

DIVERSOS TIPOS DE DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL¹

VÍCTOR L. URQUIDI y
ERNESTO FERNÁNDEZ HURTADO

México

I. *Significado de desequilibrio*

LA inclusión en el Convenio sobre el Fondo Monetario Internacional de una serie de disposiciones según las cuales el tipo de cambio de un país podrá modificarse, según determinadas reglas, cuando exista un "desequilibrio fundamental" exige: *a*) tratar de definir lo que se entiende por este término todavía impreciso, con especial referencia a países de las características de los latinoamericanos; *b*) determinar algunos criterios estadístico-descriptivos para identificar el posible desequilibrio y *c*) estudiar el tipo de medidas compensatorias o correctivas más adecuadas, inclusive si conviene o no modificar el tipo de cambio. El presente artículo se ocupa de estos temas con vistas a esclarecer los problemas que surjan en el futuro en las relaciones entre el Fondo Monetario Internacional y los países asociados de América Latina (u otros países de estructura similar).

El Convenio sobre el Fondo establece que "los países asociados no podrán modificar la paridad de su moneda salvo para corregir un desequilibrio fundamental" (Art. IV-5-a) y que el Fondo aprobará

¹ Los autores agradecen al Ing. Agustín Luna Olmedo y a otros miembros del personal del Departamento de Estudios Económicos del Banco de México, así como al Sr. Javier Márquez y al Dr. Robert Triffin, del Fondo Monetario Internacional, y al Dr. Raúl Prebisch, de la Universidad de Buenos Aires, diversos comentarios y sugerencias; sin que deban imputarse necesariamente a éstos, sin embargo, los puntos de vista expresados en este trabajo. El profesor Gottfried Haberler, de la Universidad de Harvard, también ha leído una primera versión de este trabajo y nos ha sugerido algunas modificaciones importantes.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

una modificación que le sea propuesta “si le consta que es necesaria para corregir un desequilibrio fundamental” (Art. IV-5-f). Puesto que no se especifica (aun cuando pudiera suponerse) si “desequilibrio” significa “desequilibrio de la balanza de pagos” o solamente “desequilibrio interno”, o ambas cosas, podemos dar por sentado que el término tiene un significado amplio que definiremos como “desequilibrio económico internacional”. Por “internacional” se quiere decir, en este contexto, “entre el país y el resto del mundo” y no por fuerza “entre todos los países”, aunque este último caso puede quedar comprendido en el primero.

Sostendremos en este trabajo que existen muchas clases de desequilibrio. Algunas —quizá la mayoría— pueden comportar desequilibrio de la balanza de pagos, es decir, desajuste de los ingresos y egresos de la economía nacional. Pero lo más probable es que un déficit o superávit de la balanza de pagos sean síntomas de desajustes más profundos o de un ritmo de variación del ingreso nacional distinto al de otros países. Esto último se amplía más adelante.

Puede o no haber disparidades de precios; pero no siempre son sinónimas de desequilibrio, aun cuando poca gente negaría que en muchos casos son un indicio claro de ese fenómeno. Durante muchos años, al menos en casi toda la experiencia latinoamericana, el principal criterio de las autoridades monetarias para apreciar si existía un desequilibrio que ameritara la modificación del tipo de cambio parece haber sido normado —salvo circunstancias en que la causa principal ha sido la fuga de capitales— por la relación entre el nivel de precios internos y el de precios internacionales; se han buscado nuevos tipos de cambios que aseguraran una relación de precios estable. Este criterio se ha refinado en algunos casos comparando el nivel general de precios nacionales al mayoreo, no con el de precios de artículos objeto de comercio internacional, sino con el del país más importante con que se comercia, por ejemplo, Estados Unidos respecto de México. En otros casos se han comparado los precios exter-

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

nos con los de artículos manufacturados de consumo nacional, o índices del costo de la vida, índices de salarios, etc.

Sin embargo, no basta enfocar la atención sobre los índices de precios, a pesar de que no hay que hacer a un lado dicho criterio como primera aproximación para saber si existe un género de desequilibrio internacional que amerite modificar el tipo de cambio o restringir las transacciones corrientes. Conforme a la tendencia de la teoría económica de apartarse del criterio de precio hacia los conceptos de ingreso y ocupación, tendrán que observarse datos sobre estos últimos para ayudar a definir la clase y grado de desequilibrio que pueda estar presente. *Para un país en su conjunto, puede bastar como prueba general de desequilibrio internacional la existencia de un ritmo de variación del ingreso, la producción y la ocupación nacionales diverso al de los países con que está relacionado el primero por medio del comercio.* Se propone la anterior definición formal de desequilibrio como punto de partida para el análisis de los factores subyacentes que dan lugar a las variaciones del ingreso, la producción y la ocupación globales.

Sólo podemos adelantar en la solución del problema que nos planteamos si analizamos los componentes de esos totales, teniendo en cuenta otros elementos de la situación, tales como el nivel de precios, la balanza de pagos, etc. Decir, por ejemplo, que hay desequilibrio cuando la producción y la ocupación descienden y sólo puede evitarse que sigan descendiendo mediante medidas que afecten la balanza de pagos y el tipo de cambio, es pasar por alto el hecho de que en los países predominantemente agrícolas lo que acompaña a una depresión externa y puede conducir a la depreciación u otras medidas que afecten la balanza de pagos es un *aumento*, y no una disminución, de la producción. No obstante ello, el ingreso real de la población rural a menudo puede sostenerse durante algún tiempo mientras la baja de precios no contrarreste con exceso el aumento de la producción. Podría decirse que en semejante etapa se presentaría la "desocupación disimulada o virtual". Pero en la práctica no se ve

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cómo pueda utilizarse este concepto. La desocupación no es, en modo alguno, una preocupación dominante en los países que se dedican en gran parte a exportar productos agrícolas y materias primas; el problema que preocupa a las autoridades es más bien el de determinar hasta qué límite puede descender el ingreso real de la población rural sin provocar un colapso de la industria nacional que dependa principalmente del mercado interno. Será preciso entresacar "áreas" de variación de ingresos y producción —y, para los sectores industriales, también de ocupación— que sean causas o síntomas de desequilibrio.

Teniendo presentes las anteriores ideas, se hará a continuación un intento de clasificar los diversos conceptos de desequilibrio económico internacional.

