

## Oh Canadá<sup>1</sup>

PAUL KRUGMAN

---

Quienes trabajamos en teoría monetaria internacional nos veníamos preguntando desde hace una década cuándo recibiría Robert Mundell su bien merecido premio Nobel de Ciencias Económicas. En ese campo el aporte del economista canadiense es tan importante, tan “seminal” – adjetivo muy utilizado, pero realmente apropiado en este caso– que en muchos aspectos controversiales sus ideas son la base de toda discusión. Sin embargo, un profano podría estar confundido sobre las razones exactas por las que Mundell recibió su galardón.

Casi patéticamente la página editorial de *The Wall Street Journal* ha declarado que este es un Nobel para “el lado de la oferta”. No hay por qué sorprenderse: Robert Bartley, el editor, intenta alegar que últimamente la exculpación intelectual es un objetivo casi desesperado. Luego de ocho años de expansión “clintoniana”, que hacen ver arrugados los “siete años gordos” de Reagan, y con héroes de teorías de la oferta de aspecto bobo, como Jude Wanniski, *The Wall Street Journal* aceptaría lo que tenga a mano (en cualquier caso, ¿desde cuando Bartley se preocupa de lo que piense Swedes?). En lo que nos concierne, la mención del Comité Nobel no menciona nada escrito por el galardonado desde que fue adoptado como mascota por Bartley et al., hace unos 25 años. Quien ganó el premio es el joven Mundell, cuyas teorías siguen enseñoreadas de los libros de texto.

Entonces, si éste no es un Nobel para el lado de la oferta, ¿qué es? En fin, ¿por qué no considerarlo como un Nobel canadiense? No estoy seguro de las razones por las que la política canadiense se la toma por aburrida –¿Por qué el candidato ganador de esta vieja competencia protagoniza un encabezado tan monótono como “Meritoria iniciativa canadiense?” Tal vez tenga algo que ver con el acento canadiense. Pero cuando se trata de aspectos monetarios internacionales, Canadá ha sido un caso muy interesante –el país que desafía las tendencias, que demuestra la vacuidad de la sabiduría convencional del momento. En estos días, por ejemplo, la habilidad canadiense para crecer con un dólar independiente es el mejor argumento que conozco en contra de los unionistas británicos que insisten que su nación debería acoplarse a la Unión Monetaria Europea, o morir. Cuando el joven economista Robert Mundell realizó su más influyente contribución, a inicios de los

---

<sup>1</sup> © 1999 Microsoft Corporation. Todos los derechos reservados. Publicado con la autorización de Jack Shafer. Publicado en Slate Magazine.

años sesenta, se podía argumentar que los aspectos distintivos de su nación lo inspiraron a pensar en forma diferente.

En 1960 el mundo se veía de la siguiente manera: casi todos los países tenían tipos de cambio fijo, con sus monedas sujetas al dólar norteamericano. Los movimientos internacionales de capital estaban severamente limitados, en parte por regulaciones gubernamentales y en parte por el recuerdo de la crisis de los años treinta. Además, la mayoría de economistas que reflexionaban sobre el sistema monetario internacional daban por sentado, implícita o explícitamente, que esta era la forma en que las cosas debían continuar operando en el futuro previsible.

Pero Canadá era diferente. Nunca había sido práctico controlar el movimiento de capital a lo largo de la inmensa frontera compartida con los EE.UU.: los inversionistas sentían menos desconfianza al poner su dinero en Canadá que en cualquier otro lugar. Dados esos movimientos de capital (por lo demás, regulados), Canadá no podía fijar su tipo de cambio sin dejar de controlar su propia política monetaria. Renuente a convertirse en un distrito monetario de la Reserva Federal, entre 1949 y 1962 Canadá tomó una sola decisión: dejar flotar su moneda frente al dólar. En la actualidad, la alta movilidad del capital y tipos de cambio fluctuantes son la norma, pero en esos días eran un escándalo —o habría sido escandaloso, si cualquiera que no fuera canadiense, se atrevía a hacer algo similar.

