

El visionario

Laura Wallace entrevista al economista **Robert Mundell**

CUANDO Robert Mundell recibió el Premio Nobel de Economía en 1999, la Real Academia de Ciencias de Suecia se refirió a su “extraordinaria —casi profética— precisión para predecir la evolución de los regímenes monetarios y los mercados internacionales de capital”, ya en los años sesenta. Muchos lo consideran un pionero de la economía internacional moderna. Asimismo, fue quien formuló la moderna teoría de las zonas monetarias óptimas, y muchos lo consideran uno de los “padres” del euro.

El Premio Nobel para Mundell era previsible y fue bien recibido por sus colegas. Maurice Obstfeld, en una conferencia en honor de este ex economista del FMI celebrada en 2000, sostuvo que si los logros de Mundell hubiesen sido meramente técnicos su impacto habría sido menor. “Gracias a una rara combinación de poder analítico y una ‘visión’ Schumpeteriana, Mundell dedujo de sus fórmulas matemáticas importantes lecciones que cambiaron para siempre nuestra concepción de una economía abierta”. Michael Mussa, quien fuera alumno de Mundell en la Universidad de Chicago y posteriormente Consejero Económico y Jefe de Estudios del FMI, dijo a *F&D* que el enorme impacto de Mundell en este campo se debió “no a una idea en particular sino a su manera de pensar acerca de la economía internacional” y coloca a Mundell “a la vanguardia en el análisis de la importancia de la circulación internacional del capital y su función en las interacciones económicas internacionales”.

Si bien el trabajo de este economista canadiense en los años sesenta forma parte actualmente de la corriente principal del pensamiento, unas cuantas políticas que ha defendido no han

sido aceptadas por la gran mayoría de sus colegas, entre ellas el retorno al patrón oro cuando la inflación en Estados Unidos llegó a dos dígitos en 1980; el retorno al régimen de paridad fija de Bretton Woods de la posguerra (1946–71), modificado para corregir sus defectos; y la creación de una moneda mundial. Incluso su defensa de los recortes de impuestos “a la oferta”, que cobraron popularidad en el gobierno de Reagan y lo convirtieron en héroe del conservadurismo de Estados Unidos, ha confundido a muchos economistas. En los últimos tiempos, el consejo que da abiertamente a China sobre su régimen cambiario despierta inquietud entre muchos colegas, sin contar a las autoridades de los principales países industriales y sus asesores en organismos internacionales, como el FMI.

Mussa no cree que la búsqueda de una macroeconomía internacional moderna se contraponga a la defensa de muchas ideas innovadoras. “Bob siempre ha sido un pensador sumamente interesante y poco ortodoxo. No hay contradicción en ello. Su contribución se debe principalmente a su disposición para pensar fuera de los parámetros tradicionales”. En realidad, Mundell no se considera un economista revolucionario, e insiste en que su trabajo se ha mantenido fiel a la tradición de los grandes economistas, desde Adam Smith hasta los fundadores del FMI, entre ellos Keynes, quien creía en tipos de cambio fijos basados en el oro o en una moneda mundial. En cuanto a las cuestiones poco aceptadas por sus colegas, se siente cómodo formando parte de la minoría —al fin y al cabo muchas veces la historia le ha dado la razón, y acepta el calificativo de “gran excéntrico” que le endilga la revista *The Economist*. No es extraño entonces que en el banquete del



Premio Nobel en 1999 haya cantado la cuarta estrofa de la famosa canción de Frank Sinatra “My Way” (A mi manera).

Un breve paso por el FMI

Mundell nació en 1932 en Kingston, Ontario, donde inició su vida académica en una escuela con una sola aula. Obtuvo su bachillerato en 1953 en la Universidad de Columbia Británica en Vancouver, con dos especialidades: Economía y Estudios Eslavos. Posteriormente cursó un año en la Universidad de Washington en Seattle, y otro en el Massachusetts Institute of Technology (MIT), donde estuvo bajo la influencia de Paul Samuelson y Charles Kindleberger. Luego pasó un año en la London School of Economics (atraído por el trabajo de Lionel Robbins y James Meade), donde, en 1956, terminó su tesis de doctorado de MIT sobre la circulación internacional del capital, bajo la supervisión de James Meade, quien acababa de publicar sus libros clásicos y pioneros sobre la teoría de la política económica internacional (que le merecieron un Premio Nobel compartido en 1977), y la orientación del también canadiense Harry Johnson. Más tarde, tras obtener su doctorado, fue becario durante un año en la Universidad de Chicago.