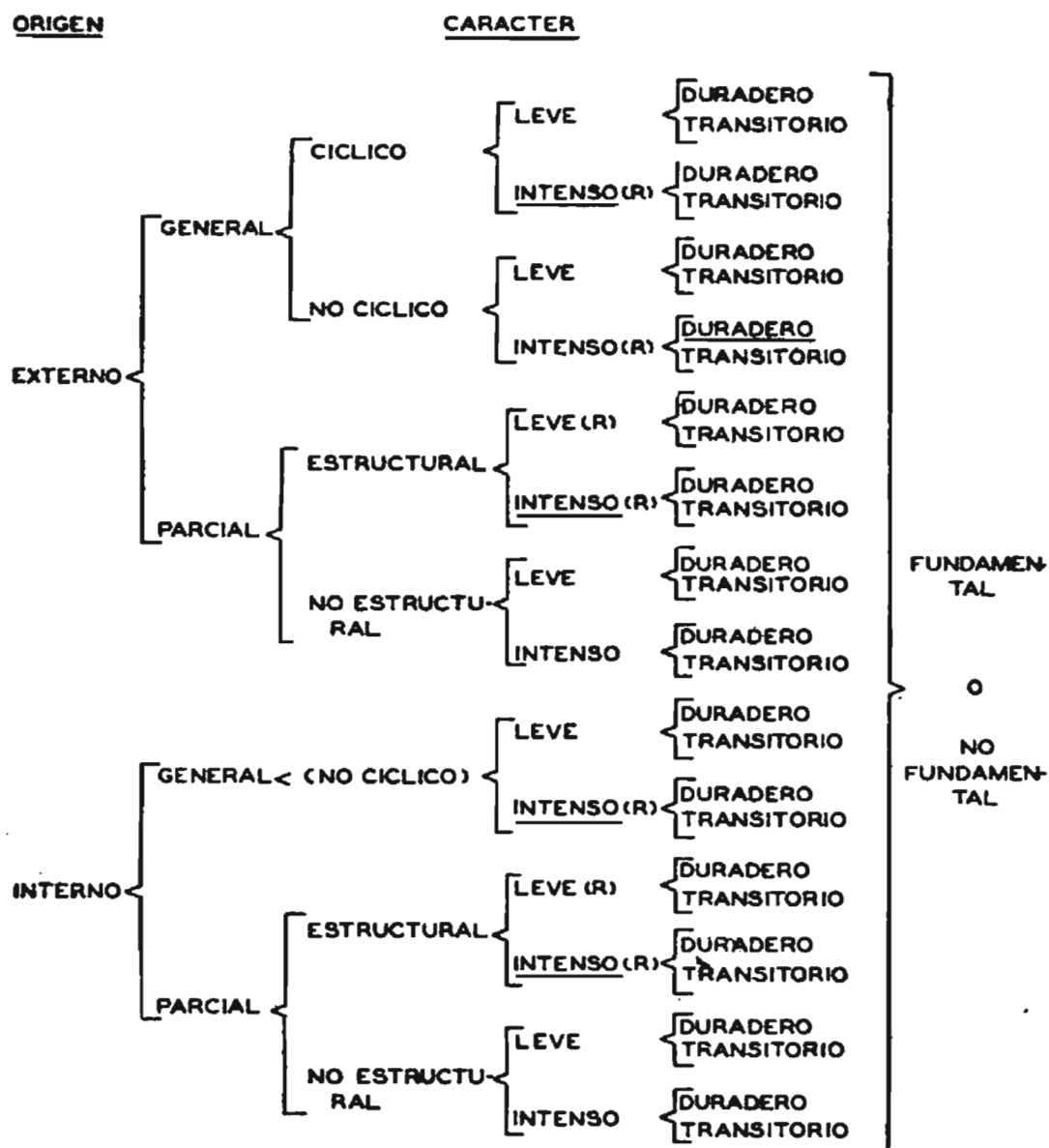
II. *Diversas clases de desequilibrio*

Dada la definición formal de desequilibrio en el sentido de una tasa nacional de variación del ingreso, la producción y la ocupación diversa a la de otros países, en la práctica resulta necesario limitar el concepto para considerar solamente las modificaciones que por su carácter, amplitud y efectos, principalmente, sean juzgadas importantes, indeseables, violentas o peligrosas por las autoridades monetarias nacionales. Además, en la práctica será también útil determinar si la génesis de un desequilibrio es interna o éste es el resultado de factores que operan en el exterior del país.

La clasificación que a continuación indicamos distingue el desequilibrio en primer término por su localización geográfica, y después por su naturaleza y grado, como puede verse en el diagrama de la p. 605. La clasificación del desequilibrio en externo o interno no es, desde luego, más que un primer paso. Es posible realizar un análisis más detallado por grupos y subgrupos. El desequilibrio de origen externo puede ser general o parcial; a su vez, el general puede ser cíclico o no cíclico, y el parcial puede dividirse en estructural y no es-

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

CLASIFICACION DE LOS DESEQUILIBRIOS INTERNACIONALES



² Para la explicación del símbolo *R* y el subrayado véanse más adelante las pp. 622-627.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

tructural. Cada uno de estos tipos de desequilibrio puede ser también leve o intenso y transitorio o duradero. De la misma manera, el desequilibrio interno puede clasificarse en general y parcial. El primero se considerará solamente como no cíclico, según se explica más adelante (se recordará que tratamos los problemas del desequilibrio desde el punto de vista de un país poco desarrollado); sin embargo, el desequilibrio parcial de origen interno se dividirá en estructural y no estructural, igual que el externo. Se distinguirá también según el grado de intensidad y según la duración. Por último, hecha la clasificación anterior, se señalarán los casos que pueden considerarse como “fundamentales”.

El desequilibrio de origen interno está constituido por todos los acontecimientos nacionales que alteren o generen fuerzas que tiendan a alterar de un modo general o parcial la actividad interna de un país y, por repercusión, su posición en la economía mundial. Tal desequilibrio puede, en algunos casos, no proyectarse hacia el exterior, caso ciertamente muy raro, pues se trataría entonces de un país con independencia casi absoluta del extranjero, que no daría lugar, por definición, a los problemas que nos ocupan. Por otro lado, el desequilibrio puede obedecer a factores internos con efectos que alteren las relaciones económicas con el exterior. Este caso es el que se presenta en los países de América Latina y tiene una vinculación directa y estrecha con las políticas financieras expansionarias de los gobiernos y las políticas de fomento económico-industrial a largo plazo.³

Análogamente, las causas externas del desequilibrio serían los acontecimientos en el resto del mundo que afectaran las transacciones exteriores o la posición internacional del país y, por repercusión,

³ La importancia internacional de un desequilibrio de origen interno en un país pequeño es, naturalmente, inferior a la que pueda tener uno originado en un país industrial grande. Este hecho, que es de esperar el Fondo Monetario Internacional tenga siempre en cuenta, afecta la clase de medidas correctivas que el Fondo debería permitir a los países asociados tomar. Sobre esto se hacen consideraciones más adelante.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

su actividad interna, debiendo observarse que hay causas inmediatas y causas remotas y que el desequilibrio puede ser general, por afectar todas las relaciones con el exterior y todas las actividades internas, o parcial, por afectar sólo una parte de ellas.

En los apartados que siguen nos ocupamos de las diversas clases de desequilibrio de origen externo e interno y, por último, del desequilibrio fundamental.

III. *Desequilibrio de origen externo*

Desequilibrio externo general. Este tipo de desequilibrio se presenta cuando desciende o asciende la gran mayoría de los precios extranjeros con relación a los nacionales, o se contrae o expande la gran mayoría de los mercados de los productos de exportación y el ingreso monetario de otros países disminuye o aumenta en general con un ritmo diverso al nacional. Se prevé, pues, que una fluctuación de este tipo afectaría, a través de la influencia que las actividades de exportación tienen en el ingreso nacional, a todas las actividades nacionales y se reflejaría en movimientos generales de salarios pagados, utilidades, ingresos de los servicios públicos, ingresos del Estado, etc.

Sin embargo, aunque en teoría el desequilibrio es tanto una fluctuación al alza como una a la baja, en la práctica sólo esta última da origen a los problemas que caracterizamos como situación de desequilibrio; esto se debe a que en tiempos normales un auge externo se refleja apenas paulatinamente en el ingreso interno y no provoca situaciones inflacionarias (a menos que se realice una expansión crediticia incontrolada), ya que el incremento de ingreso puede siempre gastarse en parte en importaciones, logrando así una corrección más o menos automática de la fluctuación inicial. En cambio, cuando es a la baja, con frecuencia es difícil comprimir el ingreso interno con la rapidez necesaria y hay factores de rigidez, etc., de manera que el desequilibrio es más patente y tiene probabilidades de ser más difícil de remediar. De cualquier modo, un desequilibrio que afecte "adversamente"

EL TRIMESTRE ECONOMICO

al país es mucho más un problema para las autoridades que uno que lo afecte "favorablemente".

Es muy común que un desequilibrio de origen externo de esta naturaleza sea de carácter cíclico. Es un caso en que, desde el punto de vista de la economía nacional, no puede atribuirse a ningún país o mercado individual la situación por que atraviese el país propio, sino que se trata del problema mundial del ciclo económico. Si, por ejemplo, ocurre un descenso cíclico en Estados Unidos y en los demás países industriales importantes, la actividad general de exportación mexicana declinará irremediablemente y, por repercusión, casi toda la actividad del país. Salvo circunstancias especiales, el descenso en la actividad interna no alteraría mucho la posición relativa de los mercados o la situación relativa de las diferentes actividades. Del mismo modo, ante un auge mundial, se presentarían en México los mismos fenómenos en sentido contrario. Un desequilibrio de esta naturaleza no puede imputarse a ninguna causa concreta sino a causas generales vinculadas al sistema económico capitalista. En general, las causas de semejante desequilibrio están fuera del control de un país individual como México, Cuba o Ecuador.

