisión de si se va a intervenir de alguna forma para fijar su precio con respecto al dinero extranjero. Es decir, se tiene que escoger entre la alternativa de un tipo de cambio fijo o de algún grado de flexibilidad cambiaria, la cual puede llegar hasta un tipo de cambio totalmente libre (tipo de cambio flexible).

La controversia sobre el tipo de cambio fijo versus el tipo de cambio flexible se ha desarrollado a lo largo de muchos años, dando origen a una extensa literatura que discute en detalle aspectos tales como el que hemos señalado sobre "disciplina monetaria", los efectos de la especulación en la estabilidad cambiaria, la efectividad de las políticas macroeconómicas bajo diferentes sistemas cambiarios, el rol de la movilidad del capital, etc. Estas discusiones recibieron un nuevo ímpetu como consecuencia del novedoso enfoque desarrollado por Mundell (1961) en su teoría sobre las áreas monetarias óptimas. Mundell puso el énfasis en que el sistema cambiario óptimo no tiene porqué ser el mismo para todas las naciones, lo que dio

origen a una nueva serie de publicaciones que se centraron en diferentes características de los países que podrían ser pertinentes para la elección del sistema cambiario. No es este el lugar para hacer una revisión de esta extensa literatura, de la cual, por lo demás, existen buenas reseñas, tales como la de Ishiyama (1975) y de Tower y Willet (1976). Nuestra intención es, más bien, hacer algunas consideraciones sobre aspectos que son partintes en la elección del sistema cambiario, poniendo algo de énfasis en el tipo de perturbaciones que pueden enfrentar las economías.

Las discusiones sobre el efecto de las perturbaciones bajo diferentes sistemas cambiarios se han realizado generalmente bajo el supuesto de que los países considerados tienen un acceso limitado al mercado de capitales mundial. Muchas de estas discusiones no han sido concluyentes debido a que no se ha explicitado una función objetivo. Fischer (1976) es una excepción, ya que incluye en su análisis una función objetivo consistente en minimizar la varianza del consumo nacional. En este contexto Fischer demuestra que cuando las perturbaciones son reales, la varianza del consumo es menor bajo un sistema de tipo de cambio fijo. Por otro lado, cuando los shocks son mone

tarios la varianza del consumo se minimiza con un tipo de cambio flexible. Esto significa que la política cambiaria óptima es variar la paridad sólo ante perturbaciones monetarias. Sin embargo, Frenkel (1980), ha señalado que el problema es que no existe información para distinguir de qué tipo son los shocks, ya que sólo se conoce su efecto combinado. Esto impide aplicar la política óptima señalada. Dada esta situación, Frenkel propone minimizar las pérdidas en el consumo por la falta de información y demuestra que esto se logra con un sistema intermedio entre el tipo de cambio fijo y el flexible.

Pero toda la discusión anterior supone que no hay movilidad internacional del capital, lo que hace que su utilidad se vea limitada en el caso de los países que han optado por abrir no sólo la cuenta corriente sino que también la cuenta de capital. Dornbusch (1976) ha demostrado que cuando el capital es móvil las perturbaciones monetarias se transmiten entre países bajo tipo de cambio flexible. Esto es así tanto para variaciones en el nivel de precios externos como para cambios en la oferta monetaria doméstica. La falta de homogeneidad del sistema en el corto plazo se produce bajo el supuesto de que los especuladores no se guían por expectativas racionales. Es

ta falta de homogeneidad significa que las perturbaciones monetarias alteran el equilibrio real del sistema aunque el tipo de cambio sea flexible^{1/}.