En los años siguientes, Mundell fue catedrático de la Universidad de Columbia Británica, la Universidad de Stanford y el Centro de Estudios Internacionales Avanzados Johns Hopkins de Bolonia, Italia (donde nació su amor por Italia). Dictó conferencias y publicó estudios sobre comercio internacional, zonas monetarias óptimas y ventajas y desventajas de la política monetaria y fiscal en regímenes cambiarios fijos y flotantes, lo cual atrajo la atención del Departamento de Estudios del FMI, entonces dirigido por Jacques Polak.

Polak recuerda que no fue fácil contratar a Mundell en 1961, a quien consideraba “valiente” por estudiar los tipos de cambio flotantes, un tema “tabú” en ese entonces.

Una de las primeras tareas de Mundell en sus dos años en el FMI fue estudiar la “combinación” adecuada de medidas de política fiscal y monetaria, un tema que era objeto de serio debate en Estados Unidos. El resultado fue un documento sobre las medidas de política fiscal y monetaria adecuadas para la estabilidad interna y externa, que refutaba la doctrina dominante en Estados Unidos de dinero fácil para reducir las tasas de interés a largo plazo y un superávit presupuestario para absorber la presión inflacionaria. “Sostuve que en un régimen cambiario fijo, la política monetaria tenía que enfocarse en la balanza de pagos, y la fiscal en estimular la economía”, explica. El resultado fue “una revolución del pensamiento sobre la combinación de medidas de política”, que dio lugar a un vuelco en la combinación de políticas de Estados Unidos y a los recortes de impuestos de 1964”. Mundell dice que a raíz de una crítica de su estudio por parte de economistas de la Reserva Federal de Estados Unidos, formuló una nueva hipótesis sobre la circulación perfecta del capital.

También trabajó en la teoría de la inflación y, refutando a Irving Fisher y Abba Lerner, demostró que un aumento de la inflación prevista elevaría las tasas de interés, pero a menor ritmo —lo que ahora se conoce como el “efecto de Mundell-Tobin”—, y trabajó en un enfoque monetario para la balanza de pagos, un tema iniciado por Polak. Mundell afirma que formuló un marco teórico que sirvió como base para un marco alternativo al de equilibrio de la balanza de pagos keynesiano. Anota que este fue perfeccionado por sus alumnos de la Universidad de Chicago, entre ellos el fallecido Rudi Dornbusch, Jacob Frenkel y Mussa, quienes influyeron sobre el FMI.

Mundell considera que su mayor avance fue el artículo de 1960 en el que presentaba un modelo de una economía dominada por los mercados de bienes y servicios y de divisas; “anteriormente no había modelos de lo que hoy llamamos macroeconomía internacional”, dice. Siguió muchas derivaciones, entre ellas el marco Mundell-Fleming (por Marcus Fleming, un colega británico del FMI que había trabajado por su cuenta en un tema similar). El modelo demuestra que, en un régimen flotante, la política monetaria cobra potencia y la fiscal no puede afectar el producto, mientras que lo contrario sucede en un régimen de paridad fija. También demuestra que si un país tiene un tipo de cambio fijo, a largo plazo no puede tener una política monetaria independiente y, si la tiene, no puede tener tipos de cambio fijos. Este resultado se mantiene con o sin movilidad del capital. De hecho, considera que la “trinidad imposible”, según la cual un país puede tener un tipo de cambio fijo y una política monetaria independiente si también tiene controles de capital, es errónea; y para empeorar las cosas, opina que la “innecesaria atención que ella presta a la circulación del capital ha sido el falso motivo del cambio de tendencia hacia los tipos de cambio flexibles característicos de los años setenta”.