También es concebible que un desequilibrio general de origen externo sea de carácter no cíclico. Este caso puede, en primer lugar, vincularse a los movimientos de entrada y salida de capital extranjero, tanto a corto como a largo plazo. En el caso de un traspaso de fondos a corto plazo, por su influencia en la base de crédito del sistema bancario, puede decirse que sus fluctuaciones afectan a la mayoría de las actividades del país (en ausencia de medidas compensatorias tomadas por las autoridades monetarias). Los movimientos de capital a largo plazo, por otra parte, si son de cierta importancia y constituyen una proporción importante respecto de la balanza de pagos total y del monto total del ingreso nacional y llegan a tener fluctuaciones violentas, pueden ser también factores de influencia general. Por ejemplo, si Perú estuviese importando capital extranjero de inversión a razón de 50 millones de dólares anuales

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

y en un año determinado esa suma diera un salto a 100 ó se redujera a 10, es indudable que podría hablarse entonces de un desequilibrio externo no cíclico y de carácter general (si no varían otros factores), puesto que es de suponer que las actividades afectadas por el cambio en el ingreso de capitales serían muchas y variadas y no unas cuantas. Además, semejante aumento o disminución en el ingreso tendría efectos directos e indirectos en el sistema bancario, ya sea porque una parte se realice en forma de efectivo o porque dé origen a nuevas industrias y proyectos de fomento, que significan mayor suma de salarios pagados, mayores depósitos bancarios, mayores utilidades y una demanda adicional de crédito. Evidentemente, tiene límites la capacidad de un país para absorber inversiones extranjeras en un período corto sin perturbar hondamente la situación general, así como para soportar, también a la corta, una disminución violenta del ingreso de capitales. (Costa Rica ha tenido una experiencia dolorosa a este respecto en los últimos años y padece el fenómeno todavía.)

Una forma adicional en que un ingreso de capitales extranjeros puede provocar un desequilibrio de carácter general es en la medida en que las inversiones no provean al país en el futuro de divisas suficientes para cubrir los envíos de intereses y dividendos sobre dichos capitales invertidos. Esto dependería, naturalmente, de la proporción que representarían los pagos por dividendos respecto de la balanza de pagos total.

Los dos casos de desequilibrio general de origen externo, el cíclico y el no cíclico, comportan para un país como Colombia, por ejemplo, dependiente en grado considerable de la exportación, fluctuaciones bastante grandes y rápidas del ingreso monetario. Un factor coadyuvante de cierta importancia es que dicho género de fluctuaciones con frecuencia va acompañado, en el caso de un descenso, de fugas de capitales nacionales y extranjeros debidas al temor siempre latente de una devaluación inesperada de la moneda nacional; y, en el caso de un ascenso, de ingresos de capital atraídos por la mayor actividad.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Un tipo de cambio mal fijado, es decir, una subvaluación o una sobrevaluación, es sin duda alguna una causa de desequilibrio. Es discutible si debe considerarse como causa externa o como causa interna. Desde luego que la decisión de fijar el tipo de cambio puede ser interna, pero las repercusiones primarias que sirven para determinar el carácter del desequilibrio pueden ser más bien asimilables a los factores externos que a los internos. Por ejemplo, una sobrevaluación tiene efectos mucho más inmediatos en las importaciones, incrementándolas, que en las exportaciones, disminuyéndolas; es como si se creara en el interior del país una demanda adicional de productos extranjeros. Por otro lado, una subvaluación, por afectar más inmediatamente a las exportaciones que a las importaciones, estimulando las primeras y desalentando las segundas, podría considerarse como el equivalente de un incremento de la demanda externa de productos nacionales. De tal modo, la subvaluación podría incluirse entre las causas externas generales de un desequilibrio y la sobrevaluación entre las internas (que se consideran más adelante).

En el caso de que la sobre o subvaluación de la moneda nacional se produzca no por una fijación nacional del tipo de cambio, sino por una decisión de otro país de fijar o modificar su propia paridad, la causa del desequilibrio sería claramente de origen externo. Si bien una vez establecido el régimen del Fondo Monetario Internacional no es de prever que una modificación de un tipo de cambio se realice en forma arbitraria y con el fin deliberado de obtener ventajas a costa de otros países, la posibilidad de un error no debe descartarse.

Desequilibrio externo parcial. Podría definirse el desequilibrio externo de carácter parcial como aquél que obedeciera a una fluctuación en la demanda de un mercado concreto, en el precio de uno o varios artículos de cierta importancia o en el monto de ingresos originados por determinada actividad. Por ejemplo, la pérdida, por competencia, de un mercado europeo de cierto producto agrícola

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

del Ecuador puede ocasionar una situación que influya más o menos seriamente en el ingreso nacional general de ese país; una baja rápida del precio de la plata, como ha ocurrido en el pasado, e incluso un alza, como ha sucedido en épocas más recientes, afecta considerablemente un sector de la actividad mexicana, influye en ciertas previsiones acerca de los ingresos del Estado, de la reserva monetaria, de la actividad en la industria platera, etc., y según su intensidad y extensión, podría ser un caso de desequilibrio parcial de origen externo; otro ejemplo sería una baja o aumento importante en algún renglón de servicios de la balanza de pagos, tal como los ingresos al país por gastos de turistas y viajeros, o por los envíos de dinero de trabajadores emigrados transitoriamente al extranjero.

Cabe, sin embargo, hacer una distinción importante entre lo que puede llamarse un desequilibrio parcial estructural y uno no estructural. Esta distinción gira alrededor de la fijeza y adaptabilidad de los factores de la producción afectados por el desequilibrio. Si la fluctuación deja sin ocupación a la mano de obra y a una parte importante del capital invertido, se plantea un problema estructural (que puede o no ser transitorio, aspecto que veremos más adelante). Es decir, son casos en que no hay readaptación de los factores, ni siquiera la posibilidad de que los trabajadores ganen, en caso de estar dispuestos a ello, menores ingresos (conservándose en actividad). El fenómeno se refleja en desocupación y cesación de las actividades. El caso inverso, un aumento de la demanda externa que requiriera un aumento de una actividad nacional, se reflejaría en un principio en simple aumento de precios y costos, el cual, de no ser transitorio, mientras no ingrese a esa actividad mano de obra y más capital, daría lugar también a un problema estructural. Otro ejemplo de desequilibrio parcial estructural sería una suspensión súbita o una baja muy considerable del turismo extranjero, pues a la corta —y quizá aun a la larga— reduciría los ingresos de la industria hotelera y turística y haría descender la ocupación.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

El desequilibrio parcial sería no estructural cuando, ante un descenso, los factores pudieran destinarse fácil y rápidamente a otra actividad que pudiera o no ser de exportación. Es el caso de la producción de ciertos artículos agrícolas de carácter industrial o de consumo. Si, por ejemplo, el mercado norteamericano del jitomate del noroeste de México o de ciertas oleaginosas decayera en determinado año, podrían producirse otros artículos en su lugar. Es indudable que la sustitución de un cultivo por otro no siempre resuelve el problema, ya que el segundo producto puede proporcionar mucha menos ocupación e ingresos, por su bajo rendimiento y por factores técnicos. Si la sustitución fuera permanente, entonces cabría considerar este fenómeno como de carácter estructural. Pero si es transitoria, es claramente no estructural.

Es evidente que todos estos casos de desequilibrio externo parcial tendrían que juzgarse de acuerdo con su intensidad y duración. Este punto se tocará más adelante de una manera más general. Pero cabe observar que si lo "parcial" del desequilibrio fuera una parte muy grande de la actividad y abarcara muchos mercados, etc., y su intensidad y duración fueran grandes, las repercusiones secundarias probablemente harían que el desequilibrio se alejara de su carácter parcial y se aproximara a uno general, sin que pudiera delimitarse *a priori*.