En muchas economías pequeñas en desarrollo la concentración de la producción en pocos bienes eleva la probabilidad de que se produzcan shocks reales, lo que tiende a fortalecer el caso en favor del tipo de cambio fijo. A esto debemos agregar la posibilidad de que el tipo de cambio flexible no tenga capacidad para evitar el impacto de las perturbaciones monetarias en el equilibrio real. Además, es probable que el tipo de cambio fijo se traduzca en una mayor disciplina monetaria. Por otro lado, la literatura macroeconómica de los últimos años ha puesto de relieve las dificultades que existen para obtener objetivos macroeconómicos a través de la aplicación de políticas monetarias discrecionales. Como las devaluaciones y revaluaciones son una forma de política monetaria, las variaciones discrecionales de la paridad van a enfrentar el mismo tipo de dificultades. A todo esto debe agregarse que en muchos países pequeños en desarrollo puede no existir el grado necesario de

^{1/} Véase Goldstein (1980) para una reseña sobre las experiencias con el tipo de cambio flexible en los últimos años y una discusión acerca de si este sistema tiene la capacidad de aislar a las economías de las perturbaciones externas. Véase, además, Mussa (1979).

desarrollo financiero como para que puede funcionar un sistema de tipo de cambio libre.

Las consideraciones precedentes nos indican que en muchos países en desarrollo puede ser conveniente optar por la alternativa de tipo de cambio fijo, aunque la teoría de áreas monetarias óptimas nos indica que para tomar la decisión con respecto a un país dado, es necesario estudiar en detalle sus características específicas.

Si un país pequeño en desarrollo opta por una paridad fija, debe enfrentar el problema de decidir con respecto a qué moneda establecer el valor del dinero nacional. En un mundo idealizado sin movimientos internacionales de capital, con arbitraje perfecto de bienes, sin costos de transporte, etc., fijar la paridad con respecto a cualquier moneda es equivalente a tener un tipo de cambio fijo con todo el mundo, aunque las otras monedas floten^{1/}. Pero como estas condiciones no se dan en la práctica, fijar el tipo de cambio con respecto a un país implica un tipo de cambio variable con el resto del mundo si

^{1/} Flanders y Helpman (1978) analizan las opciones de política cambiaria de un país chico en un modelo en que se cumplen estas condiciones idealizadas. Estos autores concluyen que si un país pequeño decide fijar su paridad, debe hacerlo con respecto a un país grande en que esté subiendo el nivel de precios si es que sus precios y salarios son inflexibles a la baja y se desea minimizar el desempleo.

varían los tipos de cambio entre la moneda elegida y las demás.

En este contexto se ha desarrollado el concepto de "tipo de cambio efectivo". El tipo de cambio efectivo es un promedio ponderado de un conjunto de tipos de cambio, siendo to dos ellos medidos en relación a un período base^{1/}. En un mundo en que las monedas de los países industrializados flotan y en que no se cumple la ley de un solo precio, algunos países han optado por tratar de estabilizar su tipo de cambio efectivo, ajustando su paridad de acuerdo a una fórmula que pondera de al guna forma a los diferentes dineros o fijando su paridad con res pecto a una canasta de monedas cuyos tipos de cambio varían^{2/}. Pero la implementación de un sistema de este tipo no es fácil por las dificultades que significa escoger las ponderaciones ade cuadas. Además, pensamos que a nivel teórico queda bastante análisis por hacer con respecto a este tópico, que para algunas economías pequeñas en desarrollo puede ser muy pertinente.

Finalmente, es conveniente referirse a la polí tica cambiaria para una economía pequeña con desequilibrios mo

1/ Para una discusión en detalle sobre esto véase Black (1976) y Artus y Rhomberg (1973).

2/ Un caso especial de esto es la fijación de la paridad con respecto a los Derechos Especiales de Giro del Fondo Monetario Internacional.

netarios internos importantes que dominan a los cambios reales. En este caso existe bastante acuerdo en que una política para ajustar el tipo de cambio nominal de acuerdo a la regla de manter la paridad del poder de compra de la moneda doméstica generalmente es más eficiente que una política de cambio fijo. Sin embargo, cuando dominan los cambios reales (cambios en política comercial, cambio en transferencia de capitales, cambios tecnológicos, etc.) es necesario que se ajuste el tipo de cambio real y, en este sentido, mantener la paridad del poder de compra imposibilitaría el logro de ajuste requerido (Samuelson (1964), Thygesen (1978), Geusberg (1978)).

