

## RESEÑAS DE LIBROS

Jorge Fernández-Baca. *Dinero, Precios y Tipo de Cambio*. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 396 pp.

En materia de teoría monetaria, son pocos los textos, en español, al alcance de profesionales de la economía. De los pocos existentes, casi todos están notablemente atrasados frente a los últimos avances de la ciencia económica en estos temas<sup>1</sup>. El mérito innegable del libro de Jorge Fernández-Baca, *Dinero, Precios y Tipo de Cambio* es llenar este vacío existente entre los docentes, alumnos e investigadores que pretendan acceder a lo más reciente en teoría monetaria.

El libro de Fernández-Baca se ubica, inclusive, a nivel competitivo frente a los últimos textos publicados en inglés por profesionales extranjeros. El autor hace, para cada uno de los temas que trata, una exposición actualizada incorporando los últimos artículos y las teorías; además de aportes novedosos y aplicaciones al caso peruano.

El texto está dividido en siete capítulos. Los primeros se estructuran como los libros tradicionales de teoría monetaria. El primero de ellos, introduce al lector a la existencia del dinero y a sus relaciones básicas con los otros componentes del sistema económico, precios, producción, tasa de interés y tipo de cambio.

El segundo capítulo estudia la definición del dinero, tema de permanente debate en la teoría monetaria. Las preguntas ¿qué es el dinero? y ¿para qué se usa? no han sido respondidas a plenitud por ninguna escuela económica, existiendo aún controversias sobre el tema; las mismas son desarrolladas por el autor. Ade-

más de tratar los enfoques tradicionales para definir dinero, el capítulo incluye un interesante análisis de las definiciones empíricas. Es destacable, en esta sección, la alusión a la relación entre dinero y ciclos económicos.

La demanda por dinero es tratada en el tercer capítulo. Además de reseñar las distintas definiciones existentes para el concepto, trata las diferencias entre la demanda de dinero para países desarrollados y en vías de desarrollo. Esta sección es de particular importancia para los que pretendan modelar funciones de demanda en países como el Perú.

En el cuarto capítulo se realiza un análisis de determinación de la oferta de dinero.

El quinto capítulo toca un tema vigente y polémico en la discusión económica: la relación entre el dinero y la actividad económica. Por otro lado, además de analizar la tradicional polémica entre keynesianos y monetaristas, incluye las últimas teorías postuladas por las escuelas contemporáneas, tanto la Nueva Macroeconomía Clásica como la Nueva Macroeconomía Keynesiana. El autor hace una útil y detallada revisión de los aportes de Lucas, Sargent y Wallace, Barro, y Kydland y Prescott.

La relación entre inflación y dinero es estudiada en el sexto capítulo. Éste trata las diferencias entre el enfoque monetario de la inflación y el enfoque de la inflación por costos. El análisis de la controversia se desarrolla, al estilo de Harberger, comparando los tirones de oferta con los de demanda para estudiar los inicios del fenómeno inflacionario. La segunda parte del capítulo no sólo reseña la polémica entre monetaristas y ortodoxos, sobre las cau-

sas de la inflación, sino que analiza también los aportes más modernos de la década del ochenta. La sección final del capítulo formaliza un modelo de costos de inflación, para explicitar lo que el autor ha tipificado como el "valor social" de la estabilidad de precios.

El tema del capítulo final del libro, que relaciona dinero y tipo de cambio, es difícil de encontrar en libros tradicionales de teoría monetaria. Sin embargo, su inclusión en el texto es completamente pertinente y acorde con los desarrollos actuales de la discusión monetaria. Este capítulo busca rescatar y actualizar el estudio de la importancia del dinero y los factores monetarios en relación con el comercio internacional y con los flujos de capitales. La descripción de este tema incluye una detallada reseña de los principales modelos de determinación del tipo de cambio e importantes aportes recientes como los de Dornbush, Kouiri y otros.

Además del gran valor que tiene el libro por su amplio análisis teórico, es importante destacar su aplicación al caso peruano. El texto presenta una descripción de la evolución de los principales indicadores monetarios. Asimismo, se refiere a temas específicos, como los determinantes de la oferta monetaria, la relación entre inflación y dinero, y la relación entre dinero y tipo de cambio<sup>2</sup>. Es importante destacar, para el capítulo de demanda por dinero, que el autor ha realizado estimaciones sobre esta función para el corto y largo plazo en nuestro país.

Extraña, sin embargo, no encontrar estimaciones empíricas en el capítulo de relación entre dinero y actividad económica, siendo este tema muy relevante en la actual discusión entre las escuelas contemporáneas. En el capítulo que trata la relación entre el dinero y la inflación cabe, tal vez, profundizar el debate entre keynesianos y monetaristas sobre la flexibilidad de precios. Esto se puede enriquecer con las aplicaciones al caso peruano hechas, por el autor, en recientes publicaciones<sup>3</sup>.

Finalmente, si bien dentro del último capítulo se desarrolla el comportamiento del tipo de cambio para el caso peruano, sería ilustrativo añadir, a nivel empírico, una discusión sobre la estacionalidad de la variable.

Una carencia importante del libro, como bien lo señala el autor, es la ausencia de un análisis del sistema financiero y de los aspectos institucionales de este tipo de mercados. El libro de Fernández-Baca es uno de los pocos textos de teoría monetaria que no incluye un capítulo sobre la relación entre el dinero y las tasas de interés. Si bien el tema es tratado a lo largo de todo el texto, no se percibe una necesidad de referirse a él en un capítulo independiente; algo que, tal vez, no sucedería si el texto fuera orientado a un análisis económico con mercados de capitales más desarrollados.