IV. *Desequilibrio de origen interno*

Desequilibrio interno general. Las causas de un desequilibrio interno general pueden definirse casi todas en función de expansiones y contracciones monetarias originadas en la política financiera de los gobiernos o en la política bancaria en general. Son sobradamente conocidos los casos en que un gobierno de América Latina ha realizado políticas de expansión que, atizadas por una dilatación del crédito, han terminado por elevar en tal forma los niveles de precios y el ritmo del ingreso monetario del país respecto

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

del resto del mundo que, o bien se ha hecho insostenible el mantenimiento del tipo de cambio o se han tenido que tomar medidas arancelarias y cambiarias tendientes a comprimir el volumen de importaciones generado.⁴

Como puede verse en el diagrama de la p. 605, esta clase de desequilibrio no la dividimos en cíclico y no cíclico, pues descartamos la primera posibilidad. Sin duda podría sostenerse que debería hacerse la distinción; pero para los fines prácticos que perseguimos podemos suponer que los movimientos cíclicos generales no se originan en países tales como la mayoría de los latinoamericanos que, individualmente, tienen poca o ninguna influencia en la economía mundial. El que colectivamente desempeñen o no un papel importante en la determinación de los puntos de flexión del ciclo económico internacional es asunto que bien vale la pena considerar (y que nos ha sugerido el Dr. Raúl Prebisch) pero que está fuera del alcance de este artículo.

Del mismo modo que una expansión como la que explicamos antes puede conducir al desequilibrio, una suspensión súbita de la política expansionaria del gobierno y la adopción de medidas claramente contractivas puede originar una situación de desequilibrio si el descenso de los precios y de los ingresos es considerablemente más rápido que en otros países. Esto es, un país que *se retrase* respecto del ritmo de expansión mundial renuncia sin objeto a la participación que debe corresponderle en la prosperidad mundial y en el aumento de reservas y divisas —se encuentra desajustado respecto de otros países.

Ciertas otras medidas que están al alcance del estado y que con frecuencia se usan pueden tener efectos desequilibradores, aun cuando normalmente se supone que sólo se aplican con fines correctivos, a

⁴ En muchos casos las expansiones han sido enteramente justificables como medio de contrarrestar los efectos de la depresión mundial; en otros han sido más o menos inevitables, debido a guerras, situaciones políticas, etc. No se pretende aquí hacer juicio crítico, sino exponer hechos.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

saber: modificaciones generales de los aranceles, control de cambios, control o restricciones directas del comercio exterior, etc. No parece necesario ampliar este punto y, además, está ya en discusión la forma de someter estas medidas a cierta reglamentación internacional.

Se ha hecho ya mención de los efectos de una sobre o subvaluación de la moneda nacional. Si fuera el resultado de una decisión *interna* de modificar la paridad dijimos que tal fenómeno podía considerarse ya sea como causa externa o interna de un desequilibrio general. Puede añadirse que, si bien la subvaluación puede influir primordialmente en la actividad interna y la sobrevaluación en la balanza de pagos, es también claro que a la larga los efectos se confunden y que el fenómeno podría considerarse como originado lo mismo en el interior que en el exterior. Cada caso concreto tendría que juzgarse individualmente.

Desequilibrio interno parcial. Se definiría éste como uno en que ocurriera una fluctuación importante en alguna actividad interna que repercutiera en las relaciones internacionales y en otras actividades internas, pero no en la generalidad. Hay que distinguir entonces entre un desequilibrio interno parcial y estructural y uno no estructural, según comporte o no un cambio más o menos permanente en la estructura económica del país y afecte factores de la producción poco móviles. Una mala cosecha, la destrucción de una fábrica, etc., si afectan en forma transitoria artículos de importancia considerable en el ingreso nacional y en los pagos internacionales, originarían un desequilibrio parcial no estructural. En cambio, una depresión más permanente de cierta actividad, digamos, la agrícola, la petrolera, la producción de estaño, la ganadería, etc. —cuando se debiera a causas puramente internas, como factores políticos o escasa movilidad de los elementos de la producción—, sería un desequilibrio interno parcial y *estructural*. También lo sería la expansión de determinada industria mediante medidas especiales de fomento que repercutieran en algunos renglones de la importación y, por su ab-

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

sorción de mano de obra y de materias primas y el encarecimiento correspondiente, también desfavorablemente en algunos renglones de exportación. Es posible además que determinada política gubernamental y determinadas circunstancias generales de carácter no económico den lugar a que los capitales nacionales se inviertan predominantemente en bienes raíces y contrucciones privadas, lo cual puede provocar un auge de ciertas importaciones y señalar un desequilibrio parcial estructural de origen interno. Esta es una experiencia común a muchos países de América Latina.

V. Grado de desequilibrio

Aunque parezca redundante, es útil añadir a cada una de las clasificaciones anteriores del desequilibrio la distinción de si es intenso o no, principalmente porque una diferencia de intensidad puede exigir medidas distintas, no obstante que el carácter general sea el mismo. Por ejemplo, un desequilibrio externo general y cíclico puede no exigir más que medidas compensatorias si el grado de desajuste es pequeño, pero si su intensidad es grande posiblemente fuera preciso tomar medidas más bien correctivas. Igualmente, un desequilibrio interno parcial y estructural puede requerir solamente medidas compensatorias si es leve, pero tanto éstas como algunas correctivas si es intenso.

Cómo definir si el desequilibrio es leve o intenso es problema que no puede resolverse sino para cada caso concreto, pero podrían señalarse diversos índices objetivos que permitan calificarlo (y que se examinan más adelante). Si las fluctuaciones de los índices fueran, por ejemplo, hasta de un 15 ó 20 % ó de una proporción del ingreso nacional, de la balanza de pagos o de las ~~reservas~~ reservas monetarias no superior a un 10 %, podría quizá decirse que el desequilibrio es leve, y lo contrario si el porcentaje fuera mayor. Estos porcentajes no se ofrecen más que como sugestión. Mediante una serie de investigaciones adecuadas se tendrá que resolver si deberían ser dis-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

tintos, si deberían aplicarse igualmente a todos los países o deberían variar según diversos grupos de países y si se podría fijar el mismo por ciento al alza que a la baja o para una que otra clase de desequilibrio.

VI. *Duración del desequilibrio*

Esta distinción es importante con vistas a elegir distintas medidas según el caso. Si un desequilibrio externo general no cíclico (debido, por ejemplo, a un cambio en el ritmo de ingreso de capital extranjero de inversión) es intenso (un cambio brusco y de gran cuantía), las autoridades monetarias nacionales tendrían que meditar la conveniencia de tomar medidas meramente compensatorias, o de ejercer una acción tanto compensatoria como correctiva, según juzgaran si el desequilibrio es duradero o transitorio.

El carácter de transitorio puede definirse en función de tiempo y en función de "automatismo". Un desequilibrio de breve duración —unos meses, un año— sería en principio transitorio. Pero también consideran algunos técnicos (por ejemplo, los que intervinieron en la redacción del Convenio sobre el Fondo Monetario Internacional, los autores de la reciente Ley Monetaria de Guatemala, etc.), que la transitoriedad puede extenderse hasta abarcar una fluctuación cíclica, siempre que no sea muy intensa. Esto hace pensar en que para definir si un desequilibrio es transitorio debe recurrirse a un doble criterio: *a*) la duración y *b*) la capacidad del desequilibrio para corregirse a sí mismo. Si se prevé que la corrección pueda efectuarse de manera más o menos automática, es decir, que el desequilibrio genere fuerzas autocorrectivas o autocompensadoras, entonces la transitoriedad puede ampliarse hasta incluir tres o cuatro años.⁵ Así, un descenso cíclico mundial, si se juzga que irá seguido en poco tiempo de un ascenso, puede ser un des-

⁵ El Fondo Monetario Internacional, por ejemplo, otorga "crédito" efectivo hasta por cuatro años.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

equilibrio externo general *transitorio*. Pero desde luego debe tenerse en cuenta que, si bien un desequilibrio transitorio o de corrección automática puede exigir solamente medidas compensatorias, la intensidad del mismo puede requerir que se tomen medidas de naturaleza correctiva. Por ejemplo, para un país pequeño de Centroamérica, sujeto a fluctuaciones cíclicas externas bastante violentas, no es ningún consuelo saber que un descenso, por ejemplo, del 50 % de su ingreso nacional y del 80 % de sus reservas monetarias puede ser tan sólo pasajero.