REFERENCIAS

- Allen, P.R. (1976). Organization and Administration of a Monetary Union. Princeton Studies in International Finance. N° 38.
- Allen, P. R. y Kenen, P.B. (1980). Asset Markets, Exchange Rates and Economic Integration. Cambridge University Press.
- Aghevli, B. y C. Rodríguez, (1979). "Trade, Prices and Output in Japan: A Simple Monetary Model", IMF Staff Papers, Marzo.
- Artus, J. y Rhomberg, R. (1973). "A Multilateral Exchange Rate Model", IMF Staff Papers, noviembre.
- Aukurst, O. (1977). "Inflation in the Open Economy: A Norwegian Model" en L. Krause y W.S. Salan (editores) Worldwide Inflation-Theory and Recent Experience, The Brookings Institution.
- Balassa, B. (1978). "Exports and Economic Growth: Further Evidence", Journal of Development Economics, Junio.
- Bhagwati, J. (1968). The Theory and Practice of Commercial Policy: Departures from Unified Exchange Rates. Princeton Special Papers in International Economics N° 8.
- Bhagwati, J. (1971). "The Generalized Theory of Distortions and Welfare" en J. Bhagwati et.al. (editores) Trade, Balance of Payments and Growth. Amsterdam North Holland.
- Black, S.W. (1976). Exchange Policies for Less Developed Countries in a World of Floating Rates, Essays in International Finance N° 119, Princeton University, diciembre.

- Corbo, V. (1979). "Comercio Exterior y Empleo: Algunas Experiencias de Países en Desarrollo", Cuadernos de Economía N° 47.
- Corbo, V. y P. Meller (1979). "Estrategias de Comercio Exterior y su Impacto sobre el Empleo: Chile en la Década del 60", Estudios de Economía N° 13, Primer Semestre de 1979.
- Corbo, V. (1981a). "Inflation in an Open Economy: The Case of Chile", Mimeo.
- Corbo, V. (1981b). "A Short Term Model of a Small Open Economy", Mimeo.
- Chenery, H.B. y M. Syrquin (1975). Patterns of Development 1950-1970. London. Oxford University Press.
- Dornbusch, R. (1975). "Real Monetary Aspects of the Effects of Exchange Rate Changes", en R.Z. Aliber (editor), National Monetary Policies and the International Financial System. University of Chicago Press.
- Dornbusch, R. (1976). "The Theory of Flexible Exchange Regimes and Macroeconomic Policies", Scandinavian Journal of Economics, mayo.
- Dornbusch, R. (1979). "Exchange Rate Policy and Macroeconomic Stability" en J. Williamson (ed) The Crawling Peg: Future Prospects and Post Performance. Macmillan.
- Dornbusch, R. (1980). Open Economy Macroeconomics. Basic Books.
- Fischer, Stanley (1976). "Stability and Exchange Rate Systems in a Monetarist Model of the Balance of Payments", en Aliber, R.Z. (ed.). The Political Economy of Monetary reform. Allanheld, Osmun and Co.

- Flanders, M.J. y Helpman, E. (1978). "On Exchange Rate Policies for a Small Country", The Economic Journal, marzo.
- Fleming, M. (1961). "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates". IMF Staff Papers, noviembre.
- Friedman, Milton (1974). "Monetary Policy in Developing Countries" en Paul A. David y Melvin W. Reder (eds.), Nations and Households in Economic Growth, Academic Press.
- Frenkel, Jacob A. (1980). Macroeconomic Policy in an Open Economy. Mimeo.
- Frenkel, et.al. (1980). "A Synthesis of the Monetary and Keynesian Approaches to Short Run Balance-of-Payments Theory". Economic Journal, septiembre.
- Gensberg, H. (1978). "Purchasing Power Parity under Fixed and Flexible Exchange Rates. Journal of International Economics, mayo.
- Goldstein, M. (1980). Have Flexible Exchange Rates Handicapped Macroeconomic Policy?. Special Papers in International Economics N° 14. Princeton University, junio.
- Harberger, Arnold C. (1978). Perspectives of Capital and Technology in Less Developed Countries. Mimeo.
- Isard, P. (1977). "How Far Can we Push The Law of One Price?". American Economic Review, diciembre.
- Ishiyama, Yoshihide (1975). "The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey", IMF Staff Papers, julio.
- Johnson, H. G. (1977). "The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Nontheoretical Guide", Journal of International Economics, agosto.