En la justificación del Premio Nobel para Mundell, la Academia citó el hecho de establecer “las bases para la teoría que predomina en la práctica de la política monetaria y fiscal en economías abiertas”. Dijo que su trabajo sobre dinámica monetaria y zonas monetarias óptimas inspiró a generaciones de investigadores. Su análisis sobre la combinación adecuada de medidas engendró la idea de que el banco central debe ser responsable, de manera descentralizada, de la estabilidad de los precios, lo que ocurre ahora en la mayoría de los países. En cuanto a los tipos de cambio, planteó una nueva interrogante fundamental: ¿En qué circunstancias es ventajoso para ciertos países ceder su soberanía monetaria en favor de una moneda común?

Zona monetaria de Europa

Las ideas de Mundell sobre la formación de zonas monetarias sentaron las bases para la posterior adopción de una moneda común en Europa. Para Mundell, la idoneidad de una región como posible zona monetaria dependía de la movilidad de los factores, y de la necesidad de aprovechar al máximo las ventajas de contar con una moneda como unidad de cuenta y medio de intercambio. Europa no cumplía todos los criterios (como la alta movilidad de la mano de obra), pero Mundell defendió con pasión la idea de la zona del euro (véase el recuadro), e insiste en que la unión monetaria ha tenido mucho éxito. “Hay quienes afirman que los resultados de Europa comparados con Estados Unidos en los últimos 10 años son desfavorables, pero olvidan que Europa tiene un crecimiento nulo de la población y que el aumento de su ingreso per cápita no es muy inferior al de Estados Unidos”.

También subraya que el euro nunca se consideró una panacea. Al igual que muchos, cree que Europa se ha extralimitado en su modelo social, que aplica tasas impositivas muy altas y progresivas y normas de protección laboral. ¿Cree que parte de los problemas del euro se deben a la falta de movilidad de la mano de obra? “La movilidad de la mano de obra es una válvula de escape importante”, dice, “pero no es esencial para una zona monetaria óptima”. Aunque los europeos permanecieran totalmente inmóviles, sembrados, en un solo lugar, eso no significa que Europa debería tener una moneda para cada habitante.

Acepta, sin embargo, que la Unión Europea (UE) ha sufrido un contratiempo a raíz de las votaciones recientes en Francia y Holanda contra la nueva constitución propuesta, pero no cree que sea una catástrofe sino un llamado a repensar el modelo. “Tal vez no sea posible crear un gobierno europeo tomando como modelo un gobierno actual. Los politólogos, y los eurófilos en todo el mundo, quizá deban inventar una nueva estructura política para Europa”. La UE, al absorber a 10 nuevos miembros, con ingresos per cápita inferiores al promedio, requerirá un sistema de gobierno provisional y tendrá las dificultades iniciales propias de un coloso de 25 países. “Pero tendrá que hacerlo, porque no tiene otra opción”.

Más uniones monetarias

Si las decisiones dependieran de Mundell, el mundo sería una gran zona monetaria óptima, con una sola moneda; pero él mismo admite que las rivalidades políticas lo dificultan, ya que una condición necesaria para crear una unión moneta-

ria (mundial o no) es la creación de una zona de seguridad. Considera que, en un mundo en que la guerra es una posibilidad, un sistema monetario internacional basado en una moneda mundial solo funcionaría si estuviera respaldado por uno o más metales preciosos. El oro aún podría utilizarse como activo de reserva de un sistema monetario internacional reformado del siglo XXI, pero sería un reflejo muy tenue del patrón oro internacional que existió antes de la primera guerra mundial.