Sería de interés, tanto teórica como empíricamente, estudiar el fenómeno de la sustitución de monedas, tema muy pertinente para economías como la peruana. Si bien el tema es de vanguardia y recién está siendo estudiado a profundidad -lo que implica la ausencia de aplicaciones y estimaciones- es de vital importancia por el gran nivel de dolarización de muchas economías en desarrollo. Este hecho puede modificar las conclusiones extraídas de la teoría monetaria tradicional de un solo tipo de moneda.

El texto trata, en la mayoría de sus capítulos, de detallar la polémica entre las diversas escuelas económicas, en especial entre la keynesiana y la monetarista. Si bien se percibe un sesgo del autor en favor de la última, los planteamientos de cada una son expuestos con objetividad.

*Dinero, Precios y Tipo de Cambio* es un texto moderno, ágil y profundo; recomendable para estudiantes, profesores y profesionales de la economía que deseen actualizarse y profundizar en la teoría monetaria.

César Bouillon

## NOTAS

- (1) Los textos más conocidos son: Lester V. Chandler, *Introducción a la Teoría Monetaria*, New York: Harper & Brothers, 1940. Antonio Argandoña, *La Teoría Monetaria Moderna. De Keynes a la década de los ochenta*, España: Universidad de Barcelona, 1986. Laurence Harris, *Teoría Monetaria*, México: Fondo de Cultura Económica, 1985.

- (2) Este análisis es profundizado por el autor en su artículo: "El Problema del Atraso Cambiario: Consideraciones teóricas y prácticas", en *Apuntes* N°27, Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 1990.
- (3) Jorge Fernández-Baca y Lorena Canalle, *Rigideces Nominales y Dinámica de la Inflación en el Perú: 1950-1990, Una aproximación empírica*, Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Serie: Cuadernos de Investigación N°20, 1993.

**Carlos Boloña Behr.** *Cambio de Rumbo. El programa económico para los '90*, Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado San Ignacio de Loyola, 1993, 253 pp.

Carlos Boloña es, probablemente, uno de los ministros de Economía y Finanzas peruanos más exitosos de las últimas tres décadas. Su gestión, además de haber continuado el proceso de estabilización macroeconómica iniciado en agosto de 1990, ha tenido el mérito indudable de liberalizar considerablemente la economía peruana.

A pesar de las severas críticas que ha recibido -por parte de algunos sectores- la política económica de corto plazo llevada a cabo por Boloña, existe consenso en señalarlo como el iniciador de la mayor parte de las reformas estructurales puestas en práctica, en el campo económico, por el gobierno de Fujimori.

Del mismo modo, también existe un apreciable acuerdo en que la desregulación de los mercados, actualmente en ejecución, es condición necesaria en el camino de modernizar el país y de aspirar a lograr una senda de crecimiento más pronunciada y sostenida.

Es en este contexto que Carlos Boloña acaba de publicar *Cambio de Rumbo*. Como ha sido mencionado por Javier Pérez de Cuéllar, no es usual el que un exministro de Economía emprenda la misión de reseñar su paso por el gabinete tan pronto como éste ha concluido. Este hecho aislado ya constituiría un factor de interés y atención, especialmente tratándose de una gestión tan relevante como la de Carlos Boloña.

Sin embargo, *Cambio de Rumbo* no es sólo un cuidadoso y bastante preciso recuento de los acontecimientos económicos y políticos que sucedieron en el entorno del entonces ministro Boloña, entre febrero de 1991 y enero de 1993. El libro contiene varios otros elementos, que iremos repasando en las líneas siguientes, y que lo convierten en un texto valioso y de obligada consulta.

*Cambio de Rumbo* comienza con una descripción de la calamitosa situación económica que hereda el gobierno de Fujimori. Al tiempo de señalarse a Alan García y a Abimael Guzmán como los responsables más inmediatos de tan desastrosa herencia, se deja entrever que ambos personajes son, al fin y al cabo, resultado y máxima expresión de las tendencias intervencionistas y socializantes desarrolladas en el país desde finales de los años cincuenta.

De esta forma, según el autor, el germinal "nuevo desarrollismo" de los sesentas se convierte en el "intervencionismo desatado" de la dictadura militar; y, después, ante la incapacidad del segundo belaudismo de hacerle frente, en el estrepitoso fracaso aprista del período de 1985 a 1990. Así, el común denominador de la historia económica peruana de la segunda mitad del siglo XX fue, hasta 1990, el creciente papel intervencionista y regulador del Estado y el cada vez mayor desprecio del mercado como mecanismo de asignación eficiente de los recursos. Cuando Carlos Boloña asume la cartera de Economía y Finanzas, el 15 de febrero de 1991, lo hace convencido de que la única manera de conducir al país hacia el desarrollo es revirtiendo, en la medida de lo posible, este intervencionismo, a través de una serie de medidas coherentes y radicales.

El autor señala también un sencillo conjunto de principios, políticos y económicos, que guiaron su actuación ministerial. Aunque estos principios están vinculados con el llamado "liberalismo", Boloña no duda en decir que los mismos son más bien los principios que han probado ser, históricamente, el camino que han transitado los países hacia la prosperidad y la libertad. En el orden político, se señalan siete principios básicos: la libertad; la paz; la pro-