Fin de la Flexibilidad Cambiaria: Ideología por sobre la Evidencia

Roberto Álvarez E.
▸ robalvar@fen.uchile.cl
▸ Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile.

Es claro que para una economía abierta y pequeña como la nuestra una fuente importante de crecimiento es el dinamismo de su sector exportador. Esto lleva recurrentemente a propuestas para mantener un tipo de cambio real alto y estable. En algunas ocasiones, incluso a exigir la intervención del Banco Central en periodos de apreciación sostenida. Como la flexibilidad no es un dogma, han existido intervenciones en el mercado cambiario por parte del Banco Central durante episodios en los que éste se aleja de su equilibrio de largo plazo. En el debate actual, independiente de si hubo un error o no en las bases programáticas del senador Guiller, algunos analistas han abogado por el fin de la flexibilidad cambiaria. El sustento de tal recomendación es bastante discutible y basado en concepciones erróneas, más ideológicas que basadas en la evidencia.

Primero, varios de los proponentes de estas ideas olvidan una de las premisas básicas de la economía. No se puede tener todo. En este caso, reducir la flexibilidad cambiaria implica reducir nuestra integración financiera o la autonomía de la política monetaria. Para darle seriedad al debate se deben clarificar estos trade-offs y revelar cual es la combinación de políticas que se tiene en mente. Segundo, la evidencia empírica no justifica el abandono de la flexibilidad cambiaria. En un trabajo de los economistas argentinos Levy-Yeyati y Sturzenegger, publicado ya el año 2003, se muestra que las economías con tipos de cambio menos flexibles crecen menos en el largo plazo. Más recientemente, Edwards y Levy-Yeyati han analizado como los efectos de los shocks a los términos de intercambio afectan el crecimiento económico y encuentran que la flexibilidad cambiaria reduce el impacto de estos shocks, contribuyendo a tener una economía más estable. Finalmente, en nuestro trabajo con José De Gregorio analizamos el impacto de la última crisis financiera en las economías emergentes y mostramos evidencia que la flexibilidad cambiaria contribuyó a reducir los efectos de la crisis. Además, comparado con crisis anteriores donde los países de América Latina tenían tipos de cambio menos flexibles, la recuperación fue mucho más rápida.

Reducir la flexibilidad cambiaria implica reducir nuestra integración financiera o la autonomía de la política monetaria.

Comparto seriamente la preocupación por fortalecer el sector exportador y tener una estructura más sofisticada y diversificada, pero abandonar la flexibilidad cambiaria no parece ser el camino más adecuado. Necesitamos trabajar muy duro para encontrar nuevos rubros exportadores, hacer nuestras empresas más productivas y más innovadoras, contar con profesionales mejor educados y tener mejores profesores investigando en nuestras universidades. La tarea es más compleja que abandonar políticas que han mostrado su eficacia. No busquemos los atajos, ni nos aferremos a la ideología sin sustento.