Entonces, ¿adónde nos lleva esto? A Mundell le encantaría que los gobernadores del FMI procuraran encontrar un régimen que vuelva a enfocarse en los objetivos de Bretton Woods. “El tipo de sistema monetario que teníamos en la posguerra no tenía nada fundamentalmente malo”. Era un sistema en que otros países vinculaban su moneda al dólar, mientras que Estados Unidos vinculaba la suya al oro. El oro era convertible, pero solo para las autoridades monetarias extranjeras. Para Mundell, este era un sistema que se

Si las decisiones dependieran de Mundell, el mundo sería una gran zona monetaria óptima, con una sola moneda.

acomodaba ingeniosamente a la realidad de Estados Unidos como superpotencia económica, y trae a colación las palabras de Joan Robinson, que alguna vez se refirió al FMI como “un episodio en la historia del dólar”. Aduce que el sistema se desplomó a principios de los años setenta porque Estados Unidos rechazó la idea de incrementar el precio del oro (lo cual hizo inviable la relación del oro con el dólar), y no porque los tipos de cambio fijos fueran equivocados. De hecho, si Estados Unidos hubiera revaluado el oro, el sistema podría haber perdurado unos 20 ó 30 años más. Mundell considera que la mejor opción para que un país pequeño logre estabilidad monetaria es fijar su moneda a una zona monetaria grande y estable. También cree que el FMI está fomentando la división al recomendar tipos de cambio flexibles, que “balcanizan el mundo monetario en una gran cantidad de zonas monetarias ínfimas”.

Mundell aduce que el mejor sistema para los países grandes y pequeños sería un régimen monetario internacional estable basado en tipos de cambio fijos. Una segunda opción, mientras tanto, sería que los países menores se vinculen de forma creíble al dólar o al euro a fin de beneficiarse de la estabilidad de una gran zona monetaria. No obstante, una solución mejor aun sería adoptar una cesta del dólar, el euro y el yen (que él denomina DEY) como núcleo de una nueva moneda mundial emitida por un FMI reformado.

También apoya una sólida función de supervisión multilateral para el FMI. Dice que el FMI debe vigilar de cerca la evolución económica mundial para detectar posibles crisis y tratar de contenerlas; pero no quisiera que la supervisión se convirtiera en una disculpa para dar al FMI el poder de determinar tipos de cambio. Está en total desacuerdo con las presiones

mundiales para que China permita una gran apreciación del yuan, ya que ello no ayudaría a resolver los desequilibrios mundiales de la cuenta corriente pero sí devastaría a China, al provocar una deflación drástica, el empobrecimiento del sector rural y la reducción de la tasa de crecimiento incluso a la mitad. Mundell espera que China mantenga su tipo de cambio fijo frente al dólar y que siga avanzando hacia la convertibilidad de la moneda. También abriga la esperanza de que aborde sus enormes desafíos en materia de salud, educación, medio ambiente y agricultura. En cuanto a la reducción de la disparidad de ingresos entre la China rural y urbana, considera que se debería “dar a los habitantes del campo los mismos derechos de propiedad de que gozan los de la ciudad”.

El “Palazzo Mundell”

A Mundell le fascina China —su gente y la influencia vital que esa gigantesca economía ha empezado a ejercer en el mundo—, y por eso hace poco se convirtió en “ciudadano” del municipio de Pekín, calidad jurídica que le permite no solo viajar a China sin necesidad de visas, sino también participar en la economía, la educación y hasta los negocios del país. Es profesor honorario en 30 universidades de China, y decano, presidente o director honorario de varios institutos de investigación. Ha creado becas para estudiantes y un premio para el “mejor economista joven”, y donó las regalías de los seis volúmenes de la versión en chino de sus obras para financiar un premio literario. En la zona de Zhongguancun de Pekín, que se conoce como el “Valle del Silicio de China”, una nueva universidad acaba de ser nombrada en su honor (Mundell International University of Entrepreneurship).

Pero Mundell tampoco se ha alejado del mundo académico: goza de un gran aprecio entre generaciones de alumnos que

En defensa del euro

Pese a los recientes problemas de la zona del euro y dudas acerca de la utilidad de haber creado esa moneda, Mundell defiende categóricamente su historial: “En todos los sentidos en que se previó una mejora económica, sus resultados han sido espectaculares”.