- Jones, R. y W. Corden (1976). "Devaluation, Non Flexible Prices, and the Trade Balance for a Small Country". Canadian Journal of Economics, febrero.
- Jones, R. (1977), Two-Ness in Trade Theory: Costs and Benefits. Princeton Special Papers in International Economics N° 12.
- Katseli-Papaefstratiou, L. (1979). The Remergence of the Purchasing Power Parity Doctrine. Princeton Special Papers in International Economics, N° 13.
- Kenen, P.B. (1976). Capital Mobility and Financial Integration: A Survey. Princeton Studies in International Finance N° 39.
- Kravis, I.B. and R. B. Lipsey (1978). "Price Behaviour in the Light of Balance of Payments Theories". Journal of International Economics.
- Kreinin, M.E. y Officer L.H. (1978). The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Survey. Princeton Studies in International Finance N° 43.
- Krueger, A. O. (1977), Growth, Factor Market Distortions and Patterns of Trade Among many Countries. Princeton Studies in International Finance N° 40, Princeton. Princeton University Press.
- Krueger, A.O. (1978). Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequence, Ballinger Press.
- Krueger, A.O. (1981). Trade and Employment in Developing Countries: 1 Individual Studies. University of Chicago Press.
- Krueger, A.O. (1982). Trade and Employment in Developing Countries: Synthesis and Conclusion. University of Chicago Press.

- Lindbeck, A. (1979). "Imported and Structural Inflation and Aggregate Demand: The Scandinavian Model Reconstructed" en A. Lindbeck (editor). Inflation and Employment in Open Economies. Amsterdam North Hollan.
- Lloyd, Peter J. (1968). International Trade Problems of Small Nations. Duke University Press.
- Michaely, M. (1977). "Exports and Growth: An Empirical Investigation". Journal of Development Economics, marzo.
- Michalopoulos, C. y K. Jai (1973). "Growth of Exports and Income in the Developing World: A Neoclassical View", USAID. Discussion Paper N° 28.
- Mundell, R.A. (1957). "International Trade and Factor Mobility". The American Economic Review, junio.
- Mundell, R.A. (1968). International Economics, Macmillan.
- Mussa, M. (1979). "Macroeconomic Interdependence and the Exchange Rate Regime" en R. Dornbusch y J. Frenkel (eds.), International Economic Policy, John Hopkins Press.
- Ossa, F. (1977). Teoría Real del Comercio Internacional. Trabajo Docente N° 23, Instituto de Economía, U.C.
- Prachowny, Martin F.J. (1975). Small Open Economies. Lexington Books.
- Richardson, J.D. (1978). "Some Empirical Evidence on Commodity Arbitrage and the Law of one Price". Journal of International Economics, mayo.
- Robinson, E.A.G. (1960). Economic Consequences of the Size of Nations.
- Samuelson, P. (1964). "Theoretical Notes on Trade Problems". Review of Economics and Statistics, mayo.

- Scitowsky, T. (1969). Money and the Balance of Payments. Yale University Press.
- Taylor, J. (1980). "Aggregate Dynamics and Staggered Contracts". Journal of Political Economy, febrero.
- Thygesen, N. (1979). "Inflation and Exchange Rates: Evidence and Policy Guidelines for the European Community". Journal of International Economics, mayo.
- Tower, Edward y Willet Thomas D. (1976). The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility, Special Papers in International Economics N° 11, Princeton University, mayo.
- Turnovsky, S.J. (1977). Macroeconomic Analysis and Stabilization Policy, Cambridge University Press.
- Whitman, M. (1975). "Global Monetarism and the Monetary Approach to the Balance of Payments", Brookings Papers on Economic Activity N° 3.