VII. *Desequilibrio fundamental*

Ahora bien ¿cuáles de las diversas clases de desequilibrio económico internacional que hemos señalado son “fundamentales”? En primer lugar, sería poco real suponer que cualquiera de los desequilibrios antes mencionados existiría en forma pura. Lo más probable es una combinación de diversos tipos: un país podría experimentar un desequilibrio general cíclico de origen externo complicado por un desequilibrio generado en el interior y por desajustes estructurales parciales, etc. ¿En qué forma, entonces, podrán las autoridades monetarias nacionales resolver si determinada situación justificaría acudir al Fondo Monetario Internacional alegando la existencia de un “desequilibrio fundamental” que debiera corregirse mediante una modificación de la paridad?

Desde luego que una observación juiciosa de los datos estadísticos revelará a las autoridades monetarias nacionales qué clase de desequilibrio prevalece y hasta qué punto lo complican otros desequilibrios secundarios. Entre los datos por observar debe figurar la información habitual sobre las reservas monetarias, las tenencias de oro y divisas de los bancos comerciales, el medio circulante y sus integrantes, las disparidades generales de los niveles de precios de mayoreo y de menudeo, índices de precios de exportación e

EL TRIMESTRE ECONOMICO

importación, comparaciones de tasas de salario, etc.⁶ Deberá prestarse una especial atención a las tasas de variación, además de los cambios absolutos. Pero tiene aún más importancia relacionar las variaciones del medio circulante con su origen —fluctuaciones de la balanza de pagos, operaciones de la tesorería, operaciones del banco central y actividad de los bancos comerciales—, y sin duda muchos países necesitarán para ese fin mejorar considerablemente la formulación y presentación de sus estadísticas monetarias y bancarias. Asimismo, el ingreso nacional y sus componentes tendrán que calcularse sobre una base más sistemática, por clases de ingresos, regiones, industrias, etc., y con datos trimestrales y hasta mensuales. Las variaciones por meses de los salarios pagados en diversos sectores serán índices valiosos de diversos géneros de desequilibrios parciales, lo mismo que de desajustes generales. Mediante datos adecuados sobre el ahorro, el consumo y la inversión nacionales se podrá ayudar a identificar desequilibrios estructurales a largo plazo. Será precisa una previsión constante.

Lo anterior quizá sea bien evidente. No obstante, es necesario subrayarlo, ya que en el pasado, al menos en algunos de los países latinoamericanos, la apreciación de una situación dada ha sido con frecuencia casi puramente subjetiva. Es bien patente la tendencia hacia la objetividad, pero también es verdad que queda mucho por hacer; algunos países apenas tienen índices de precios adecuados o carecen de ellos por completo (para no mencionar una estadística monetaria y bancaria correcta, datos de la balanza de pagos y el ingreso nacional, etc.).

Debido a la falta de información estadística, la determinación de la clase de desequilibrio de que se trate tenderá aún a descansar, en gran parte, en el juicio y experiencia personales de los funcionarios de los bancos centrales y las tesorerías. Mas existe otra compli-

⁶ Se encontrará al final un apéndice en que se ofrece como sugerencia una enumeración y explicación de los datos más importantes que podrían servir para caracterizar los desequilibrios.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

cación. El convenio sobre el Fondo Monetario parece sugerir que, una vez establecida la existencia de un "desequilibrio fundamental" y determinada la necesidad de modificar la paridad para corregirlo, la modificación de la paridad también *bastaría* para corregirlo. Se da a entender así que no habría necesidad de otras medidas correctivas, tales como el control o regulación de los cambios (salvo sobre movimientos de capital) o acción de otro género (aranceles, etc.) que afecte los convenios y compromisos internacionales en vigor. Desde luego que el Fondo está facultado para *permitir* el control de cambios sobre operaciones corrientes (como puede colegirse del artículo VIII-2); pero una vez autorizada una medida de tal importancia como una modificación de la paridad, es poco probable que el Fondo quiera presenciar una continuación del control de cambios, puesto que se supondría que el desequilibrio fundamental habría desaparecido con la alteración de la paridad. Parece que tendería a hacerse a un lado el control de cambios como medida correctiva, pidiéndose a los países su eliminación. Pero el problema consiste en que las autoridades monetarias de algunos países pudieran no juzgar que una modificación de la paridad fuera suficiente para hacer desaparecer el desequilibrio fundamental o prefirieran otras medidas. Semejante consideración **no sería el resultado** de razonamientos objetivos como los que prevalecerán en el Fondo, sino de conocimientos e ideas personales comprendidos solamente por aquellas personas que pueden palpar las condiciones especiales que rigen en el terreno monetario y bancario en los pequeños países, donde los acontecimientos están aún condicionados en tan gran medida por factores personales, por prejuicios, por la influencia de determinadas personas y por incógnitas políticas. Y así como las autoridades monetarias pudieran no considerar una modificación del tipo de cambio como suficientemente adecuada para corregir un desequilibrio fundamental, así alguna otra clase de desequilibrio bien pudiera requerir, desde el punto de vista de aquellas, cierto grado de ajuste del tipo de cambio; esto no obstante el hecho

EL TRIMESTRE ECONOMICO

de que el Fondo pudiera prescribir, no una modificación de la paridad, sino alguna forma de control de cambios combinada con medidas monetarias y crédito del Fondo. En otros términos, existe la posibilidad de que haya desacuerdo entre el Fondo y los países asociados sobre lo que constituye un desequilibrio fundamental si este último se juzga solamente por datos estadísticos. Parece ser que muchos países tenderían a considerar ciertos tipos de desequilibrio económico internacional como "importantes" o "no importantes" más bien según su capacidad para hacer frente a la situación concreta con las armas disponibles.

¿Cuáles son estas armas? En términos generales son medidas compensatorias, por un lado, y correctivas, por otro. No siempre son disyuntivas, sino que por lo regular es necesario combinarlas. Puede entenderse por *medidas compensatorias* las que tienen por objeto principal contrarrestar o compensar los efectos de un desequilibrio y no eliminar sus causas. Las principales son: *a)* regulación monetaria y del crédito tendiente a hacer variar el medio circulante en sentido inverso a la fluctuación del mismo provocada por el desequilibrio; *b)* variación de los gastos públicos en sentido opuesto a la inversión privada; *c)* control o esterilización transitorios de los movimientos de entrada y salida de capitales; *d)* establecimiento de medidas de control de cambios transitorio por medio del sistema de licitación previsto en la legislación de Guatemala y Paraguay; *e)* medidas transitorias de control o restricción del comercio de manera directa; y *f)* disminución transitoria de impuestos, sean de importación, de exportación o internos, u otorgamiento de subsidios transitorios. Estas medidas son de carácter interno. Debe señalarse también que pueden tomarse medidas compensatorias de carácter externo. Antiguamente las representaban los movimientos de fondos a corto plazo que se supone ocurrían en régimen de patrón oro, y hoy día las constituirán, al menos en parte, los créditos a corto plazo que concede el Fondo Monetario Internacional.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

Por *medidas correctivas* se entienden aquellas que tienen por objeto contrarrestar o eliminar, no los efectos, sino las causas del desequilibrio, o que se tomen para alterar la situación de desequilibrio o adaptarse a ella. Las principales son: *a*) modificación del tipo de cambio; *b*) modificación general y más o menos definitiva de impuestos a la importación, a la exportación o internos; *c*) control directo permanente del comercio exterior mediante licencias, etc.; *d*) control permanente y total de cambios; y *e*) medidas tendientes a movilizar factores de la producción afectados por desequilibrios estructurales.