Afirma que todos en la zona del euro tienen una moneda mejor que la de antes, que compite con el dólar en prestigio y estabilidad. Todas las empresas ahora tienen acceso a un mercado de capital de alcance continental. Al eliminarse la incertidumbre cambiaría entre los miembros de la zona del euro, ya no hay más movimientos especulativos de capital dentro de la zona y las tasas de interés se han equiparado. (En muchos países, las tasas de interés ya no son de dos dígitos, y como máximo llegan al 5%). Ahora, la combinación de política monetaria y fiscal es mejor en toda la zona. Se ha eliminado la posibilidad de una sorpresiva inflación con devaluación, y los fondos especulativos ya no pueden jugar con los tipos de cambio entre los países. Los costos de información y transacción se han desplomado, sostiene Mundell, y han dado paso a un fuerte aumento del comercio y los pagos intrazonales, que son los más provechosos.

valoran todo lo que él ha estado dispuesto a sacrificar para ayudarles en su formación. Dictó cátedra (y fue redactor del *Journal of Political Economy*) en la Universidad de Chicago entre 1966 y 1971, una época famosa por la gran cantidad de talentos económicos y futuros ganadores del Premio Nobel. “Como profesor, era interesante e irritante”, dice Mussa, y explica que Mundell solía tomarles el pelo a sus alumnos con “preguntas inteligentes pero no muy bien estructuradas de modo que no tenían respuestas claras”. Desde 1974 ha sido profesor en la Universidad de Columbia.

David Bloom, catedrático de Economía y Demografía de Harvard y ex colega de Columbia, recuerda que la conversación más interesante que mantuvo con Mundell fue acerca del efecto de los desequilibrios demográficos (de edad) entre países sobre los flujos internacionales de capital, un tema poco relacionado con Mundell pero que este considera sumamente importante para el resultado macroeconómico. De hecho, Mundell creó un modelo de cuatro generaciones que demuestra que al producirse un shock demográfico en un país se desencadena una ola de variaciones de las tasas de interés que, en una economía abierta, suscita movimientos de capital compensatorios. El modelo también destaca el efecto del *baby boom* en la balanza de pagos y los déficits presupuestarios de Estados Unidos, dada la fuerte demanda de recursos para invertir en la niñez, unos generados internamente y otros provenientes del exterior.

Además, Mundell sigue investigando: dice que le interesa sobre todo encontrar una forma de detener la inflación sin desatar crisis. Explica que “en un régimen de metas de inflación, la desinflación opera a través de la restricción monetaria, el aumento de las tasas de interés, el retorno de la confianza, las entradas de capital, los déficits en cuenta corriente y la apreciación de la moneda. Este último fenómeno genera más desinflación y ayuda a cumplir las nuevas metas de inflación; pero al llegar al nuevo nivel de equilibrio con baja inflación, la moneda estará sobrevalorada y al reconocerlo se produce una crisis especulativa”.

Cuando no está en Manhattan o en Pekín —o viajando por el mundo para dictar conferencias o asesorar a instituciones internacionales o a autoridades—, Mundell se refugia con su familia (su esposa Valerie, su hijo Nicholas, de ocho años, y tres hijos de un matrimonio anterior) en un castillo del siglo XII en Siena, Italia, que compró en 1969 por US\$20.000 para protegerse de la inflación. Es aquí, en el “Palazzo Mundell”, que organiza conferencias académicas anuales —desde principios de los años setenta— sobre temas económicos candentes; y es aquí también que disfruta de la buena vida, como el arte y la música (sobre todo la ópera).

Tras recibir los US\$975.000 del Premio Nobel, Mundell anunció que invertiría la mayor parte en restaurar su villa italiana, que inicialmente no tenía agua potable ni energía eléctrica. Estima que la restauración está terminada en un 75%. “Eso basta; tenemos que dejar algo de trabajo para la próxima generación”, dice, con la esperanza de que sus hijos no solo concluyan la restauración sino que dejen una huella “a su manera”; pero para asegurarse de que ya esté en camino, Nicholas está recibiendo clases de chino. ■

Laura Wallace es la Directora de Finanzas & Desarrollo.