Y tal vez porque este era el caso canadiense, Mundell cuestionó, en una de sus tres más famosas contribuciones, cómo debían trabajar las políticas monetaria y fiscal en una economía en la cual el capital fluyera libremente, en respuesta a cualquier diferencia entre las tasas de interés doméstica e internacional. Dicho funcionamiento dependía de lo que ese país hiciera con el tipo de cambio. Si el país insistía en mantener constante el valor de su moneda en términos de la moneda de otro país, la política monetaria se tornaría completamente impotente. Solo al dejar flotar el tipo de cambio la política monetaria podría recuperar su efectividad.

Más tarde Mundell ampliaría su perspicacia inicial, al proponer el concepto de la “trinidad imposible”: libre movilidad de capitales, tipo de cambio fijo y política monetaria efectiva. El punto es que no se puede tener todo: un país debe escoger dos de las tres. Puede fijar la tasa de cambio sin emascular al banco central, pero solo si se mantienen los controles sobre los flujos de capital (como China en la actualidad); puede dejar libre el movimiento de capitales y retener la autonomía monetaria, pero solo dejando fluctuar la tasa de cambio (como Gran Bretaña o Canadá); o puede escoger dejar libre al capital y estabilizar la moneda, pero solo abandonando cualquier capacidad de ajustar las tasas de interés para luchar contra la inflación o la recesión (como en la actualidad sucede con Argentina y, en esta materia, con la mayoría de Europa).

¿Cuál sería la elección de un país como Canadá, en donde los controles de capital no eran una opción posible? ¿Debía, explícita o implícitamente, claudicar a su propia moneda y seguir adelante con el estándar monetario de los EE.UU., o eran los riesgos de una tasa dólar-dólar fluctuante un buen precio por la capacidad de estabilizar activamente la economía doméstica? El debate sobre cómo definir una “zona monetaria óptima” es interminable, pero Mundell fijó sus términos, en particular sugiriendo que un rasgo crucial de esa zona debía ser, típicamente, una gran movilidad interna de la mano de obra, es decir, la disposición y aptitud de los trabajadores a desplazarse entre regiones recesivas y expansivas (Casualmente, este es un criterio que Europa –cuya moneda única Mundell apoya con entusiasmo– evidentemente no satisface).

Hoy día no es fácil apreciar lo novedoso de las afirmaciones con que Mundell expuso esos temas y la forma en que trató de resolverlos. Sin embargo, si se recorre la literatura monetaria internacional contemporánea a sus días de gloria, se tiene la impresión de que estaba quince o veinte años delante de sus coetáneos. Éstos todavía pensaban en términos de un mundo controlado, en el que el dinero se desplazaba hacia y cuando las autoridades lo permitían. Al mismo tiempo, Mundell estaba pensando en términos de un planeta en el que el dinero se movía libre y masivamente hacia dondequiera que pudiera obtener la mayor ganancia. En ese tiempo, solo Canadá, gracias a su inmenso vecino, vivía en algo parecido al mundo que él concebía; en la actualidad esta es una realidad general. Si se mira a cualquier libro de texto mayor en economía internacional –como el perenne *best seller* de Krugman y Maurice Obstfeld– todavía se encuentra que la mitad monetaria del mismo tiene un importante basamento en los escritos de principios de los sesenta de Mundell.

¿Quién es este economista que según el Wall Street Journal está de su lado? Al envejecer, también los economistas cambian sus estilos y sus puntos de vista; Mundell cambió más que la mayoría. Sus primeros escritos fundamentales fueron precisos y minimalistas; con notable claridad anticiparon el salvaje y descontrolado mundo de la moderna macroeconomía internacional. Por contraste, sus escritos a partir de la década de los setenta han sido discursivos, casi se los podría calificar de divagaciones, y con frecuencia revelan una suerte de anhelo por las certidumbres perdidas con el patrón oro (sí, Mundell ha dicho algunas cosas que pueden, con algún esfuerzo, interpretarse como espaldarazos para la economía de la oferta). El teórico precoz anticipó lo que sucedería en la década de los noventa; el anciano estadista regresó sus oídos un siglo atrás.

Pueden escoger el Mundell de su preferencia; pero el Comité Nobel honró básicamente al joven, a ese economista suficientemente iconoclasta para imaginar que, entre todos los países, Canadá era la economía del futuro –y estuvo en lo correcto.