La capacidad de un país para tomar las diversas medidas varía según las circunstancias y según el país de que se trate. La mayoría de las medidas compensatorias, por ejemplo, son de carácter monetario, fiscal o cambiario (más adelante se examinan) y requieren una perfección en la regulación monetaria que nuestros países distan mucho de alcanzar. La ayuda del Fondo Monetario Internacional es también de índole compensatoria, pero no es muy cuantiosa; por ejemplo, para México, cuya balanza de pagos probablemente sume unos 400-450 millones de dólares (en cuenta corriente unos 350-400), el crédito anual de 22.5 millones a que México tiene derecho en el Fondo no bastaría para compensar un desequilibrio regularmente intenso. Quedan entonces las medidas correctivas: variación del tipo de cambio, aumento de aranceles, control del comercio, diversificación de las economías, inversiones extranjeras, movilidad de los factores de la producción, etc. Algunas de ellas pueden tomarse fácilmente; pero otras sólo funcionarían a la larga o serían difíciles de llevar a la práctica, o sólo serían eficaces si comportaran una modificación importante. Las muy diversas posibilidades que existen en cada país de adoptar medidas compensatorias y correctivas hacen que sea bien difícil determinar de manera abstracta, no obstante que se efectúe un análisis y clasificación detallados, hasta qué punto un desequilibrio, por ejemplo, intenso, debe considerarse importante, y no uno leve, o si uno cíclico tran-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

sitorio no tiene importancia y en cambio sí la tiene uno duradero. En realidad, si las medidas al alcance de las autoridades monetarias —y con probabilidades de ser eficientes— son pocas, es perfectamente concebible que un desequilibrio leve sea muy importante y perturbador, como lo podría ser también uno cíclico transitorio. ¿Y qué decir cuando el desequilibrio, además de ser de carácter cíclico, es estructural y se debe a causas tanto externas como internas?

Lo anterior lleva a sugerir que al definir un desequilibrio “fundamental” el Fondo Monetario Internacional tal vez encuentre que sería aconsejable dejar un buen margen a favor de algunos países asociados que se hallen en condiciones especiales. Si un desequilibrio fuera juzgado más fundamental por un país que por el Fondo, quizá éste no cometería un error si permitiera a las autoridades monetarias nacionales adoptar medidas “censurables” siempre y cuando se tomen de buena fe y sin el propósito de perjudicar a otros países asociados al Fondo y el país demuestre que son las únicas que le sería posible implantar rápida y eficazmente.

Por supuesto que para el propósito que perseguimos en este artículo no bastaría dejar tan en el aire el concepto de desequilibrio fundamental, pues no habríamos adelantado nada. En consecuencia, en términos más constructivos procuraremos señalar cuales de las clases de desequilibrio que hemos examinado en páginas anteriores pudieran ser consideradas “importantes” o “trascendentales” por las autoridades monetarias de países como los latinoamericanos. Es más, los casos concretos que señalaremos son, a nuestro juicio, “desequilibrios fundamentales”. Estos casos son cinco (subrayados en la gráfica de la p. 605):

- a) desequilibrio cíclico de origen externo;
- b) desequilibrio no cíclico intenso y duradero, de origen externo;
- c) desequilibrio parcial estructural e intenso de origen externo;
- d) desequilibrio general intenso de origen interno; y
- e) desequilibrio parcial estructural e intenso de origen interno.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

Importa subrayar que *una modificación de la paridad puede no ser siempre la medida más adecuada para corregir los desequilibrios fundamentales*. Los casos *c)* y *e)* desde luego no quedarían resueltos variando el tipo de cambio, aunque pudiera ser inevitable esto último, según explicaremos más adelante. Los casos *a)* y *b)* pudieran requerir una modificación de la paridad según las circunstancias, el grado de intensidad de la fluctuación, etc.; también dedicaremos a ellos unas palabras. Quizá el caso *d)* sea el único en que claramente podría ser no sólo adecuada y necesaria una modificación del tipo de cambio para ajustar la economía nacional respecto de la economía mundial, sino también inevitable. Fuera de estos cinco casos, *en que cuando menos debería dejarse abierta la puerta a la devaluación o revaluación*, los demás tipos de desequilibrio pueden exigir diversas medidas correctivas. En la gráfica de la p. 605 hemos marcado con el símbolo *R* todos los casos que requerirían acción correctiva además de compensatoria. A continuación examinamos las clases de medidas que consideramos más adecuadas para cada género de desequilibrio.

VIII. Medidas compensatorias y correctivas

Desequilibrio cíclico de origen externo. Si fuera de carácter *leve* no exigiría más que medidas compensatorias, ya que por definición se invertiría la situación en relativamente poco tiempo. Podrían ser simples medidas monetarias y crediticias, control parcial de movimientos de capital, implantación transitoria del sistema de licitación de divisas, etc., según las características y posibilidades de cada país. La ayuda transitoria del Fondo Monetario Internacional, aunque representa un costo, también podría ser útil.

Pero si el mismo tipo de desequilibrio fuera *intenso* entonces es un desequilibrio fundamental (caso *a*). Podrían no bastar las medidas compensatorias o pudieran ser éstas ineficaces ante una fluctuación violenta y muy intensa. Un auge externo podría pro-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ducir una inflación aguda en un país pequeño. Una depresión mundial que permitiera que los precios de las mercancías internacionales descendieran más abajo del nivel interno de costos, no justificaría que un país productor de materias primas esperara tranquilamente hasta que la fluctuación cíclica "transitoria" diera señales de cambiar. Es decir, un desequilibrio intenso impondría a una economía nacional ya sea una inflación o una deflación. Si lo primero, en tiempos de paz comporta menos peligros mientras se disponga libremente de importaciones. Pero el segundo caso es precisamente el que el Fondo está destinado a ayudar a evitar, según se deduce claramente de los fines del Fondo establecidos en el Artículo I del Convenio. Si no puede compensarse una deflación interna mediante crédito del Fondo y otras medidas, la devaluación es un recurso lógico para restablecer el equilibrio entre los precios mundiales y los costos e ingresos nacionales. La devaluación pudiera no bastar para corregir las causas básicas del desequilibrio. Sería más bien un instrumento de ajuste que requeriría, además, modificaciones de los aranceles o un control directo transitorio sobre el comercio. En tales casos, el Fondo debería autorizar una devaluación en la medida en que restituya un país a su posición de competencia internacional, y la resolución del Fondo debería darse en un plazo muy corto después de recibida la petición del país. Desde el punto de vista del Fondo, puesto que bien pudiera ser que recibiera peticiones semejantes de muchos asociados al mismo tiempo, quizá el mejor curso fuera el de ejercer una fuerte presión sobre los países que están sustrayendo poder adquisitivo del resto del mundo en el sentido de que adopten políticas que produzcan alivio a las economías que sienten la deflación. Si esto falla, debería procederse a la devaluación.

Desequilibrio no cíclico de origen externo. Como ya se ha explicado, puede deberse a movimientos de capital o a una subvaluación o sobrevaluación del tipo de cambio. Si fuera leve, probablemente bastaría que las autoridades monetarias tomaran medidas

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

compensatorias: variación del por ciento de encaje obligatorio de los bancos, operaciones de mercado abierto o esterilización de ingreso de capitales y control de salidas. Pero si fuera *intenso* y, por añadidura, duradero, es evidente que habría que tomar medidas correctivas, tanto más cuanto mayores fueran su intensidad y duración: modificaciones arancelarias, impositivas, etc. Si el desequilibrio de esa naturaleza tuviera por origen una sobre o subvaluación, quizá lo más indicado sería modificar el tipo de cambio; y un ingreso de capital de inversión de magnitud muy grande, si se considerara probable que tuviera efectos expansionarios duraderos en la economía nacional, podría conducir a, y exigir, una devaluación. Es uno de los casos de desequilibrio fundamental antes mencionados (caso *b*).

Desequilibrio parcial de origen externo. Bastaría con medidas compensatorias tratándose de un desajuste no estructural; de ser leve, incluso podría hacerse caso omiso del mismo. Pero un desequilibrio *estructural* no puede eliminarse solamente con medidas compensatorias. Si fuera leve, la acción compensatoria sería una ayuda, pero si fuera intenso, y sobre todo duradero, sólo podría corregirse básicamente mediante transferencias de factores productivos o dirigiendo la política económica hacia la sustitución de una industria por otra. Evidentemente que esto no es fácil y, según la importancia de la industria o actividad afectada en la economía nacional, se requerirían modificaciones arancelarias, subsidios u otras medidas destinadas a facilitar el traspaso de recursos. Hasta dónde debería figurar entre éstas una modificación del tipo de cambio es cuestión dudosa. Lo más probable es que tal modificación sea más bien inevitable por la fluctuación en los ingresos o egresos de la balanza de pagos, pero que no corrija por su base la situación. Es éste uno de los casos que consideramos como desequilibrio fundamental (caso *c*).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Desequilibrio general de origen interno. Este tipo de desajuste puede deberse, según se ha visto ya, a la política monetaria y fiscal del gobierno o a una sub o sobrevaluación. Si el fenómeno es *leve* no sería preciso adoptar más que medidas compensatorias. En cambio, si es *intenso*, constituye uno de los casos más típicos y frecuentes en la historia de las modificaciones de los tipos de cambio. Sería ingenuo suponer que el establecimiento del Fondo Monetario Internacional significa el fin de las políticas inflacionarias de los países pequeños. Será inevitable que los países que adopten estas políticas las justifiquen mediante toda clase de argumentos; pueden ser parte integrante de las “tendencias sociales o políticas”⁷ del país asociado. El Fondo no está capacitado para criticar dichas tendencias; en consecuencia, no puede evitar las repercusiones monetarias de las mismas. Una expansión continua a un ritmo mayor que el resto del mundo produciría tarde o temprano un grado de desequilibrio que sería fundamental (caso *d*) y el Fondo no tendría más remedio que autorizar la petición del país para modificar la paridad de su moneda en vista de hechos consumados. Tal alteración de la paridad sería indiscutiblemente necesaria para reajustar la relación entre los costos internos y los precios mundiales y restablecer la posición de competencia de la economía nacional. En tales casos la devaluación no por fuerza serviría para corregir el desequilibrio si se continuara una expansión injustificada; tampoco se consideraría como medida adecuada en todos los países, ya que se encarecerían las importaciones, inflándose así los costos de muchas industrias nacionales. Quizá la solución correcta sería una devaluación moderada combinada con medidas radicales en otros campos. Tendría que tenerse también en cuenta el estado de la economía mundial y la posible existencia de factores externos que puedan compensar o intensificar el desajuste.

⁷ Artículo IV, párrafo 5, inciso *f*, del Convenio sobre el Fondo Monetario Internacional.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

Desequilibrio parcial de origen interno. Un desajuste no estructural de este tipo no tiene gran importancia; pero uno estructural requeriría medidas correctivas semejantes a las mencionadas en relación con un desequilibrio estructural de origen externo. Sin duda las medidas compensatorias ayudarían a hacer eficaz la aplicación de las medidas correctivas que en definitiva se adopten, pero el tipo esencial de acción necesaria para lograr un nuevo ajuste lo constituirán las transferencias de factores productivos y la sustitución de algunas actividades por otras.

IX. Conclusión

Para concluir puede decirse que cuando menos será una ayuda para el Fondo Monetario Internacional el que los países asociados tengan una idea clara del origen y la naturaleza de un desequilibrio en el momento de resolver si determinada situación es un desequilibrio fundamental. Como hemos indicado, la mera observación de índices estadísticos no siempre va a revelar sin lugar a dudas la fundamentalidad o no de un desequilibrio, puesto que la capacidad de las autoridades monetarias para tomar diversas clases de medidas varía de país en país. El Fondo, cuando no esté dispuesto a autorizar una modificación de la paridad, tampoco podrá siempre exigir, y hacer que se adopte, alguna otra medida, por ejemplo, el control de los trasposos de capital u otras medidas de control. Además, en los países apenas ligeramente educados en la aplicación de medidas de control de cualquier especie, el control de cambios puede ser ineficaz. Ante una situación de balanza de pagos difícil, ya sea en cuenta corriente o en cuenta de capital, es probable que algunos países no acepten de muy buena gana la fijeza de su tipo de cambio aun en los casos en que el Fondo no esté enteramente satisfecho de que se haya desarrollado un desequilibrio fundamental según el concepto que de éste tenga el Fondo. Al establecerse dicho organismo internacional, se tuvo un cuidado especial de no contrariar las tendencias político-congresionales de Estados

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Unidos. ¿Hay algún motivo por el cual el Fondo, ya iniciadas sus operaciones, no debiera tener en cuenta problemas políticos similares en otros países, cuando esos problemas bien pueden determinar en gran parte el tipo de medidas asequible a las autoridades monetarias? Creemos que en los primeros años de funcionamiento del Fondo tendrá que permitirse bastante margen de error a los países que afronten desequilibrios graves. Existen problemas que no está en manos de un país resolver en veinticuatro horas —mucho menos con la aplicación de reglas establecidas en un frío convenio internacional.

APÉNDICE

Criterios estadístico-descriptivos para caracterizar los desequilibrios

Como se dijo en un principio, con frecuencia se ha descansado en comparaciones de índices de precios para determinar si existe o no un desequilibrio. No sólo se ha encontrado en la práctica que es una demostración estadística incompleta, sino que la misma teoría económica, que ha evolucionado hacia los conceptos de ingreso y restado importancia a los de precio, indica que las reacciones ante variaciones de los ingresos son con frecuencia mucho más importantes que las reacciones ante fluctuaciones de los precios. A esto debe añadirse el creciente uso y perfeccionamiento de la estadística del ingreso nacional, conjuntamente con la de la balanza de pagos. En consecuencia, el criterio de los precios no es bastante; sin descartarlo, hay que observar otros. A continuación se sugieren cuáles y en qué forma.

1) Un índice por observar es el de las existencias de oro y divisas del sistema bancario (con exclusión del banco central), incluyendo los saldos en el extranjero.¹ Cualquier variación en el comercio exterior, en los pagos por servicios y en los movimientos de capital debe reflejarse inmediatamente en la existencia de divisas en los bancos. El dato total, sin embargo, puede ser engañoso, y habría que observar las cifras de determinados bancos que se sabe intervienen en mayor medida en operaciones de comercio exterior, etc. Todos los bancos mantienen "saldos normales" de divisas. Toda vez que esa suma se exceda o sea inferior, debería investigarse la causa de ello y cotejarse con datos de otra naturaleza que pudieran indicar un desequilibrio internacional. Los desequilibrios clasificados como externos no cíclicos, debidos

¹ El orden de los datos que se indican a continuación no es necesariamente el de su importancia.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

a movimientos de capital o a modificaciones del tipo de cambio, se reflejan probablemente en esa clase de datos. Habría que determinar qué porcentaje de variación de las cifras se consideraría como peligroso o simplemente como indicador de un desequilibrio.

2) Conjuntamente con el dato anterior, debe observarse la reserva monetaria del banco central, cuyas fluctuaciones son en general posteriores a las de los bancos comerciales, aunque a veces simultáneas al acudir el público directamente a comprar o vender dólares en esa institución. Aunque los movimientos de la reserva monetaria son más bien una repercusión de un desequilibrio, posiblemente reflejen con precisión el ritmo de desequilibrio en los pagos internacionales. Es evidente que una fluctuación de determinado porcentaje (que habría que fijar) debe considerarse como peligrosa si se realiza en un corto tiempo.

3) Al mismo tiempo debe observarse el ritmo de fluctuación del medio circulante y, por separado, el movimiento de la circulación monetaria en manos del público y de los depósitos a la vista en cuenta de cheques. Asimismo, debe estudiarse el dato de la cartera total del sistema bancario, distinguiendo por clases de crédito y, de ser posible, distinguiendo el volumen de crédito que se destine principalmente a actividades de importación, de exportación y a aquellas en que el comercio exterior constituye una parte insignificante. Un dato complementario importante, pero difícil de determinar estadísticamente, es el monto de los activos líquidos en poder del público.

4) Siguiendo el criterio tradicional, debe compararse el nivel general de precios internos al mayoreo con el nivel general de precios en el extranjero o en el principal país con que se comercia, para determinar la disparidad entre ambos y el ritmo que siguen.

5) Igualmente, debe observarse el nivel de precios al menudeo en ambos países, puesto que la tendencia de tales precios es probablemente lo que más influye en la decisión de si un artículo ha de importarse o no.

6) Debe compararse un índice de precios de exportación con un índice de precios de importación, dado que una baja del primero, por ser generalmente inelástica la demanda externa de nuestros productos, significa en la gran mayoría de los casos un menor ingreso de divisas al país y no un aumento del volumen de exportación, mientras que el alza del precio de las importaciones no siempre provoca disminución de las mismas, sino que puede mantener el mismo ritmo de gasto de divisas. Sin embargo, la comparación de estos dos índices encierra dos peligros: el primero consiste en que la baja de los precios de exportación es menos desfavorable de lo que parece si en el índice es muy fuerte la ponderación asignada a los productos minerales y otros exportados por inversionistas extranjeros, ya que al mismo tiempo pueden disminuir las remesas al exterior por ganancias y dividendos (si bien esto no siempre ocurre). El segundo peligro está en que el índice de precios de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Importación es especialmente difícil de elaborar en vista de la gran diversidad de artículos que se importan, y puede por tanto subestimar la importancia de algunos renglones.

7) Se requiere comparar los tipos de salarios en las principales actividades nacionales sujetas a competencia externa con los tipos prevalecientes en el exterior.

8) Será igualmente útil elaborar un índice de productividad de las principales actividades nacionales para compararlo con un índice de productividad de actividades similares extranjeras.

9) Será conveniente también elaborar un índice de precios que comprenda solamente artículos manufacturados de exportación y que se compare con un índice de precios internacionales de artículos similares.

10) Es importante, además, determinar la disparidad entre el nivel interno de precios al menudeo y el nivel de los precios de exportación.

11) Deberá observarse cuidadosamente el ritmo de los ingresos y de los gastos públicos y sobre todo la proporción que estos últimos, incluyendo lo gastado por medio de empréstitos, representa respecto al ingreso nacional total. La metodología del ingreso nacional ofrece también hoy día dos conceptos complementarios que vale la pena mencionar, aun cuando no son fáciles de estimar estadísticamente: el "presupuesto nacional", o sea la suma del gasto privado total y el público total comparada con la del ingreso privado y público totales, y el "presupuesto de ingreso nacional", que es el anterior expresado en términos del efecto creador o destructor de ingresos de cada unidad de dinero gastada en la economía.²

12) Un dato de gran utilidad será el de los salarios pagados en las actividades nacionales de exportación, o sea en la minería, en las industrias cuyo mercado es externo y en los servicios que dependen principalmente de los gastos de los viajeros extranjeros, más el ingreso agrícola de las actividades agrícolas de exportación. La importancia de este dato reside en que los salarios pagados en esas actividades dependen de las variaciones en el ingreso nacional de los demás países principalmente, aunque no por fuerza en forma proporcional. Lo importante sería determinar si, por ejemplo, una baja del ingreso nacional norteamericano provocaría directamente una baja en los salarios pagados en las actividades de exportación de México, Guatemala, Bolivia, etc., descenso este último que tendría que surtir efecto inmediato en los salarios pagados en las actividades nacionales que no dependen de la exportación, lo cual a su vez repercutiría en las importaciones. Si el fenómeno ocurriera en esa forma, entonces salvo diferencias en las proporciones de disminución, la tendencia sería auto-equilibradora; pero si, por ejemplo, la dis-

² Véase Raúl Ortiz Mena, "Las finanzas públicas y el ingreso nacional", EL TRIMESTRE ECONÓMICO, vol. XIII, núm. 1 (abril-junio de 1946), pp. 99-111.

DESEQUILIBRIO ECONOMICO INTERNACIONAL

minución del ingreso nacional norteamericano no hiciera descender apreciablemente los salarios pagados en las actividades de exportación mexicanas, etc., los ingresos representados por los salarios pagados en las actividades que no dependen de la exportación no descenderían mucho, ni, en consecuencia, en muy grande medida la demanda de importaciones, lo que pondría en desequilibrio la balanza de pagos. Debe considerarse también, aun suponiendo que la baja del ingreso norteamericano haga descender los salarios en las actividades de exportación mexicanas, etc., que esta baja pudiera no repercutir rápidamente en las importaciones; en tal caso se desequilibraría inmediatamente la balanza de pagos. De cualquier modo, lo que interesa es la rapidez con que se efectuaría el ajuste. El lapso que transcurre es parecido en sus efectos a la acumulación de una demanda diferida de importación como la que existe actualmente. En todo este problema es necesario pensar en determinar qué grado de variación en los salarios pagados en las actividades de exportación debe considerarse como característico de un desequilibrio leve o transitorio o de uno intenso o duradero. Es más, si el efecto de la variación de los ingresos es hacer cambiar la posición relativa de una actividad dentro del total, podría sospecharse también que hubiese un desequilibrio estructural además de uno de otra naturaleza. Quizá un cambio de 10 % en la posición relativa de una actividad (medida por el volumen de ingresos generado por cada una) no fuera importante, pero sí lo fuera uno superior al 10 %.

Por otra parte, aun cuando un desequilibrio cíclico probablemente no provocaría traspasos de ingresos de una actividad a otra superiores al 10 %, es decir, no alteraría en más de un 10 % la posición relativa de cada actividad (aunque afectara profundamente, hasta en un 50 %, el nivel absoluto de ingreso de todas las actividades, inclusive el gobierno), podría ir acompañado de uno estructural, de origen interno o externo, que se reflejaría en un considerable cambio de posición relativa.

13) Indudablemente, los datos de las variaciones del ingreso correspondiente a cada sector de la actividad deben examinarse en relación con el número de componentes de cada uno y con el número de nuevos desocupados. Por ejemplo, una baja del ingreso del sector minero, con baja simultánea del número de componentes de ese sector y sin desocupación (por haber sido absorbidos en otras ocupaciones los desplazados) significaría meramente un desequilibrio no estructural, mientras que si los obreros desplazados no encontraran trabajo en otra ocupación sería más bien un desequilibrio estructural, que puede ser leve o intenso, transitorio o duradero. Por otro lado, puede también pensarse en situaciones en que se mantenga el ingreso del sector, pero con aumento del número de componentes, es decir, con menos ingreso *per capita*; sería también éste un caso probable de desequilibrio estructural.

El perfeccionamiento y refinación de los datos del ingreso nacional permitirá naturalmente conocer de los desequilibrios mediante datos diversos a

EL TRIMESTRE ECONOMICO

los precios. Se necesitaría para ello hacer estimaciones trimestrales y aun mensuales del ingreso por el método de los ingresos pagados y distinguiendo por actividades. Los datos obtenidos por el método de la producción serían de una utilidad relativamente escasa, debido a que muchos de ellos sólo son obtenibles anualmente.

Con el tiempo, a medida que se estimen también cifras del consumo, el ahorro y la capitalización nacionales, estos datos servirán para identificar desequilibrios no cíclicos a largo plazo, sean de origen externo o interno; por ejemplo, un país en que la capitalización absorba la gran mayoría o la totalidad del ahorro nacional y, además, se incremente de un año a otro, tal vez se halle en un estado de desequilibrio de inversión que requiera una modificación gradual del tipo de cambio, entendiéndose en este caso por desequilibrio un cambio constante en la estructura económica del país.

La observación de todos los datos anteriores tiene por objeto primordial, desde luego, prever el desequilibrio y no hacer una descripción minuciosa del mismo después de consumados los hechos y cuando ya hayan sido tomadas medidas, dudosas o malas. Se necesita llevar a cabo un análisis continuo y lo más acucioso posible de la situación económica nacional e internacional, con la finalidad de hacer previsiones tanto de la balanza de pagos como del ingreso nacional. Para ello será preciso considerar conjuntamente los datos e índices enumerados antes. En algunos países se habla ya de hacer presupuestos de divisas; esto no es más que una parte de la previsión, ya que hay que tratar de determinar con anticipación la clase de desequilibrio que puede presentarse, además de su intensidad y duración.

Cabe añadir que lejos de ser inmediatamente viable una combinación estadístico-matemática de todos los datos —una correlación múltiple— el único recurso práctico es una ponderación juiciosa de los mismos por parte de las autoridades monetarias con el mayor auxilio posible del método estadístico.⁸

⁸ No se dispone aún en algunos países de América Latina de muchos de los datos antes mencionados, y otros se encuentran en una etapa primitiva de elaboración; es evidente que será necesario intensificar muy considerablemente los trabajos de recopilación y análisis estadístico.